DPP
una empresa AES

2 de mayo del 2019

Av. Winston Churchill #1099
Torre Acrópolis, Piso 23
Ens. Piantini, Santo Domingo
República Dominicana
tel 809-955-2223
fax 809-955-8413
www.aesdominicana.com.do

Señor
Gabriel Castro González
Superintendente
Superintendencia de Valores de la
República Dominicana
Ciudad

Atención: Dirección de Oferta Pública

Ref.: Hecho Relevante – Informe de Calificación de Riesgo por parte de Fitch Ratings al programa de emisiones SIVEM-106

Distinguido Superintendente,

En cumplimiento con las disposiciones contenidas en: **a)** los Artículos 27, 28 y 113, Párrafo II del Reglamento de Aplicación de la Ley que Regula el Mercado de Valores No. 19-00, contenido en el Decreto No. 664-12, y (b) el Art. 12, numeral 1), literal d) de la norma que establece la "*Norma que establece disposiciones sobre información privilegiada, hechos relevantes y manipulación de mercado*" aprobada mediante la Segunda Resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha 20 de noviembre de 2015, R-CNV-2015-33-MV; Dominican Power Partners ("DPP") tiene a bien informarle, por su naturaleza de Hecho Relevante, lo siguiente:

En cumplimiento de lo establecido Sexta Resolución del Consejo Nacional de Valores R-CNV-2016-15-MV sobre la Remisión de Información Periódica de Emisores y Participantes del Mercado, estamos remitiendo la actualización del Informe de Calificación de Riesgo de DPP, realizado por Fitch Ratings Dominicana, para la Emisión de Bonos Corporativos Garantizados SIVEM-106. En el mismo, la calificadora procede a ratificar la calificación local en AA(dom), con observación negativa, tanto a la emisi.

Sin otro particular por el momento, aprovechamos la oportunidad para saludarle.

Atentamente,

DOMINICAN POWER PARTNERS UNA EMPRESA AES DPP Santo Domingo, R.D.

Ilsa Pichardo
Gerente de Relaciones con el Inversionista
DOMINICAN POWER PARTNERS

cc. Depósito Centralizado de Valores, S.A. (CEVALDOM)
Representante de la Masa de Obligacionistas de la Emisión SALAS PIANTINI & ASOCIADOS, SRL

Dominican Power Partners S.A.

Tipo de Calificación	Calificación	Observación
Largo Plazo	AA(dom)	Negativa
Corto Plazo	F1+(dom)	
Bonos USD300 millones 2027	AA(dom)	Negativa

Pulse aquí para ver la lista completa de calificaciones

Resumen de Información Financiera

	2017	2018
Ventas (USD millones)	244	313
EBITDA (USD millones)	90	150
Margen de EBITDA (%)	36.9	48.0
Flujo Generado por las Operaciones (FGO) (USD millones)	31	65
Flujo de Fondos Libre (USD millones)	–41	12
Efectivo e Inversiones Corrientes (USD millones)	19	31
Deuda Total Ajustada (USD millones)	305	305
Deuda Total Ajustada/EBITDA (veces)	3.4	2.0
Deuda Total Ajustada/FGO (veces)	6.5	3.7

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, DPP.

Factores Clave de las Calificaciones

Fortaleza de Activos: Las calificaciones reflejan la fortaleza de los activos de generación de Dominican Power Partners, S.A. (DPP), los cuales tienen tecnología de generación a partir de gas natural en ciclo combinado, lo que le confiere un costo variable competitivo y garantiza su despacho por mérito, contribuyendo así a la producción robusta de flujos operativos futuros.

Contrato hasta 2022: DPP tiene un contrato de venta de energía de largo plazo (PPA, por sus siglas en inglés) cuya contraparte es la Corporación Dominicana de Empresas Eléctricas Estatales (CDEEE). Bajo este contrato, la compañía compromete una capacidad de 270 megavatios (MW) para el período de enero de 2017 a diciembre de 2022. Esto protege sus flujos operativos de la volatilidad del mercado mayorista y sustenta sus resultados operativos y financieros.

Crecimiento en Generación: Fitch Ratings anticipa que DPP aumentará la generación de electricidad en un promedio de 7% durante el período 2019 a 2021, explicado por la operación comercial sostenida del ciclo combinado (CC), el cual inició operación comercial en julio de 2017 y que permitió expandir su capacidad de generación en 114 MW.

Generación de Flujos Operativos se Fortalece: El flujo generado en operaciones (FGO) de DPP fue de USD65 millones en el año fiscal 2018 (USD31 millones en 2017). Fitch prevé que la expansión de la capacidad instalada de la empresa permitirá el fortalecimiento del FGO de la entidad hasta un promedio cercano a USD68 millones en el período 2019 a 2021, recursos más que suficientes para cubrir sus necesidades moderadas de inversión y sus compromisos financieros.

Apalancamiento Estable: Fitch prevé que la relación de deuda a EBITDA se mantendrá cercano a las 3.5 veces (x) en 2019–2021 (3.4x en año fiscal 2017). Esto se sustenta en la estabilidad y fortaleza de los flujos operativos proyectados asociados a la operación del ciclo combinado y a la exposición baja a la volatilidad del mercado mayorista, lo que protege el desempeño de sus ventas incluso en el contexto actual de inminente expansión de la capacidad instalada en el Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI).

Salida No Planificada de Andrés: La calificación de DPP se colocó en Observación Negativa por la salida no planificada de la capacidad de generación de su empresa hermana AES Andrés B.V. (Andrés, calificado por Fitch en escala internacional en BB–, con Observación Negativa), la cual sufrió un accidente el 3 de septiembre de 2018 al ser impacta por una descarga eléctrica que la dejará sin operaciones por tiempo indefinido. DPP y Andrés garantizan de manera conjunta una emisión internacional de USD270 millones con vencimiento en 2026, lo cual relaciona los perfiles de crédito de ambas empresas.

Sensibilidad de las Calificaciones

Factores futuros que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción positiva de calificación:

- la normalización sostenida de los compromisos comerciales por parte de las distribuidoras;
- apalancamiento (deuda financiera sobre EBITDA) inferior a 3x de manera sostenida.

Factores futuros que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción negativa de calificación:

- un cambio adverso en el marco regulatorio que perjudique la capacidad de generación de flujos operativos de las empresas del sector;
- deterioro en los flujos operativos de la empresa que lleve a que el apalancamiento sea superior de entre 4.5x a 5x de manera sostenida.

Emisiones de Deuda

Características de las Emisiones de Deuda

Tipo de Instrumento	Monto	Año	Vencimiento	Número de Registro
Bono Corporativo	USD300 millones	2016	2026	Sivem 106

Fuente: Superintendencia de Valores

Resultados Financieros Históricos

(USD miles)	Anual 2015	Anual 2016	Anual 2017	Anual 2018
Rentabilidad				
Margen de EBITDAR Operativo (%)	14.1	1.9	36.9	48.0
Margen de EBITDA Operativo (%)	14.1	1.9	36.9	48.0
Margen de EBIT Operativo (%)	7.0	–6.1	30.1	41.2
Margen de Flujo Generado por las Operaciones (%)	–29.7	–42.1	12.5	20.9
Margen del Flujo de Fondos Libre (%)	–45.9	–145.0	–16.9	3.9
Retorno sobre el Capital Utilizado (%)	5.8	–3.2	20.9	32.1
Apalancamiento Bruto				
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo (x)	5.8	106.6	3.4	2.0
Deuda Total Ajustada/Flujo Generado por las Operaciones (x)	–2.5	–5.8	6.5	3.7
Flujo de Fondos Libre/Deuda Total Ajustada (%)	–55.7	–70.0	–13.5	4.0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo (x)	5.8	106.6	3.4	2.0
Deuda Total Garantizada/EBITDA Operativo (x)	–	–	–	–
Deuda Total Ajustada/(Flujo de Caja Operativo antes de Alquileres – Inversión en Mantenimiento) (x)	–2.1	–1.4	–47.1	24.8
Apalancamiento Neto				
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDA Operativo (x)	2.3	91.6	3.2	1.8
Deuda Neta Ajustada/Flujo Generado por las Operaciones (x)	–1.0	–5.0	6.1	3.3
Deuda Neta Total/(Flujo de Caja Operativo – Capex) (x)	–0.8	–1.2	–44.2	22.2
Coberturas				
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros + Arrendamientos) (x)	4.5	0.3	4.5	7.5
EBITDAR Operativo/Intereses Financieros Brutos (x)	4.5	0.3	4.5	7.5
Flujo Generado por las Operaciones/Cargos Fijos (x)	–10.3	–4.7	2.4	4.1
Flujo Generado por las Operaciones/Intereses Financieros Brutos (x)	–10.3	–4.7	2.4	4.1
Flujo de Caja Operativo/Inversiones de Capital (x)	0.3	–0.7	0.8	2.5
Resumen de Deuda				
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	108,493	279,681	305,036	305,434
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	108,493	279,681	305,036	305,434
Deuda por Arrendamientos Operativos				
Otra Deuda Fuera de Balance				
Intereses Financieros Brutos	–4,134	–10,394	–20,097	–20,021
Costo de Financiamiento Implícito (%)	5.7	5.4	6.9	6.6
Resumen de Flujo De Caja				
Flujo Generado por la Operaciones	–39,128	–56,819	30,540	65,396
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	66,115	–22,393	5,688	–44,994
Flujo de Caja Operativo	26,987	–79,212	36,228	20,402
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total				
Inversiones de Capital (Capex)	–78,905	–116,647	–42,709	–8,066
Dividendos	–8,532		–34,625	
Flujo de Fondos Libre	–60,450	–195,859	–41,106	12,336
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos				
Variación Neta de Deuda	73,864	169,416	23,500	
Variación Neta del Capital	–3,444			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	–25,000	24,956	–3,202	
Variación de Caja y Equivalentes	–15,030	–1,487	–20,808	12,336
Liquidez				
Efectivo Disponible y Equivalentes	65,843	39,400	18,640	30,973
Líneas de Crédito Comprometidas Disponibles				
Efectivo Y Equivalentes Restringido				
Capital de Trabajo				
Capital de Trabajo Neto (Definido por Fitch)	6,363	44,967	40,176	73,816
Días de Cuentas por Cobrar (días)	55	147	90	123
Días de Inventarios (días)	7	5	6	6
Días de Cuentas por Pagar (días)	60	36	28	9
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	0.6	0.9	0.2	0.0
Estado de Resultados				
Ventas Netas	131,766	135,106	243,741	313,311
Variación de Ventas (%)	–26.5	2.5	80.4	28.5
EBITDAR Operativo	18,619	2,623	89,830	150,424
EBITDAR después de Dividendos al Asociado y Minorías	18,619	2,623	89,830	150,424
EBITDA Operativo	18,619	2,623	89,830	150,424
EBITDA después de Dividendos al Asociado y Minorías	18,619	2,623	89,830	150,424
EBIT Operativo	9,207	–8,198	73,281	129,083

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, DPP.

Metodologías e Informes Relacionados

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Septiembre 14, 2017).
Metodología de Calificación en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).
Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Febrero 21, 2018).

Analistas

Julio Ugueto
57 1 484 6770 ext. 1038
julio.ugueto@fitchratings.coml
John Wiske
+ 212 908 9195
john.wiske@fitchratings.com

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de Autor © 2019 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".