

## **INFORME TRIMESTRAL**

**Período: enero – marzo 2023**



### **Representante de Masa de Obligacionistas**

Calle Pablo Casals No.9, Ensanche Piantini

Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1



### **Emisor: Dominican Power Partners**

Número de Registro SIMV como Emisor: SIVEV-048

Número de Registro Emisión SIMV: **SIVEM – 106**

Registro Nacional de Contribuyente 1-01-76883-5

Dirección Generadora: Avenida Venezuela, Parque Energético Los Minas, Sto. Dgo.  
Dirección Ofic. Administrativas: Calle Rafael Augusto Sánchez # 86, Roble  
Corporate Center, 5to piso, Piantini, Santo Domingo, Rep. Dom.

## **Contenido**

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.....	4
b) Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.....	4
c) Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno. ....	4
d) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía, y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores. 5	
e) Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma. ....	5
f) Nivel de liquidez con que cuenta el Emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto. ....	7
g) Uso de los fondos por parte del Emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión y las medidas adoptadas por el representante para la comprobación. .8	
h) La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión.....	9
i) Actualización de la calificación de riesgo de la emisión y del Emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto. ....	11
j) Nivel de endeudamiento del Emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión. ....	12
k) Cumplimiento del Emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia. ....	12
l) Monto total de la emisión que ha sido colocada.....	13
m) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del Emisor, en los casos que aplique. 13	
n) Enajenación de las acciones del Emisor y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria que represente por lo menos el 10% del total del patrimonio del Emisor. ....	13
o) Colocación y/o negociación de valores por parte del Emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante de redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros. ....	13
p) Procesos de reestructuración societaria del Emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.....	14
q) Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del Emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor, etc.) ....	14
r) Cualquier documento de índole legal que implique procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativa, incoados en contra el Emisor. ....	14
s) Modificaciones al contrato de emisión. ....	15
t) La adquisición y enajenación de activos por parte del Emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.....	15
u) Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión. ....	15
v) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto y contrato de emisión, y las disposiciones normativas vigentes, así como cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, económicas o de reputación para el Emisor. ....	15
w) Otros.....	16

## **INFORME**

**A: MASA DE OBLIGACIONISTAS DE BONOS CORPORATIVOS  
DE DOMINICAN POWER PARTNERS**

**SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA  
REPUBLICA DOMINICANA (SIMV)**

Dando cumplimiento a las responsabilidades como Representantes de Masa de Obligacionistas establecidas en la Ley 249-17 del Mercado de Valores de la República Dominicana; sus Normas y Reglamentos de aplicación; la Ley 479-08 General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada; la Ley No 31-11 que modifica esta última, y en particular a la Resolución R-CNV-2016-14-MV de funciones del Representante de la Masa, procedemos a rendir el presente informe.

Iniciamos la redacción de este escrito, poniendo en práctica ciertos procedimientos y revisiones pautados en las legislaciones antes citadas, para proveer a la Masa de Obligacionistas nuestro informe independiente, el cual no se emite apegado a las normas de auditoría internacional, sino que constituye la exposición de nuestros hallazgos.

Es bueno tener presente que, la inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores y de Productos, y la autorización para realizar la oferta pública por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor. Tampoco estamos haciendo juicios de valor sobre el tema.

En cumplimiento a nuestros deberes, hemos evaluado y analizado la situación del Emisor y su actividad, y los hallazgos los expresamos a continuación:

**a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.**

**Dominican Power Partners (Emisor)**, es una sociedad comercial de responsabilidad limitada incorporada bajo las leyes de las Islas Caimán, de conformidad con las leyes dominicanas, que tiene como objeto principal a la generación de electricidad del Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI), así como cualesquiera otras operaciones compatibles con la actividad de generación.

Pudimos constatar que la colocación del programa de emisiones de Bonos Corporativos, por un valor total de trescientos millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$300,000,000.00), fue aprobada mediante la Sexta Resolución del Consejo Nacional de Valores y Productos de fecha 13 de diciembre del año 2016. El referido programa está compuesto por sesenta (60) emisiones, cada una por un monto de US\$5,000,000.00 y fue aprobada mediante Acta de Asamblea Único Accionista, de fecha 21 de Julio del 2016.

El programa de emisiones está debidamente inscrito en el Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores de la Rep. Dom., bajo el **No. SIVEM-106**.

**b) Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.**

El programa de emisiones cuenta con garantía corporativa solidaria incondicional e irrevocable de AES Andrés B.V. por lo que no aplica este punto.

**c) Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.**

El presente programa de emisiones no requiere de administrador extraordinario.

**d) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía, y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores.**

No aplica debido a que no existe garantía de bienes e inmuebles.

**e) Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma.**

Este programa de emisiones tiene una tasa de interés **fija** anual, todas pagaderas **trimestralmente**.

Sobre la validación de los pagos de intereses, pudimos observar:

- El uso correcto de la base de cálculo establecida en el prospecto de emisión y aviso de colocación.
- Que se pagó la cantidad de días correspondientes al período estipulado en el prospecto de emisión y aviso de colocación, y
- Que se pagó en la fecha establecida en el prospecto de emisión y aviso de colocación.
- Que las constancias de pagos a CEVALDOM se conciliaron con el Reporte de Pago de Intereses de DPP.

Bonos Locales emitidos por: DOMINICAN POWER PARTNERS

Confirmación de intereses

Fecha de emisión: 3 de febrero del 2017

Fecha de Vencimiento: 3 de febrero del 2027

Tramos:		I-X		Emisión: SIVEM-106			
CODIGO ISIN	Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Monto US\$	Base	Días	Tasa	Total de Intereses
DO2014300118	3-Nov-22	3-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300217	3-Nov-22	3-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300316	3-Nov-22	3-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300415	3-Nov-22	3-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300514	3-Nov-22	3-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300613	3-Nov-22	3-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300712	3-Nov-22	3-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300811	3-Nov-22	3-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300910	3-Nov-22	3-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300017	3-Nov-22	3-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767

**787,671.23**

# SIVEM-106 Dominican Power Partners/ 09 de mayo 2023, Inf. Repr. Oblig. Marzo 2023

Bonos Locales emitidos por: DOMINICAN POWER PARTNERS

Confirmación de intereses

Fecha de emisión: 31 de marzo del 2017

Fecha de Vencimiento: 31 de marzo del 2027

		Tramos:		XI-XX	Emisión: SIVEM-106			
CODIGO	ISIN	Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Monto US\$	Base	Días	Tasa	Total de Intereses
DO2014301116		31-Dec-22	31-Mar-23	5,000,000.00	365	90	6.25%	77,055
DO2014301215		31-Dec-22	31-Mar-23	5,000,000.00	365	90	6.25%	77,055
DO2014301314		31-Dec-22	31-Mar-23	5,000,000.00	365	90	6.25%	77,055
DO2014301413		31-Dec-22	31-Mar-23	5,000,000.00	365	90	6.25%	77,055
DO2014301512		31-Dec-22	31-Mar-23	5,000,000.00	365	90	6.25%	77,055
DO2014301611		31-Dec-22	31-Mar-23	5,000,000.00	365	90	6.25%	77,055
DO2014301710		31-Dec-22	31-Mar-23	5,000,000.00	365	90	6.25%	77,055
DO2014301819		31-Dec-22	31-Mar-23	5,000,000.00	365	90	6.25%	77,055
DO2014301918		31-Dec-22	31-Mar-23	5,000,000.00	365	90	6.25%	77,055
DO2014302015		31-Dec-22	31-Mar-23	5,000,000.00	365	90	6.25%	77,055

**770,547.95**

Bonos Locales emitidos por: DOMINICAN POWER PARTNERS

Confirmación de intereses

Fecha de emisión: 9 de mayo del 2017

Fecha de Vencimiento: 9 de mayo del 2027

		Tramos:		XXI-XXX	Emisión: SIVEM-106			
CODIGO	ISIN	Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Monto US\$	Base	Días	Tasa	Total de Intereses
DO2014300118		9-Nov-22	9-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300217		9-Nov-22	9-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300316		9-Nov-22	9-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300415		9-Nov-22	9-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300514		9-Nov-22	9-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300613		9-Nov-22	9-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300712		9-Nov-22	9-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300811		9-Nov-22	9-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300910		9-Nov-22	9-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014301017		9-Nov-22	9-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767

**787,671.23**

Bonos Locales emitidos por: DOMINICAN POWER PARTNERS

Confirmación de intereses

Fecha de emisión: 30 de junio del 2017

Fecha de Vencimiento: 30 de junio del 2027

		Tramos:		XXXI-XL	Emisión: SIVEM-106			
CODIGO	ISIN	Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Monto US\$	Base	Días	Tasa	Total de Intereses
DO2014303112		30-Dec-22	30-Mar-23	5,000,000.00	365	90	6.25%	77,055
DO2014303211		30-Dec-22	30-Mar-23	5,000,000.00	365	90	6.25%	77,055
DO2014303310		30-Dec-22	30-Mar-23	5,000,000.00	365	90	6.25%	77,055
DO2014303419		30-Dec-22	30-Mar-23	5,000,000.00	365	90	6.25%	77,055
DO2014303518		30-Dec-22	30-Mar-23	5,000,000.00	365	90	6.25%	77,055
DO2014303617		30-Dec-22	30-Mar-23	5,000,000.00	365	90	6.25%	77,055
DO2014303716		30-Dec-22	30-Mar-23	5,000,000.00	365	90	6.25%	77,055
DO2014303815		30-Dec-22	30-Mar-23	5,000,000.00	365	90	6.25%	77,055
DO2014303914		30-Dec-22	30-Mar-23	5,000,000.00	365	90	6.25%	77,055
DO2014304011		30-Dec-22	30-Mar-23	5,000,000.00	365	90	6.25%	77,055

**770,547.95**

## SIVEM-106 Dominican Power Partners/ 09 de mayo 2023, Inf. Repr. Oblig. Marzo 2023

Bonos Locales emitidos por: DOMINICAN POWER PARTNERS

Confirmación de intereses

Fecha de emisión: 17 de agosto del 2017

Fecha de Vencimiento: 17 de agosto del 2027

		Tramos: XLI-XLVII		Emisión: SIVEM-106			
CODIGO ISIN	Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Monto US\$	Base	Días	Tasa	Total de Intereses
DO2014304110	17-Nov-22	17-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.00%	75,616
DO2014304219	17-Nov-22	17-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.00%	75,616
DO2014304318	17-Nov-22	17-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.00%	75,616
DO2014304417	17-Nov-22	17-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.00%	75,616
DO2014304516	17-Nov-22	17-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.00%	75,616
DO2014304615	17-Nov-22	17-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.00%	75,616
DO2014304714	17-Nov-22	17-Feb-23	5,000,000.00	365	92	6.00%	75,616

529,315

Bonos Locales emitidos por: DOMINICAN POWER PARTNERS

Confirmación de intereses

Fecha de emisión: 14 de noviembre del 2017

Fecha de Vencimiento: 14 de noviembre del 2027

		Tramos: XLVIII-LII		Emisión: SIVEM-106			
CODIGO ISIN	Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Monto US\$	Base	Días	Tasa	Total de Intereses
DO2014304813	14-Nov-22	14-Feb-23	5,000,000.00	365	92	5.90%	74,356
DO2014304912	14-Nov-22	14-Feb-23	5,000,000.00	365	92	5.90%	74,356
DO2014305018	14-Nov-22	14-Feb-23	5,000,000.00	365	92	5.90%	74,356
DO2014305117	14-Nov-22	14-Feb-23	5,000,000.00	365	92	5.90%	74,356
DO2014305216	14-Nov-22	14-Feb-23	5,000,000.00	365	92	5.90%	74,356

371,781

### **f) Nivel de liquidez con que cuenta el Emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto.**

De acuerdo con la sección 2.1.2.9 del Prospecto de Emisión, el Emisor puede pagar de forma anticipada el valor total del monto colocado del Programa de Emisiones.

Para las emisiones 01-INI a las 10-INI, la opción de pago anticipado podrá ser ejercida a partir del Quinto (5to) año cumplido contados a partir de la fecha de emisión (inclusive).

Para las emisiones 11-INI a las 20-INI, la opción de pago anticipado podrá ser ejercida a partir del Quinto (5to) año cumplido contados a partir de la fecha de emisión (inclusive).

Para las emisiones 21-INI a las 30-INI, la opción de pago anticipado podrá ser ejercida a partir del Quinto (5to) año cumplido contados a partir de la fecha de emisión (inclusive).

Para las emisiones 31-INI a las 40-INI, la opción de pago anticipado podrá ser ejercida a partir del Quinto (5to) año cumplido contados a partir de la fecha de emisión (inclusive).

Para las emisiones 41-INI a las 47-INI, la opción de pago anticipado podrá ser ejercida a partir del Quinto (5to) año cumplido contados a partir de la fecha de emisión (inclusive).

Para las emisiones 48-INI a las 52-INI, la opción de pago anticipado podrá ser ejercida a partir del Quinto (5to) año cumplido contados a partir de la fecha de emisión (inclusive).

**El Emisor no tiene planes de redención anticipada.**

**g) Uso de los fondos por parte del Emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión y las medidas adoptadas por el representante para la comprobación.**

De las emisiones desde la 01-INI hasta la 10-INI habían sido colocados todos los valores de estas emisiones. Pudimos comprobar que los fondos han sido utilizados tal como lo establece los Prospectos Simplificados y Prospecto Definitivo. Los fondos fueron utilizados en sustitución de deuda del emisor correspondiente al préstamo sindicado descrito en la sección 2.5.1.4 del Prospecto.

De las emisiones desde la 11-INI hasta la 20-INI habían sido colocados todos los valores de estas emisiones. Pudimos comprobar que los fondos han sido utilizados tal como lo establece los Prospectos Simplificados y Prospecto Definitivo. Los fondos fueron utilizados en sustitución de deuda del emisor correspondiente al préstamo sindicado descrito en la sección 2.5.1.4 del Prospecto.

De las emisiones desde la 21-INI hasta la 30-INI habían sido colocados todos los valores de estas emisiones. Pudimos comprobar que los fondos han sido utilizados tal como lo establece los Prospectos Simplificados y Prospecto Definitivo. Los fondos fueron utilizados en sustitución de deuda del emisor correspondiente al préstamo sindicado descrito en la sección 2.5.1.4 del Prospecto.

De las emisiones desde la 31-INI hasta la 40-INI habían sido colocados todos los valores de estas emisiones. Pudimos comprobar que los fondos



han sido utilizados tal como lo establece los Prospectos Simplificados y Prospecto Definitivo. Los fondos fueron utilizados en sustitución de deuda del emisor correspondiente al préstamo sindicado descrito en la sección 2.5.1.4 del Prospecto.

De las emisiones desde la 41-INI hasta la 47-INI habían sido colocados todos los valores de estas emisiones. Pudimos comprobar que los fondos han sido utilizados tal como lo establece los Prospectos Simplificados y Prospecto Definitivo. Los fondos fueron utilizados en sustitución de deuda del emisor correspondiente al préstamo sindicado descrito en la sección 2.5.1.4 del Prospecto.

De las emisiones desde la 48-INI hasta la 52-INI habían sido colocados todos los valores de estas emisiones. Pudimos comprobar que los fondos han sido utilizados tal como lo establece Prospecto Simplificado en su punto 2.5.2. Los fondos fueron utilizados en pagos de cuentas por pagar con compañías relacionadas por US\$20,000,000 y pagos de deudas a suplidores por US\$5,000,000.

No hubo emisiones nuevas en el trimestre en cuestión.

#### **h) La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión.**

CEVALDOM, Depósito Centralizado de Valores S.A., ha sido la empresa designada como agente del programa de emisiones. Tiene a su cargo la custodia, compensación y liquidación de los valores del presente programa de emisión, así como los procedimientos de pago de intereses y capital de los Bonos Corporativos Garantizados.

Revisamos el prospecto, el contrato de emisión y avisos de oferta pública entregado por la administración del Emisor, y pudimos constatar que el total de los bonos corporativos en circulación se componen de la siguiente manera:

Emisiones 01-INI hasta la 10-INI: 50,000,000 bonos corporativos garantizados, con valor unitario de un dólar estadounidense (US\$1.00), equivalente a cincuenta millones de dólares de los Estados Unidos de América 00/100 (US\$50,000,000.00).

Tasa de interés fija: 6.25%

Frecuencia del pago: trimestral

Fecha de emisión: 3 febrero 2017

Fecha vencimiento: 3 febrero 2027

Emisiones 11-INI hasta la 20-INI: 50,000,000 bonos corporativos garantizados, con valor unitario de un dólar estadounidense (US\$1.00), equivalente a cincuenta millones de dólares de los Estados Unidos de América 00/100 (US\$50,000,000.00).

Tasa de interés fija: 6.25%

Frecuencia del pago: trimestral

Fecha de emisión: 31 marzo 2017

Fecha vencimiento: 31 marzo 2027

Emisiones 21-INI hasta la 30-INI: 50,000,000 bonos corporativos garantizados, con valor unitario de un dólar estadounidense (US\$1.00), equivalente a cincuenta millones de dólares de los Estados Unidos de América 00/100 (US\$50,000,000.00).

Tasa de interés fija: 6.25%

Frecuencia del pago: trimestral

Fecha de emisión: 9 mayo 2017

Fecha vencimiento: 9 mayo 2027

Emisiones 31-INI hasta la 40-INI: 50,000,000 bonos corporativos, con valor unitario de un dólar estadounidense (US\$1.00), equivalente a cincuenta millones de dólares de los Estados Unidos de América 00/100 (US\$50,000,000.00).

Tasa de interés fija: 6.25%

Frecuencia del pago: trimestral

Fecha de emisión: 30 junio 2017

Fecha vencimiento: 30 junio 2027

Emisiones 41-INI hasta la 47-INI: 35,000,000 bonos corporativos garantizados, con valor unitario de un dólar estadounidense (US\$1.00), equivalente a treinta y cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América 00/100 (US\$35,000,000.00).

Tasa de interés fija:	6.00%
Frecuencia del pago:	trimestral
Fecha de emisión:	17 agosto 2017
Fecha vencimiento:	17 agosto 2027

Emisiones 48-INI hasta la 52-INI: 25,000,000 bonos corporativos garantizados, con valor unitario de un dólar estadounidense (US\$1.00), equivalente a veinticinco millones de dólares de los Estados Unidos de América 00/100 (US\$25,000,000.00).

Tasa de interés fija:	5.90%
Frecuencia del pago:	trimestral
Fecha de emisión:	14 noviembre 2017
Fecha vencimiento:	14 noviembre 2027

**i) Actualización de la calificación de riesgo de la emisión y del Emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.**

Conforme la entrada en vigor del Reglamento para las Calificadoras de Riesgos Núm. R-CNMV-2022-03-MV, específicamente artículo 7, estos reportes serán presentados con **periodicidad semestral**.

	Calificación de Riesgo - Fitch Ratings
	<b>Enero 2023</b>
Nacional, Largo Plazo	AA
Nacional, Corto Plazo	F1+
Bonos 2027	AA

Calificación de Riesgo - Feller		
	Octubre 2022	Enero 2023
Solvencia	AAA	AAA
Perspectivas	Estables	Estables

Ver **anexo** calificación más reciente.

**j) Nivel de endeudamiento del Emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.**

De acuerdo con el prospecto de colocación, el presente programa de emisiones de bono no compromete los límites de endeudamiento del Emisor.

**k) Cumplimiento del Emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.**

Resumimos el estatus de envío de estados financieros a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana:

**Anualmente:**

1.- Balance general auditado,	31 diciembre 2021
2.- Estado de resultados auditados,	31 diciembre 2021
3.- Estado de cambio en el patrimonio auditado,	31 diciembre 2021
4.- Estado de flujo de efectivo auditado,	31 diciembre 2021
5.- Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los estados financieros auditados,	31 diciembre 2021

**Trimestralmente y comparados con el trimestre anterior:**

1.- Balance general intermedio	marzo 2023
2.- Estado de resultados intermedio	marzo 2023

3.- Estado de flujo de efectivo intermedio                      marzo 2023

4.- Estado de cambios en el patrimonio                              marzo 2023

**l) Monto total de la emisión que ha sido colocada.**

El monto total del programa de emisión colocada asciende al monto de **US\$260,000,000.00**.

**m) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del Emisor, en los casos que aplique.**

No aplica este punto para el trimestre en cuestión. El Presente Programa de Emisiones contempla la opción de rendición anticipada de conformidad a la sección 2.5 del Prospecto de Emisión, la cual es permitida a partir de vencido el quinto año desde la Fecha de Emisión.

**n) Enajenación de las acciones del Emisor y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria que represente por lo menos el 10% del total del patrimonio del Emisor.**

Según información suministrada por la Gerencia, actualmente el Emisor no ejecutó una enajenación de las acciones que represente más del 10% del total del patrimonio del Emisor.

**o) Colocación y/o negociación de valores por parte del Emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante de redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.**

Dominican Power Partners junto a AES Andres B.V. emitieron una notificación de recompra anticipada de los bonos internacionales, emitidos con fecha 11 de mayo de 2016, por un valor total de USD \$270,100,000.00, con la intención de repagar el día 4 de mayo de 2021 a cualquier inversionista que aceptara la recompra de dicho bono mediante una oferta pública. Los bonos internacionales de 2016 fueron repagados parcialmente, el 4 de mayo de 2021, con una nueva emisión de bonos internacionales, por un valor total de **USD \$300,000,000.00**, colocados por AES Andres B.V. y garantizados por Dominican Power

Partners. La recompra de los bonos 2016 fue una recompra parcial, por un valor de USD \$218,954,380.00. Dominican Power Partners y Andres BV emitieron una notificación de repago anticipado para terminar de repagar el saldo pendiente de USD \$51,145,620.00 de la emisión de bonos de 2016 el 19 de mayo de 2021. La notificación del repago anticipado fue efectuada el 19 de mayo. (Ver resultados anexos en el hecho relevante publicado el 05 de mayo 2021)

Según información suministrada por la Gerencia, actualmente el Emisor no tiene colocación y/o negociación de valores en mercados internacionales.

**p) Procesos de reestructuración societaria del Emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.**

Según nos informa la administración y también hemos podido constatar adecuadamente en todos los documentos e informaciones financieras y operativas que manejamos, la compañía no se encuentra en proceso de fusión, división o acuerdo de desinversión o venta de activos importantes.

**q) Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del Emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor, etc.)**

Según información suministrada por la Gerencia, no existe en el trimestre del cual nos ocupamos, ninguna situación o actividad dentro o fuera de la órbita del Emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento de este (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor, etc.). También, ello se desprende de la información general que manejamos en nuestro carácter de Representante de la Masa de Obligacionistas.

**r) Cualquier documento de índole legal que implique procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativa, incoados en contra el Emisor.**

Según información suministrada por la Gerencia, no existe en el trimestre del cual nos ocupamos, ninguna situación legal que le afecte.

También ello se desprende de la información general que manejamos en nuestro carácter de Representante de la Masa de Obligacionistas.

**s) Modificaciones al contrato de emisión.**

No ha habido en el trimestre en cuestión, modificaciones al contrato de emisión. Esto lo pudimos comprobar en las informaciones legales y financieras revisadas de la compañía.

**t) La adquisición y enajenación de activos por parte del Emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.**

No ha habido en este trimestre enajenación o adquisición de algún activo significativo que pudiere alterar, de alguna forma las operaciones del Emisor.

**u) Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.**

No ha habido en el trimestre en cuestión, cambios en la estructura administrativa del emisor relativo a los principales ejecutivos y las estructuras que se relacionen con la emisión, que amerite ser mencionado en este informe.

**v) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto y contrato de emisión, y las disposiciones normativas vigentes, así como cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, económicas o de reputación para el Emisor.**

No tenemos conocimiento, ni tampoco la administración nos ha informado de cualquier otro elemento o suceso que conlleve implicaciones económicas o morales para el Emisor, cualquiera de sus accionistas y/o empresas vinculadas.

**w) Otros.**

1. A la fecha de corte de este informe se pudo validar mediante la comunicación enviada a la SIMV (03-2023-002263) de fecha 25/04/2023, la solicitud de autorización del cambio de denominación social a “AES España B.V.”.
2. El dictamen de los **Estados Financieros Consolidados (No Auditados) al 31 de diciembre de 2022** de AES Andres B.V. y Subsidiarias (Una subsidiaria indirecta filial de The AES Corporation), no tienen salvedades.
3. El dictamen de los **Estados Financieros (No Auditados) Al 31 de diciembre de 2022** de Dominican Power Partners (Una subsidiaria indirecta filial de The AES Corporation), no tienen salvedades.



**SALAS PIANTINI & ASOCIADOS**

Representante de Masas de Obligacionistas

# Dominican Power Partners

Las calificaciones reflejan el vínculo fuerte de Dominican Power Partners (DPP) con su empresa hermana AES Andres B.V. (AES Andres) dada la existencia de garantías cruzadas entre las deudas emitidas por las dos compañías, así como la integración operativa entre ambas. Las calificaciones consideran un aumento esperado en el apalancamiento combinado de AES Andres y DPP desde 2.4x en 2022 hasta 4.1x en 2025 producto de una reducción en el despacho de generación eléctrica de ambas empresas dado el cambio en los términos de su contrato de suministro de combustible y la expiración de los contratos de venta de energía con las distribuidoras estatales a finales de 2022. La compañía está en negociaciones con las distribuidoras sobre los términos de la recontractación de las unidades en 2023.

Las calificaciones incorporan la fortaleza de los activos de DPP y las dificultades de operar en el sector eléctrico de República Dominicana, el cual se caracteriza por tener pérdidas altas de energía, aspecto que restringe la capacidad de generación de flujos operativos de las compañías distribuidoras y ha llevado a retrasos importantes en el pago de la energía a las generadoras.

## Factores Clave de Calificación

**Vínculo Fuerte con AES Andres:** Las calificaciones incorporan la relación con su empresa hermana AES Andres [AA(dom)] por los vínculos legales fuertes dada la existencia de garantías cruzadas entre las deudas emitidas por las dos compañías. Además, las calificaciones incorporan la integración operativa con AES Andres y la estrategia comercial conjunta a través de la suscripción de contratos de respaldo para la venta de energía.

**Activos de Calidad Alta:** Las calificaciones reflejan la fortaleza de los activos de DPP, los cuales tienen tecnología de generación a partir de gas natural en ciclo combinado que le otorga eficiencia térmica a sus unidades de generación. Históricamente, las unidades de generación de DPP estaban entre las que tenían los costos más competitivos en el sistema eléctrico dominicano. No obstante, para 2023, debido a los precios internacionales elevados del gas natural se espera una reducción en el despacho.

Dada la importancia de los activos de DPP para la confiabilidad del sistema eléctrico dominicano, la agencia espera que en 2024 la compañía tenga la capacidad de celebrar contratos con las distribuidoras estatales que aseguraría un pago por capacidad. Fitch espera la reanudación de nuevos contratos con distribuidoras estatales después de 2026, teniendo en cuenta que DPP tendrá nuevamente acceso a contratos de suministro de gas con precios competitivos.

**Reducción de Generación Operativa:** Fitch espera un EBITDA negativo en cerca de USD30 millones en 2023 dada la no renovación de los contratos de venta de energía con las distribuidoras estatales, los cuales vencieron en diciembre de 2022. Esto se debe a que el incremento de los precios internacionales del gas natural reduciría el despacho. Para 2024, Fitch proyecta que el EBITDA se recupere en torno a USD60 millones producto de la firma de nuevos contratos con las distribuidoras estatales que asegurarían un ingreso por capacidad. En 2022 se espera un EBITDA cercano a USD130 millones.

**Incremento en el Apalancamiento Combinado AES Andres-DPP:** Fitch estima que el perfil crediticio combinado de AES Andres y DPP se debilitará entre 2023 y 2025 debido a una reducción en el despacho de generación eléctrica de ambas empresas y la terminación de sus contratos de

## Calificaciones

Tipo de Calif.	Calif.	Perspectiva	Última Acción de Calif.
Largo Plazo	AA(dom)	Estable	Afirmada el 18 de enero de 2023
Corto Plazo	F1+(dom)		Afirmada el 18 de enero 2023
Bonos 2027 USD300 millones, Nacional	AA(dom)		Afirmada el 18 de enero 2023

[Pulse aquí para ver la lista completa de calificaciones](#)

[Pulse aquí para ver las definiciones de calificación de República Dominicana](#)

## Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Diciembre 2021\)](#)

[Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(Marzo 2022\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

## Analistas

Rafael Molina Garcia  
 +57 601 241 3228  
[rafael.molina@fitchratings.com](mailto:rafael.molina@fitchratings.com)

Eva Rippeteau  
 +1 212 908 9105  
[eva.rippeteau@fitchratings.com](mailto:eva.rippeteau@fitchratings.com)

## Enmienda

Este informe reemplaza el publicado con el mismo nombre el 27 de enero de 2023. En el factor "Incremento en el Apalancamiento Combinado AES Andres-DPP" se actualizaron el monto y año de vencimiento de la emisión internacional conjunta con AES Andres.

venta de energía con las distribuidoras estatales a finales de 2022. Fitch prevé que el apalancamiento combinado de ambas compañías será de 2.4x en 2022 y que en 2025 se incrementará a 4.1x, acercándose a la sensibilidad de calificación a la baja de 4.5x. DPP garantiza una emisión internacional conjunta con AES Andres por USD300 millones con vencimiento en 2028 y, a su vez, AES Andres es garante de los bonos locales 2027 de DPP.

**Sector de Riesgo Alto:** El sector eléctrico dominicano se caracteriza por su nivel elevado de pérdidas de energía. Lo anterior debilita la capacidad de generación de flujo de caja de las empresas distribuidoras y las hace dependientes de las transferencias del sector público para poder cumplir con sus cuentas por pagar con las generadoras. Presiones alcistas en los precios del petróleo podrían exacerbar esta situación y colocar más presiones a las empresas generadoras de energía en su manejo del capital del trabajo.

## Resumen de Información Financiera

	2021	UDM sep 2022
Ventas (USD millones)	313	375
EBITDA (USD millones)	126	135
Margen de EBITDA (%)	40.3	36.1
Flujo Generado por las Operaciones (FGO) (USD millones)	119	34
Flujo de Fondos Libre (USD millones)	54	-21
Efectivo e Inversiones Corrientes (USD millones)	41	14
Deuda Total Ajustada (USD millones)	258	311
Deuda Total Ajustada/EBITDA (x)	2.1	2.3
Deuda Total Ajustada/FGO (x)	2.7	15.0

UDM – Últimos 12 meses. X – Veces. Nota: La última Información financiera utilizada para este reporte fueron los estados financieros no auditados a septiembre de 2022.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, DPP.

## Derivación de Calificación respecto a Pares

El perfil crediticio de DPP está vinculado al de su empresa hermana AES Andres [AA(dom)], compañía con la que tiene garantías cruzadas en sus deudas. AES Andres y DPP tienen un negocio de generación de energía integrado con la operación de puerto, regasificación, almacenamiento y transporte de gas natural. DPP, al igual que AES Andres, al ser compañías que inyectan energía al sistema eléctrico dominicano, están expuestas a volatilidades en sus necesidades de capital de trabajo. Esto se debe a las dificultades de operar en el sector eléctrico de República Dominicana, el cual se caracteriza por depender de transferencias estatales dadas las pérdidas altas de energía, lo cual restringe la capacidad de generación de caja de las compañías distribuidoras. El apalancamiento prospectivo para el ejercicio combinado de AES Andres y DPP esperado para finales de 2022 es de 2.4x y se estima que aumentará a 4.1x en 2025.

El perfil crediticio de DPP es más débil que el de Consorcio Energético Punta Cana-Macao, S.A. (CEPM) [AAA(dom)], ya que esta actúa como operador exclusivo en su área de influencia dado un contrato de concesión que vence en 2032 y no en un mercado competido como DPP. Además, al operar CEPM en la región de Punta Cana-Bávaro en República Dominicana no está expuesto al riesgo de cobranza que enfrentan las demás generadoras del país que inyectan energía al Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI) como DPP. CEPM tiene una visibilidad mayor de sus ingresos, considerando que su contrato de exclusividad es hasta 2032.

## Sensibilidades de Calificación

**Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:**

- fortalecimiento del perfil crediticio de la empresa vinculada AES Andres;
- normalización sostenida de los compromisos comerciales por parte de las distribuidoras.

**Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:**

- debilitamiento del perfil crediticio de AES Andres;
- apalancamiento (deuda financiera sobre EBITDA) de AES Andres y DPP combinado superior a 4.5x de forma sostenida;
- un cambio adverso en el marco regulatorio que perjudique la capacidad de generación de flujos operativos de las empresas del sector.

## Liquidez y Estructura de la Deuda

**Posición de Liquidez Aceptable:** La posición de liquidez de DPP es aceptable, aunque se estima que en 2023 la generación operativa será negativa. Esto es mitigado por el perfil de vencimientos de largo plazo de su deuda en 2027 y el acceso a un cupo de crédito con la banca compartido con su empresa hermana AES Andres por USD140 millones. A septiembre de 2022, DPP tenía efectivo por USD14 millones y no tenía deuda financiera de corto plazo.

## Perfil del Emisor

DPP se dedica a la generación de electricidad en la República Dominicana. Tiene 359 megavatios (MW) de capacidad con tecnología de ciclo combinado a gas natural. DPP es una empresa subsidiaria de la multinacional energética AES Corporation.

## Gobierno Corporativo

La junta directiva de DPP está compuesta por cinco miembros que son elegidos por aprobación mayoritaria de accionistas a través de una resolución unánime por escrito. Los miembros tienen amplia trayectoria en el sector. La junta directiva no tiene miembros independientes.

## Emisiones de Deuda

### Características de las Emisiones de Deuda

Tipo de Instrumento	Monto	Año	Vencimiento	Número de Registro
Bono Corporativo	USD300 millones	2017	2027	Sivem 106

Fuente: Superintendencia de Valores.

## Escenario de Liquidez y Vencimientos de Deuda sin Refinanciamiento

### Resumen de Liquidez

(USD miles)	31 dic 2020	31 dic 2021
Efectivo Disponible y Equivalentes	16,934	40,557
Inversiones de Corto Plazo	0	0
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	0	0
<b>Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch</b>	<b>16,934</b>	<b>40,557</b>
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
<b>Liquidez Total</b>	<b>16,934</b>	<b>40,557</b>

<b>EBITDA después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas de los Últimos 12 meses</b>	<b>129,148</b>	<b>125,797</b>
<b>Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses</b>	<b>10,030</b>	<b>10,030</b>

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, DPP

### Vencimientos de Deuda Programados

(USD miles)	31 dic 2021
2022	0
2023	0
2024	0
2025	0
2026	0
Después	258,022
<b>Total</b>	<b>258,000</b>

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, DPP

## Supuestos Clave

Los supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de calificación del emisor incluyen:

- generación se reduce al no haber renovación de contrato con distribuidoras estatales después de 2022;
- contratos de respaldo con las generadoras estatales a partir de 2024;
- firma de nuevos contratos con distribuidoras estatales después de 2026;
- pago de dividendos de USD68 millones en 2022 y no hay más pagos de dividendos entre 2023 y 2025.
- 70 días de rotación de cartera.

## Información Financiera

### Dominican Power Partners

(USD miles)

	Histórico			Proyección		
	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2024
<b>Resumen de Estado de Resultados</b>						
Ingresos Brutos	294,761	262,849	312,541	389,378	82,375	166,435
Crecimiento de Ingresos (%)	-5.9	-10.8	18.9	24.6	-78.8	102.0
EBITDA (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	136,640	129,148	125,797	132,447	-28,780	62,398
Margen de EBITDA (%)	46.4	49.1	40.3	34.0	-34.9	37.5
EBITDAR	136,640	129,148	125,797	132,447	-28,780	62,398
Margen de EBITDAR (%)	46.4	49.1	40.3	34.0	-34.9	37.5
EBIT	120,365	109,039	105,538	113,327	-47,897	44,177
Margen de EBIT (%)	40.8	41.5	33.8	29.1	-58.1	26.5
Intereses Financieros Brutos	-20,811	-16,592	-17,102	-16,250	-16,600	-16,600
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	108,338	95,288	80,387	97,077	-64,497	27,577
<b>Resumen de Balance General</b>						
Efectivo Disponible y Equivalentes	11,353	16,934	40,557	25,267	15,183	23,831
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	310,900	306,374	258,022	258,022	268,022	258,022
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	310,900	306,374	258,022	258,022	268,022	258,022
Deuda Neta	299,547	289,440	217,465	232,755	252,839	234,191
<b>Resumen de Flujo de Caja</b>						
EBITDA	136,640	129,148	125,797	132,447	-28,780	62,398
Intereses Pagados en Efectivo	-20,326	-19,185	-16,816	-16,250	-16,600	-16,600
Impuestos Pagados en Efectivo	-44,730	-34,688	-25,513	-32,316	0	-9,180
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	—	—	—	0	0	0
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	938	190	8,858	0	0	0
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	81,285	83,259	101,325	83,881	-45,380	36,618
Margen de FGO (%)	28	32	32	22	-55	22
Variación del Capital de Trabajo	-13,757	33,216	17,744	-28,283	44,370	-12,149
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	67,528	116,475	119,069	55,597	-1,010	24,469
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	—	—	—	—	—	—
Inversiones de Capital (Capex)	-4,283	-8,895	-22,535	—	—	—
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	1.5	3.4	7.2	—	—	—
Dividendos Comunes	-88,469	-97,131	-42,863	—	—	—
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-25,224	10,449	53,671	—	—	—
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	—	—	—	—	—	—
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	598	—	-30,130	—	—	—
Variación Neta de Deuda	5,000	-4,773	81	0	10,000	-10,000
Variación Neta de Capital	—	—	—	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	-19,626	5,676	23,622	-15,290	-10,084	8,648
<b>Razones de Apalancamiento (Veces)</b>						
Deuda Neta Total Ajustada/EBITDA	2.2	2.2	1.7	1.8	-8.8	3.8
Deuda Total Ajustada/EBITDA	2.3	2.4	2.1	1.9	-9.3	4.1

Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA	2.3	2.4	2.1	1.9	-9.3	4.1
Deuda Ajustada respecto al FGO	3.7	3.3	3.2	2.7	2.7	5.2
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	3.3	3.2	3.1	2.4	2.5	4.6
<b>Cálculos para la Publicación de Proyecciones</b>						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-92,752	-106,026	-65,398	-70,887	-19,074	-5,821
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	-25,224	10,449	53,671	-15,290	-20,084	18,648
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	-8.6	4.0	17.2	-3.9	-24.4	11.2
<b>Razones de Cobertura (Veces)</b>						
FGO a Intereses Financieros Brutos	4.6	4.9	6.5	6.2	-1.7	3.2
FGO a Cargos Fijos	4.6	4.9	6.5	6.2	-1.7	3.2
EBITDAR/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	6.7	6.7	7.5	8.2	-1.7	3.8
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	6.7	6.7	7.5	8.2	-1.7	3.8
<b>Métricas Adicionales (%)</b>						
FCO-capex/Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	20.3	35.1	37.4	20.3	-7.5	7.2
FCO-capex/Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	21.1	37.2	44.4	22.5	-7.9	8.0

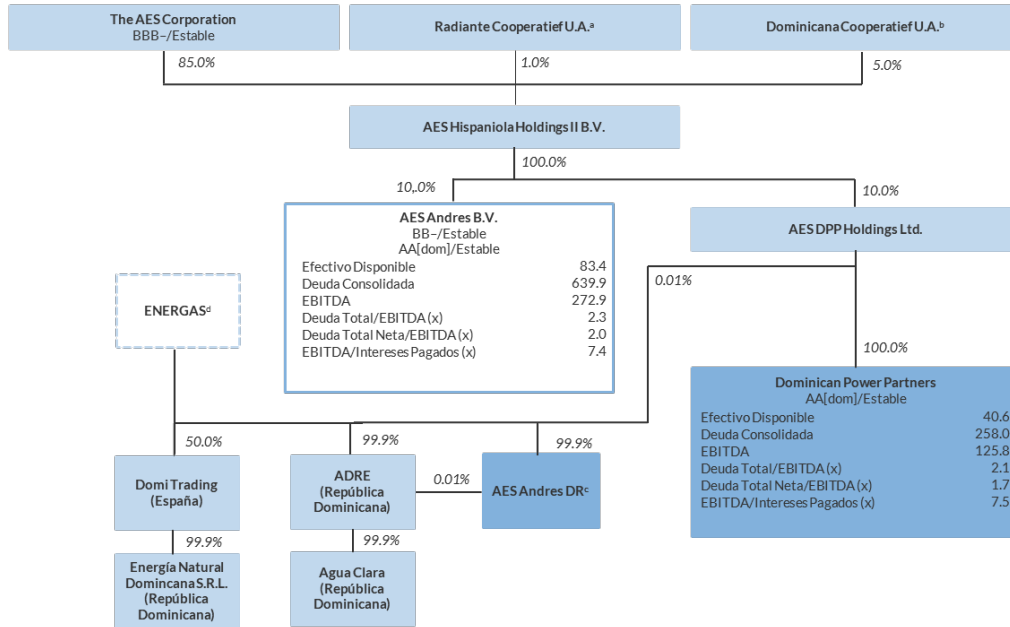
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

**Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas**

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una calificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de calificación de Fitch Ratings sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch Ratings que emplea los supuestos propios de la calificadoras relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch Ratings de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch Ratings, si la agencia, a discreción propia, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad. Fitch Ratings puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo. La información financiera original de periodos históricos es procesada por Fitch Solutions en nombre de Fitch Ratings. Los ajustes financieros clave y todas las proyecciones financieras atribuidas a Fitch Ratings son producidos por personal de la agencia de calificación.

## Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

**Estructura Organizacional – AES Dominicana**  
 (USD Mil., al 31 de diciembre de 2021)



■ **Garantes del bono AES Andres/DPP Vencimiento 2028.** □ **Negocio conjunto y entidad separada de AES Andres.**  
 □ **Emisor del bono AES Andres/DPP Vencimiento 2028.**

<sup>a</sup>Propiedad total de Linda S.A. <sup>b</sup>Propiedad total de Estrella S.A. <sup>c</sup>Una acción propiedad de AES DPP Holdings Ltd. <sup>d</sup>ENERGAS es un joint venture para comercializar gas natural y es una entidad separada de AES Andres B.V. ADRE – AES Dominicana Energías Renovables (República Dominicana).  
 Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AES Andres B.V.



## Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Calificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos Netos (USD millones)	Margen de EBITDA Operativo (%)	Flujo de Fondos Libre (USD millones)	Deuda Total Ajustada/ EBITDA Operativo (x)	FGO/ Intereses Pagados en Efectivos + Arrendamientos (x)
Dominican Power Partners	AA(dom)						
	AA(dom)	2021	312	40.3	538	1.7	6.0
	AA(dom)	2020	263	49.1	10	2.4	4.9
	AA(dom)	2019	294	46.5	-25	2.3	4.6
Consorcio Energético Punta Cana-Macao, S.A.	AAA(dom)						
	AAA(dom)	2021	219	26.2	23	2.0	7.0
	AAA(dom)	2020	132	24.6	-8	5.2	2.6
	AAA(dom)	2019	257	31.0	-29	2.1	7.5
Aes Andres B.V.	BB- / AA(dom)						
	BB- / AA(dom)	2021	1,068	25.5	369	2.0	7.0
	BB- / AA(dom)	2020	714	32.8	-48	2.7	3.5
	BB- / AA(dom)	2019	677	40.2	-164	2.2	9.7

FGO - Flujo generado por las operaciones. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Ajustes y Conciliación de Indicadores Financieros Clave

Dominican Power Partners			
(USD miles; cifras al 31 de diciembre de 2021)	Notas y Fórmulas	Valores Reportados	Valores Ajustados por Fitch
<b>Resumen de Ajustes al Estado de Resultados</b>			
Ingresos		312,541	312,541
EBITDAR Operativo		126,137	125,797
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(a)	126,137	125,797
Arrendamiento Operativo	(b)	0	0
EBITDA Operativo	(c)	126,137	125,797
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	126,137	125,797
EBIT Operativo	(e)	105,557	105,538
<b>Resumen de Deuda y Efectivo</b>			
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	(f)	0	0
Deuda por Arrendamientos Operativos	(g)	258,520	258,022
Otra Deuda fuera de Balance	(h)	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	(i) = (f+g+h)	258,520	258,022
Efectivo Disponible y Equivalentes	(j)	40,557	40,557
Efectivo y Equivalentes Restringidos		0	0
<b>Resumen del Flujo de Efectivo</b>			
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	126,137	125,797
Dividendos Preferentes (Pagados)	(k)	0	0
Intereses Recibidos	(l)	8,999	8,999
Intereses (Pagados)	(m)	-16,816	-16,816
Impuestos en Efectivo (Pagados)		-25,513	-25,513
Otros Flujos antes del FGO		8,839	8,858
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(n)	101,646	101,325
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)		17,744	17,744
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(o)	119,390	119,069
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente		0	0
Inversiones de Capital (Capex)	(p)	-22,535	-22,535
Dividendos Comunes (Pagados)		-42,863	-42,863
Flujo de Fondos Libre (FFL)		53,992	53,671
<b>Apalancamiento Bruto (veces)</b>			
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo <sup>a</sup>	(i/a)	2.1	2.1
Deuda Ajustada respecto al FGO	(i)/(n-m-l-k+b))	2.4	2.4
Deuda respecto al FGO	(i-g)/(n-m-l-k)	2.4	2.4
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo <sup>a</sup>	(i-g)/d	2.1	2.1

**Dominican Power Partners**

(USD miles; cifras al 31 de diciembre de 2021)	Notas y Fórmulas	Valores Reportados	Valores Ajustados por Fitch
(FCO - Capex) / Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	(o+p)/(i-g)	37.5	37.4
<b>Apalancamiento Neto (veces)</b>			
Deuda Neta Total Ajustada/EBITDAR Operativo <sup>a</sup>	(i-j)/a	1.7	1.7
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	(i-j)/(n-m-l-k+b)	2.0	2.0
Deuda Neta respecto al FGO	(i-g-j)/(n-m-l-k)	2.0	2.0
Deuda Neta con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo <sup>a</sup>	(i-g-j)/d	1.7	1.7
(FCO - Capex) / Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	(o+p)/(i-g-j)	44.4	44.4
<b>Cobertura (veces)</b>			
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos) <sup>a</sup>	a/(-m+b)	7.5	7.5
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados <sup>a</sup>	d/(-m)	7.5	7.5
Cobertura de Cargos Fijos respecto al FGO	(n-l-m-k+b)/(-m-k+b)	6.5	6.5
Cobertura de Intereses respecto al FGO	(n-l-m-k)/(-m-k)	6.5	6.5

<sup>a</sup>EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, DPP

## Resultados Financieros Históricos

	Anual 2019	Anual 2020	Anual 2021	UDM sep 2022
<b>Rentabilidad</b>				
Margen de EBITDAR Operativo (%)	46.4	49.1	40.3	36.1
Margen de EBITDA Operativo (%)	46.4	49.1	40.3	36.1
Margen de EBIT Operativo (%)	40.8	41.5	33.8	30.7
Margen de Flujo Generado por las Operaciones (%)	27.6	31.7	32.4	26.3
Margen del Flujo de Fondos Libre (%)	(8.6)	4.0	17.2	(5.7)
Retorno sobre el Capital Utilizado (%)	26.6	23.7	23.8	24.8
<b>Apalancamiento Bruto</b>				
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo (x)	2.3	2.4	2.1	2.3
Deuda Total Ajustada/Flujo Generado por las Operaciones (x)	3.3	3.2	2.4	3.0
Flujo de Fondos Libre/Deuda Total Ajustada (%)	(8.1)	3.4	20.8	(6.9)
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo (x)	2.3	2.4	2.1	2.3
Deuda Total Garantizada/EBITDA Operativo (x)	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda Total Ajustada/(Flujo de Caja Operativo antes de Alquileres - Inversión en Mantenimiento) (x)	4.9	2.8	2.7	15.0
<b>Apalancamiento Neto</b>				
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDA Operativo (x)	2.2	2.2	1.7	2.2
Deuda Neta Ajustada/Flujo Generado por las Operaciones (x)	3.2	3.1	2.0	2.9
Deuda Neta Total/(Flujo de Caja Operativo - Capex) (x)	21.1	37.2	2.3	14.3
<b>Coberturas</b>				
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros + Arrendamientos) (x)	6.7	6.7	7.5	8.4
EBITDAR Operativo/Intereses Financieros Brutos (x)	6.7	6.7	7.5	8.4
Flujo Generado por las Operaciones/Cargos Fijos (x)	4.6	4.9	6.5	6.4
Flujo Generado por las Operaciones/Intereses Financieros Brutos (x)	4.6	4.9	6.5	6.4
Flujo de Caja Operativo/Inversiones de Capital (x)	15.8	13.1	5.3	2.6
<b>Resumen de Deuda</b>				
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	310,900	306,374	258,022	310,711
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	310,900	306,374	258,022	310,711
Deuda por Arrendamientos Operativos				
<b>Otra Deuda Fuera de Balance</b>				
Intereses Financieros Brutos	(20,326)	(19,185)	(16,816)	(16,090)
Costo de Financiamiento Implícito (%)	6.6	6.2	6.0	5.7
<b>Resumen de Flujo De Caja</b>				
Flujo Generado por la Operaciones	81,285	83,259	101,325	98,568
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	(13,757)	33,216	17,744	(64,509)
Flujo de Caja Operativo	67,528	116,508	119,069	34,059
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total			0	0
Inversiones de Capital (Capex)	(4,283)	(8,897)	(22,535)	(13,297)
Dividendos	(88,469)	(97,131)	(42,863)	(42,135)
Flujo de Fondos Libre	(25,224)	10,449	53,671	(21,373)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos			0	0
Variación Neta de Deuda	5,000	(4,773)	81	(214)
Variación Neta del Capital				

	Anual 2019	Anual 2020	Anual 2021	UDM sep 2022
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos		598	(30,130)	(4,332)
Variación de Caja y Equivalentes	(19,626)	5,676	23,622	(25,919)
Liquidez				
Efectivo Disponible y Equivalentes	11,353	16,934	40,557	14,448
Líneas de Crédito Comprometidas Disponibles				
Efectivo Y Equivalentes Restringido				
Capital de Trabajo				
Capital de Trabajo Neto (Definido por Fitch)	123,790	43,894	27,992	71,806
Días de Cuentas por Cobrar (días)	170	99	50	100
Días de Inventarios (días)	12	8	6	5
Días de Cuentas por Pagar (días)	48	98	40	45
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	0.0	0.0	7.2	3.5
Estado de Resultados				
Ventas Netas	294,761	262,849	312,541	374,789
Variación de Ventas (%)	-5.9	-10.8	18.9	28.8
EBITDAR Operativo	136,640	129,148	125,797	135,185
EBITDAR después de Dividendos al Asociado y Minorías	136,640	129,148	125,797	135,185
EBITDA Operativo	136,640	129,148	125,797	135,185
EBITDA después de Dividendos al Asociado y Minorías	136,640	129,148	125,797	135,185
EBIT Operativo	120,365	109,039	105,538	114,992

UDM - Últimos 12 meses.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, DPP.

## Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Dominican Power Partners

FECHA DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN: 18/enero/2023

NÚMERO DE REGISTRO DE LA EMISIÓN (Si Aplica): SIVEM-106

CALIFICACIÓN ANTERIOR (Si Aplica): AA(dom)/Perspectiva Estable

Calificación Nacional de Largo Plazo: AA(dom)/Perspectiva Estable

Calificación Nacional de Corto Plazo: F1+(dom)

Bonos Corporativos: AA(dom)

FECHA DE LA ÚLTIMA INFORMACIÓN FINANCIERA UTILIZADA:

Auditada: 31/diciembre/2021

No Auditada: 30/septiembre/2022

Analistas y Cargo:

Analista Líder - Rafael Molina García (Director Asociado)

Analista de Respaldo - Eva Rippeteau (Director)

LINK SIGNIFICADO DE LA CALIFICACIÓN: Las definiciones de calificación de República Dominicana las pueden encontrar en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de "Definiciones de Calificación de República Dominicana".

La calificación expresa una opinión independiente de la Sociedad Calificadora de Riesgo y no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento.

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 Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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 afirmó 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 sustituto 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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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".

Derechos de autor © 2023 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.

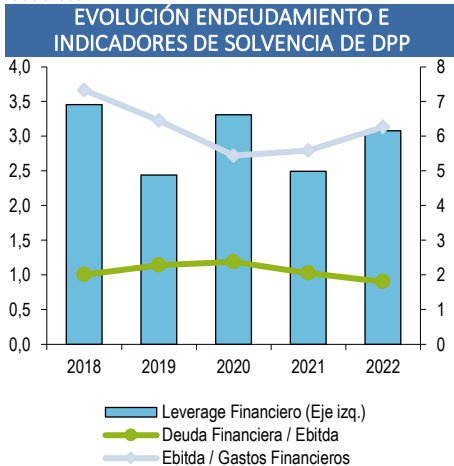
	Oct. 2022	31 Ene. 2023
Solvencia	AAA	AAA
Perspectivas	Estables	Estables

\* Detalle de calificaciones y nomenclaturas en Anexo.

INDICADORES RELEVANTES DPP			
	2020	2021	2022*
Margen Operacional	41,5%	33,8%	32,1%
Margen Ebitda	49,1%	40,3%	37,4%
Endeudamiento total	4,0	3,9	5,0
Endeudamiento financiero	3,3	2,5	3,1
Endeudamiento financiero aj. <sup>(1)</sup>	3,3	3,0	3,7
Ebitda / Gastos financieros	5,4	5,6	6,3
Deuda financiera / Ebitda	2,4	2,1	1,8
Deuda financiera aj. / Ebitda <sup>(1)</sup>	2,4	2,5	2,2
Deuda financiera neta / Ebitda	2,2	1,7	1,8
Deuda financiera neta aj. / Ebitda <sup>(1)</sup>	2,2	2,1	2,1
FCNOA / Deuda financiera	44%	50%	30%
FCNOA / Deuda financiera aj. <sup>(1)</sup>	44%	42%	24,7%

\*Estados financieros interinos, no auditados.

(1) Deuda financiera ajustada incorpora préstamo con entidad relacionada



Fuente: Elaboración propia en base a información financiera otorgada por el emisor.

## FUNDAMENTOS

La calificación "AAA" asignada a la solvencia y bonos corporativos garantizados de Dominican Power Partners (DPP) corresponde a la solvencia de la unidad económica y de negocios integrada de AES Andrés y DPP, producto de la existencia de estructuras relacionadas de propiedad, administración y contratos comerciales, además de garantías cruzadas entre ellas.

A su vez, considera el respaldo de su controlador, The AES Corporation, calificado en "BBB-/Estables" en escala internacional y el apoyo que esta entidad entrega, a nivel operacional y financiero, a sus filiales operativas.

AES Corp. es una de las empresas globales de energía e infraestructuras más importantes del mundo, con presencia en 14 países y ventas cercanas a los US\$ 10 billones. La compañía muestra un alto grado de integración con sus filiales, otorgándoles acceso a proveedores y contratistas internacionales, junto con la posibilidad de utilizar financiamiento internacional.

El perfil de negocios, a nivel individual, se fundamenta en la posición relevante de la unidad económica AES Andrés-DPP en el mercado energético de República Dominicana, con una capacidad instalada de 359 MW, a lo que se suman contratos PPA de largo plazo indexados a los costos de combustible. A su vez, considera una sólida posición financiera, gracias a una robusta liquidez y un moderado endeudamiento, estructurado en el largo plazo.

En contrapartida, la calificación considera su participación en una industria atomizada y competitiva, inserta en el sistema eléctrico nacional, con problemas estructurales que generan, en las empresas distribuidoras, una dependencia de los subsidios del Estado.

A la fecha, la unidad AES Andrés-DPP ha logrado un nuevo contrato de suministro de GNL para los próximos años. Feller Rate espera que el nuevo contrato de GNL pueda provocar un alza en los costos de generación de la compañía durante sus primeros años de vigencia, para posteriormente estabilizarse. Dado lo anterior, y producto del término del contrato con la CDEEE, DPP y AES Andrés, mantienen negociaciones con las distribuidoras para obtener un nuevo PPA que le permita cumplir con todas sus obligaciones financieras.

Adicionalmente, por el lado de generación, AES Andrés ha impulsado el aumento de su capacidad instalada con energías renovables. Las tres plantas ERNC que posee - Bayasol, Santanasol y Aguas Clara - poseen PPAs de largo plazo.

Asimismo, la compañía terminó un proyecto en 2022 para permitir que AES Andrés genere con Fuel Oil No. 02, dado el menor costo comparativo de este actualmente.

Por otra parte, cabe destacar el crecimiento del negocio de GNL que posee AES Andrés. Este ha permitido que se diversifique la base de ingresos de la unidad combinada, representando un 49,8% de los ingresos de esta a septiembre de 2022 y mitigando el impacto que podría tener un menor margen eléctrico en la unidad combinada.

Al cierre de diciembre de 2022, los ingresos de la compañía registraron una variación del 22,2% respecto de igual mes del año pasado, alcanzando los US\$ 382,0 millones. Sin embargo, los costos de venta fueron de US\$ 259,3 millones, lo que implica un alza del 25,3%, producto de mayores desembolsos en compras de electricidad y en compras de combustible. A pesar de esto, el Ebitda del periodo alcanzó los US\$ 142,9 millones, un aumento del 13,4% en comparación a diciembre de 2021. Asimismo, el indicador deuda financiera neta / Ebitda se mantuvo en torno a las 2,1 veces, en línea con su calificación.

La liquidez individual de DPP es robusta dada su capacidad de generación operacional, la caja y equivalentes (US\$ 6,5 millones al cierre de septiembre de 2022), frente a una

Analista: Andrea Faundez  
Andrea.faundez@feller-rate.com



deuda estructurada en el largo plazo y menores necesidades de inversión. De forma adicional, se considera una política de caja mínima de US\$ 60 millones para la entidad combinada.

## PERSPECTIVAS: ESTABLES

**ESCENARIO BASE:** Considera que los indicadores de AES Andrés-DPP se mantengan estables en sus rangos actuales. Asimismo, considera que la compañía mantendrá un fuerte soporte operativo desde AES Corp., esperándose que esta provea los recursos necesarios a la compañía en caso de requerirlo en un escenario de stress.

**ESCENARIO BAJA:** Es poco probable en el corto plazo. No obstante, este se daría ante un deterioro estructural de sus parámetros crediticios, un debilitamiento de la calidad crediticia del controlador o bien un debilitamiento en la estructura de soporte cuando lo necesitase.

FACTORES DE RIESGO SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN
<b>PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Buena posición competitiva gracias a su capacidad instalada y bajos costos de generación.</li> <li>▪ Aumento en la diversificación de la matriz de generación con construcción de proyectos renovables en AES Andrés.</li> <li>▪ Riesgo de recontractación en DPP, debido al vencimiento del contrato con la CDEE.</li> <li>▪ Exposición al sistema eléctrico de República Dominicana, que posee problemas estructurales a nivel de distribución.</li> <li>▪ Industria altamente atomizada, intensiva en capital y que enfrenta competencia por autogeneración de grandes consumidores.</li> <li>▪ Exposición a riesgo climático, moderado por diversificación geográfica AES Andrés-DPP.</li> </ul>
<b>POSICIÓN FINANCIERA: SÓLIDA</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Creciente diversificación de ingresos en la unidad económica AES Andrés-DPP, producto del desempeño de la línea de negocios de GNL de la primera.</li> <li>▪ Robusta posición de liquidez y moderado endeudamiento, estructurado en el largo plazo.</li> <li>▪ Mantiene una generación operacional variable, pero positiva, frente a relevantes requerimientos de dividendos por parte de sus controladores.</li> <li>▪ Exposición a la volatilidad del precio internacional del GNL.</li> </ul>
<b>OTROS FACTORES</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ La existencia de garantías cruzadas para la deuda financiera y emisiones conjuntas entre AES Andrés y DPP implica que la solvencia de éstas sea interdependiente.</li> <li>▪ Fuerte soporte a nivel operativo de AES Corp., una de las empresas de energía más importantes del mundo, calificada en “BBB-/Estables” en escala global.</li> </ul>

**ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y DESCRIPCIÓN DEL GRUPO ECONOMICO QUE PERTENECE**

DPP es controlada en un 100% de manera directa e indirecta por AES Hispaniola Holdings II B.V., que, a su vez, es controlado directa e indirectamente por The Aes Corporation, con el 85% de la propiedad. El 15% restante es del Grupo Estrella (5%) y Grupo Linda (10%), importantes grupos empresariales dominicanos

The AES Corporation (AES Corp.) es una de las empresas globales de energía e infraestructura más importantes del mundo, con presencia internacional en 14 países, alrededor de 31.500 MW de potencia instalada y ventas anuales cercanas a los US\$ 10 billones aproximadamente.

**BREVE DESCRIPCIÓN DEL MODELO DE NEGOCIOS DE LA EMPRESA**

DPP genera energía eléctrica en el Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI), a través de un parque termoeléctrico de 359 MW, donde gran parte de esta capacidad se encuentra contratada con PPA, al igual que su empresa hermana AES Andres de 319 MW.

Feller Rate considera que, las estructuras relacionadas de propiedad, administración y contratos comerciales, además de las garantías cruzadas para la deuda financiera y emisiones conjuntas entre ambas empresas, implica que la solvencia de estas dos entidades sea interdependiente, analizándose en conjunto.

**FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN****— AMBIENTALES**

A la fecha, la mayor parte de la matriz de generación de DPP y AES Andrés es en base a energía térmica: gas natural, carbón y petróleo. Desde, sin embargo, la compañía ha invertido en aumentar su portafolio de generación en base a energías renovables, las cuales consideran energía eólica y solar, que a la fecha son 150 MW de capacidad instalada.

El eje de la estrategia de crecimiento de los próximos años de AES Andrés está en el crecimiento en energías renovables y en las ventas de GNL a terceros. Esto último ha permitido impulsar la conversión de plantas generadoras de terceros a gas natural, permitiendo disminuir el uso de combustibles más contaminantes en la matriz de generación de República Dominicana.

**— SOCIALES**

En este aspecto, los principales actores sociales vinculados a DPP son sus trabajadores. Al respecto, la compañía busca asegurar un entorno seguro y saludable a su personal, junto con ofrecer posibilidades de desarrollo profesional en base al desempeño y en las oportunidades de crecimiento.

A su vez, la compañía, dentro de su política de sostenibilidad, contempla la relación con las comunidades cercanas a través de iniciativas realizadas por la Fundación AES Dominicana.

**— GOBIERNOS CORPORATIVOS**

Considera como suficientes aspectos de sus gobiernos corporativos, donde la empresa cuenta con un consejo de administración compuesto por 5 miembros.

A lo anterior, se suma que DPP sigue las políticas de su matriz, The AES Corp, respecto de buenas prácticas de gobierno corporativo. La compañía mantiene una política de ética y compliance, además de mantener un canal para denuncias, llamado "AES Helpline".

	Ene. 2021	May. 2021	Jul. 2021	Sep. 2021	Oct. 2021	Ene. 2022	Abr. 2022	Jul. 2022	Oct 2022	31 Ene. 2023
Solvencia	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA

## RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO DOMINICAN POWER PARTNERS

Estados financieros bajo IFRS

Valores en miles de US\$

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
Ingresos Operacionales	135.106	243.741	313.311	294.761	262.849	312.541	381.957
Ebitda <sup>(1)</sup>	2.623	90.119	152.239	136.630	129.148	126.025	142.874
Resultado Operacional	-8.198	73.570	130.899	115.713	109.039	105.557	122.619
Ingresos Financieros	1.993	3.368	4.416	8.763	7.132	5.393	5.946
Gastos Financieros	-4.886	-19.600	-20.751	-21.187	-23.724	-22.514	-22.816
Ganancia (Pérdida) Operaciones Discontinuas							
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	-4.365	33.877	74.827	67.982	62.408	53.627	67.525
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	-68.818	56.241	40.273	88.764	135.987	129.016	76.660
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)	-68.818	56.241	40.273	88.764	135.987	129.016	76.660
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	-79.212	36.144	20.252	68.438	116.802	112.200	60.463
Inversiones en Activos Fijos Netas	-91.691	-42.562	-7.916	-4.283	-8.895	-7.471	-2.692
Inversiones en Acciones							
Flujo de Caja Libre Operacional	-170.903	-6.418	12.336	64.155	107.907	104.729	57.771
Dividendos Pagados		-34.625		-88.469	-97.131	-42.863	-87.510
Flujo de Caja Disponible	-170.903	-41.043	12.336	-24.314	10.776	61.866	-29.739
Movimiento en Empresas Relacionadas						-30.000	
Otros Movimientos de Inversiones						-130	-6
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-170.903	-41.043	12.336	-24.314	10.776	31.736	-29.745
Variación de Capital Patrimonial							
Variación de Deudas Financieras	171.500	23.500		4.688	-5.100	-52.478	-337
Otros Movimientos de Financiamiento	-2.084	-3.265				-7.623	-4.222
Financiamiento con Empresas Relacionadas						51.988	
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-1.487	-20.808	12.336	-19.626	5.676	23.623	-34.304
Caja Inicial	40.843	39.356	18.548	30.884	11.258	16.934	40.557
Caja Final	39.356	18.548	30.884	11.258	16.934	40.557	6.253
Caja y Equivalentes	39.356	18.548	30.884	11.258	16.934	40.557	6.253
Cuentas por Cobrar Clientes	54.461	60.367	105.527	137.345	71.457	42.761	143.870
Inventario	1.644	2.067	2.447	4.312	2.406	2.510	2.847
Deuda Financiera	279.681	305.036	305.434	311.078	307.193	258.579	257.726
Deuda Financiera Ajustada	279.681	305.036	305.434	311.078	307.193	310.567	310.588
Activos Totales	398.411	446.143	592.714	569.780	464.406	506.803	502.493
Pasivos Totales	324.616	373.054	504.434	442.285	371.591	403.165	418.775
Patrimonio + Interés Minoritario	73.795	73.089	88.280	127.495	92.815	103.638	83.718

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y depreciaciones.

(2) Deuda financiera ajustada incluye préstamo por pagar con empresa relacionada

Estados financieros interinos a diciembre de 2022. Estados auditados 2016, 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021.

## PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS DOMINICAN POWER PARTNERS

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
Margen Bruto (%)	16,4%	46,0%	54,8%	53,8%	57,6%	49,1%	43,7%
Margen Operacional (%)	-6,1%	30,2%	41,8%	39,3%	41,5%	33,8%	32,1%
Margen Ebitda (%)	1,9%	37,0%	48,6%	46,4%	49,1%	40,3%	37,4%
Rentabilidad Patrimonial (%)	-5,9%	46,4%	84,8%	53,3%	67,2%	51,7%	80,7%
Costo/Ventas	83,6%	54,0%	45,2%	46,2%	42,4%	50,9%	56,3%
Gav/Ventas	22,5%	15,8%	13,0%	14,6%	16,1%	15,3%	11,6%
Días de Cobro	145,1	89,2	121,3	167,7	97,9	49,3	135,6
Días de Pago	41,7	29,4	26,4	44,6	64,7	37,7	21,5
Días de Inventario	5,2	5,7	6,2	11,4	7,8	5,7	4,8
Endeudamiento Total	4,4	5,1	5,7	3,5	4,0	3,9	5,0
Endeudamiento Financiero	3,8	4,2	3,5	2,4	3,3	2,5	3,1
Endeudamiento Financiero Neto	3,3	3,9	3,1	2,4	3,1	2,1	3,0
Endeudamiento Financiero Ajustado	3,8	4,2	3,5	2,4	3,3	3,0	3,7
Endeudamiento Financiero Neto Ajustado	3,3	3,9	3,1	2,4	3,1	2,6	3,6
Deuda Financiera / Ebitda (vc)	106,6	3,4	2,0	2,3	2,4	2,1	1,8
Deuda Financiera Ajustada / Ebitda Ajustado (vc)	106,6	3,4	2,0	2,3	2,4	2,5	2,2
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc)	91,6	3,2	1,8	2,2	2,2	1,7	1,8
Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitda Ajustado (vc)	91,6	3,2	1,8	2,2	2,2	2,1	2,1
Ebitda / Gastos Financieros (vc)	0,5	4,6	7,3	6,4	5,4	5,6	6,3
FCNOA / Deuda Financiera (%)	-24,6%	18,4%	13,2%	28,5%	44,3%	49,9%	29,7%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%)	-28,6%	19,6%	14,7%	29,6%	46,9%	59,2%	30,5%
FCNOA / Deuda Financiera Ajustada (%)	-24,6%	18,4%	13,2%	28,5%	44,3%	41,5%	24,7%
FCNOA / Deuda Financiera Neta Ajustada(%)	-28,6%	19,6%	14,7%	29,6%	46,9%	47,8%	25,2%
Liquidez Corriente (vc)	1,1	2,3	1,6	2,7	5,6	4,5	3,4

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y depreciaciones.

(2) Deuda financiera ajustada incluye préstamo por pagar con empresa relacionada

Estados financieros interinos a diciembre de 2022. Estados auditados 2016, 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021.

## RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO AES ANDRÉS

Estados financieros bajo IFRS  
Valores en miles de US\$

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ingresos Operacionales	370.592	508.369	551.445	512.345	539.896	874.972	1.428.314
Ebitda <sup>(1)</sup>	145.507	99.994	87.765	134.818	105.117	146.996	250.946
Ebitda Ajustado <sup>(2)</sup>	145.507	99.994	87.765	133.658	104.430	152.023	258.748
Resultado Operacional	121.385	77.128	64.186	112.319	79.251	120.358	207.293
Ingresos Financieros	1.644	3.850	4.738	3.453	1.412	3.761	9.344
Gastos Financieros	-16.007	-17.633	-17.928	-17.896	-22.941	-27.012	-32.239
Ganancia (Pérdida) Operaciones Discontinuas							
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	72.659	44.941	37.435	127.123	44.866	56.448	134.377
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	106.170	105.994	80.747	175.743	77.871	108.036	177.029
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)	106.170	105.994	80.747	175.743	77.871	108.036	177.029
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	91.789	88.238	63.045	155.132	54.999	87.765	153.855
Inversiones en Activos Fijos Netas	-31.151	-17.861	-18.343	-152.350	-66.838	-59.497	-54.797
Inversiones en Acciones				-1.356	1.706		-38.318
Flujo de Caja Libre Operacional	60.638	70.377	44.702	1.426	-10.133	28.268	60.740
Dividendos Pagados	-109.818	-58.837	-38.035	-140.009	-46.997	-52.999	-101.667
Flujo de Caja Disponible	-49.180	11.540	6.667	-138.583	-57.130	-24.731	-40.927
Movimiento en Empresas Relacionadas							
Otros Movimientos de Inversiones	-1.870	-519	-8.423	107.752	294	-51.988	-85.666
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-51.050	11.021	-1.756	-30.831	-56.836	-76.719	-126.593
Variación de Capital Patrimonial	-48.409						
Variación de Deudas Financieras	62.600	-22.500	14.000	55.430	42.664	39.429	128.013
Otros Movimientos de Financiamiento	-8.495		-1.520	-529			-1.480
Financiamiento con Empresas Relacionadas						30.000	27.579
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-45.354	-11.480	10.724	24.070	-14.172	-7.290	27.519
Caja Inicial	86.306	40.952	29.473	40.197	64.267	50.095	42.805
Caja Final	40.952	29.472	40.197	64.267	50.095	42.805	70.324
Caja y Equivalentes	41.130	29.604	40.340	64.387	50.204	42.936	70.324
Cuentas por Cobrar Clientes	61.090	80.744	75.795	64.964	45.051	69.191	144.391
Inventario	17.884	17.224	13.228	25.078	24.038	30.943	44.043
Deuda Financiera	233.942	212.022	225.144	286.803	331.168	388.915	617.583
Deuda Financiera Ajustada <sup>(3)</sup>	233.942	212.022	225.144	286.803	331.168	418.915	648.811
Activos Totales	564.012	575.154	689.074	798.342	754.724	920.855	1.200.198
Pasivos Totales	306.975	331.968	447.003	568.633	527.145	690.431	938.902
Patrimonio + Interés Minoritario	257.037	243.186	242.071	229.709	227.579	230.424	261.296

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y depreciaciones.

(2) Ebitda ajustado = Ebitda + Participaciones en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos.

(3) Deuda financiera ajustada incluye préstamo por pagar con empresa relacionada

Estados financieros interinos a diciembre de 2022. Estados auditados 2016, 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021.

## PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS AES ANDRÉS

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
Margen Bruto (%)	47,3%	26,3%	22,1%	34,3%	27,6%	22,7%	22,7%
Margen Operacional (%)	32,8%	15,2%	11,6%	21,9%	14,7%	13,8%	14,5%
Margen Ebitda (%)	39,3%	19,7%	15,9%	26,3%	19,5%	16,8%	17,6%
Margen Ebitda Ajustado (%) <sup>(2)</sup>	39,3%	19,7%	15,9%	26,1%	19,3%	17,4%	18,1%
Rentabilidad Patrimonial (%)	28,3%	18,5%	15,5%	55,3%	19,7%	24,5%	51,4%
Costo/Ventas	52,7%	73,7%	77,9%	65,7%	72,4%	77,3%	77,3%
Gav/Ventas	14,6%	11,2%	10,4%	12,4%	13,0%	8,9%	8,2%
Días de Cobro	59,3	57,2	49,5	45,6	30,0	28,5	36,4
Días de Pago	22,3	23,2	23,9	68,0	38,7	26,9	30,1
Días de Inventario	33,0	16,6	11,1	26,8	22,2	16,5	14,4
Endeudamiento Total	1,2	1,4	1,8	2,5	2,3	3,0	3,6
Endeudamiento Financiero	0,9	0,9	0,9	1,2	1,5	1,7	2,4
Endeudamiento Financiero Neto	0,8	0,8	0,8	1,0	1,2	1,5	2,1
Endeudamiento Financiero Ajustado <sup>(3)</sup>	0,9	0,9	0,9	1,2	1,5	1,8	2,5
Endeudamiento Financiero Neto Ajustado <sup>(3)</sup>	0,8	0,8	0,8	1,0	1,2	1,6	2,2
Deuda Financiera / Ebitda (vc)	1,6	2,1	2,6	2,1	3,2	2,6	2,5
Deuda Financiera Ajustada / Ebitda Ajustado (vc) <sup>(2) (3)</sup>	1,6	2,1	2,6	2,1	3,2	2,8	2,5
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc)	1,3	1,8	2,1	1,6	2,7	2,4	2,2
Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitda Ajustado (vc) <sup>(2) (3)</sup>	1,3	1,8	2,1	1,7	2,7	2,5	2,2
Ebitda / Gastos Financieros (vc)	9,1	5,7	4,9	7,5	4,6	5,4	7,8
Ebitda Ajustado / Gastos Financieros Ajustados <sup>(2)</sup>	9,1	5,7	4,9	7,5	4,6	5,6	8,0
FCNOA / Deuda Financiera (%)	45,4%	50,0%	35,9%	61,3%	23,5%	27,8%	28,7%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%)	55,1%	58,1%	43,7%	79,0%	27,7%	31,2%	32,3%
FCNOA / Deuda Financiera Ajustada (%) <sup>(3)</sup>	45,4%	50,0%	35,9%	61,3%	23,5%	25,8%	27,3%
FCNOA / Deuda Financiera Neta Ajustada (%) <sup>(3)</sup>	55,1%	58,1%	43,7%	79,0%	27,7%	28,7%	30,6%
Liquidez Corriente (vc)	3,4	2,5	1,7	1,0	0,9	1,0	1,1

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y depreciaciones.

(2) Ebitda ajustado = Ebitda + Participaciones en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos.

(3) Deuda financiera ajustada incluye préstamo por pagar con empresa relacionada

\* Estados financieros interinos a diciembre 2022. Estados auditados 2016, 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021.

## RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO ENTIDAD COMBINADA

Estados Financieros combinados no auditados bajo el método USGAAP para AES Andrés B.V. y DPP

Valores en miles de US\$

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Sept-21*	Sept-22*
Ingresos Operacionales	431.282	612.925	653.732	677.262	713.883	1.068.760	738.018	1.249.212
Ebitda <sup>(1)</sup>	149.259	194.081	240.837	272.050	234.735	273.063	178.444	262.908
Ebitda Ajustado	149.259	194.081	240.837	270.890	234.048	278.090	183.498	268.386
Resultado Operacional	127.067	164.898	205.277	235.434	188.333	225.957	142.822	213.718
Ingresos Financieros								
Gastos Financieros	-17.256	-30.015	-29.525	-26.816	-38.620	-40.509	-31.703	-29.838
Ganancia (Pérdida) Operaciones Discontinuas								
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	76.062	99.194	120.551	216.126	107.317	110.117	59.498	133.201
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	12.389	123.953	82.781	224.232	171.801	199.965	160.639	180.163
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)	12.389	123.953	82.781	224.232	171.801	199.965	160.639	180.163
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	1.810	120.688	81.261	223.703	171.801	199.965	160.639	180.163
Inversiones en Activos Fijos Netas	-124.712	-60.962	-43.426	-160.082	-75.733	-66.969	-47.783	-109.839
Inversiones en Acciones				-1.356	1.706			
Flujo de Caja Libre Operacional	-122.902	59.726	37.835	62.265	97.774	132.996	112.856	70.324
Dividendos Pagados	-109.818	-93.462	-38.035	-228.478	-144.128	-95.862	-46.412	-28.684
Flujo de Caja Disponible	-232.720	-33.736	-200	-166.213	-46.354	37.134	66.444	41.640
Movimiento en Empresas Relacionadas								
Otros Movimientos de Inversiones			8.744	109.993	294	-130	-130	-12
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-232.720	-33.736	8.544	-56.220	-46.060	37.004	66.314	41.628
Variación de Capital Patrimonial	-48.409							
Variación de Deudas Financieras	234.100	1.000	14.000	60.062	37.564	-13.049	-29.348	85.013
Otros Movimientos de Financiamiento	188	449	510	596		-7.622		-5.702
Financiamiento con Empresas Relacionadas								
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-46.841	-32.287	23.054	4.438	-8.496	16.333	36.966	120.939
Caja Inicial	127.149	80.308	48.027	71.087	75.525	67.029	67.029	83.362
Caja Final	80.308	48.021	71.081	75.525	67.029	83.362	103.995	204.301
Caja y Equivalentes	80.530	48.244	71.295	75.739	67.230	83.603	103.995	204.301
Cuentas por Cobrar Clientes	115.704	142.627	181.453	203.291	116.508	111.952	127.350	201.557
Inventario	19.528	19.291	15.675	29.390	26.444	33.453	26.572	51.049
Deuda Financiera	514.321	517.644	531.052	598.304	639.132	648.649	645.510	843.709
Activos Totales	955.431	976.935	1.097.468	1.224.552	1.116.949	1.210.036	1.181.088	1.631.284
Pasivos Totales	581.812	597.496	693.375	773.100	797.527	876.903	849.354	1.193.583
Patrimonio + Interés Minoritario	373.619	379.439	404.093	451.452	319.422	333.133	331.734	437.701

\* Indicadores anualizados donde corresponda. Estados financieros interinos a septiembre 2022. Estados auditados 2016, 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021.

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y depreciaciones.

(2) Ebitda ajustado = Ebitda + Utilidad (pérdida) de asociadas y negocios conjuntos

(3) Gastos financieros sin incluir los intereses asociados a la deuda subordinada con los controladores que mantuvo AES Andrés hasta 2014.

(4) Endeudamiento financiero ajustado considera, entre 2009 y 2013, deuda subordinada con los controladores como parte del patrimonio, debido a que, en 2014, este crédito fue efectivamente capitalizado.

## PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS ENTIDAD COMBINADA

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Sep-21*	Sep-22*
Margen Bruto (%)	40,9%	36,0%	39,6%	44,1%	42,1%	32,9%	32,0%	26,1%
Margen Operacional (%)	29,5%	26,9%	31,4%	34,8%	26,4%	21,1%	19,4%	17,1%
Margen Ebitda (%)	34,6%	31,7%	36,8%	40,2%	32,9%	25,5%	24,2%	21,0%
Margen Ebitda Ajustado (%)	34,6%	31,7%	36,8%	40,0%	32,8%	26,0%	24,9%	21,5%
Rentabilidad Patrimonial (%)	20,4%	26,1%	29,8%	47,9%	33,6%	33,1%	26,6%	42,0%
Costo/Ventas	59,1%	64,0%	60,4%	55,9%	57,9%	67,1%	68,0%	73,9%
Gav/Ventas	11,5%	9,1%	8,2%	9,3%	15,7%	11,7%	12,6%	9,0%
Días de Cobro	96,6	83,8	99,9	108,1	58,8	37,7	47,7	45,9
Días de Pago	35,9	32,0	35,4	77,4	54,0	33,8	43,2	37,3
Días de Inventario	27,6	17,7	14,3	27,9	23,0	16,8	14,7	16,1
Endeudamiento Total	1,6	1,6	1,7	1,7	2,5	2,6	2,6	2,7
Endeudamiento Financiero	1,4	1,4	1,3	1,3	2,0	1,9	1,9	1,9
Endeudamiento Financiero Neto	1,2	1,2	1,1	1,2	1,8	1,7	1,6	1,5
Deuda Financiera / Ebitda (vc)	3,4	2,7	2,2	2,2	2,7	2,4	2,7	2,4
Deuda Financiera Ajustada / Ebitda Ajustado (vc)	3,4	2,7	2,2	2,2	2,7	2,3	2,7	2,3
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc)	2,9	2,4	1,9	1,9	2,4	2,1	2,3	1,8
Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitda Ajustado (vc)	2,9	2,4	1,9	1,9	2,4	2,0	2,2	1,8
Ebitda / Gastos Financieros (vc)	8,6	6,5	8,2	10,1	6,1	6,7	5,5	9,3
Ebitda Ajustado / Gastos Financieros Ajustados	8,6	6,5	8,2	10,1	6,1	6,9	5,6	9,4
FCNOA / Deuda Financiera (%)	2,4%	23,9%	15,6%	37,5%	26,9%	30,8%	36,4%	26,0%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%)	2,9%	26,4%	18,0%	42,9%	30,0%	35,4%	43,4%	34,3%
Liquidez Corriente (vc)	2,1	4,7	2,8	2,1	1,9	2,3	2,4	1,9

\* Indicadores anualizados donde corresponda.

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y depreciaciones.

(2) Ebitda ajustado = Ebitda + Utilidad (pérdida) de asociadas y negocios conjuntos

(3) Gastos financieros sin incluir los intereses asociados a la deuda subordinada con los controladores que mantuvo AES Andrés hasta 2014.

(4) Endeudamiento financiero ajustado considera, entre 2009 y 2013, deuda subordinada con los controladores como parte del patrimonio, debido a que, en 2014, este crédito fue efectivamente capitalizado.

## CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

## Emisión de Bonos Corporativos

## Primera

Número de Registro	SIVEM-106
Valor total del Programa de Emisión	US\$300.000.000
Valor de cada emisión	US\$5.000.000
Fecha resolución	13-12-2016
Covenants	No tiene
Emisiones inscritas al amparo del programa	1-60
Conversión	No Considera
Resguardos	Suficientes
Garantía	Garantía solidaria corporativa de AES Andrés B.V.



Emisión de Bonos Vigentes	1-10	11-20	21-30
Al amparo del Programa	SIVEM-106	SIVEM-106	SIVEM-106
Monto de la emisión	US\$5.000.000	US\$5.000.000	US\$5.000.000
Amortizaciones	Pago único al vencimiento de la emisión	Pago único al vencimiento de la emisión	Pago único al vencimiento de la emisión
Fecha de vencimiento	03-02-2027	31-03-2027	09-05-2027
Pago de intereses	Mensual	Mensual	Mensual
Tasa de interés	6,25%	6,25%	6,25%
Conversión	No Considera	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	Garantía solidaria corporativa de AES Andrés B.V.	Garantía solidaria corporativa de AES Andrés B.V.	Garantía solidaria corporativa de AES Andrés B.V.

Emisión de Bonos Vigentes	31-40	41-47	48-52
Al amparo del Programa	SIVEM-106	SIVEM-106	SIVEM-106
Monto de la emisión	US\$5.000.000	US\$5.000.000	US\$5.000.000
Amortizaciones	Pago único al vencimiento de la emisión	Pago único al vencimiento de la emisión	Pago único al vencimiento de la emisión
Fecha de vencimiento	30-06-2027	17-08-2027	14-11-2027
Pago de intereses	Mensual	Mensual	Mensual
Tasa de interés	6,25%	6,00%	5,90%
Conversión	No Considera	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	Garantía solidaria corporativa de AES Andrés B.V.	Garantía solidaria corporativa de AES Andrés B.V.	Garantía solidaria corporativa de AES Andrés B.V.

## NOMENCLATURA DE CALIFICACIÓN

### CALIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

### CALIFICACIÓN TÍTULOS DE DEUDA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

## TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Categoría 1 (C-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 2 (C-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 3 (C-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 4 (C-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para calificar en los niveles C-1, C-2 o C-3.
- Categoría 5 (C-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la calificación y, además, no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con calificaciones en Categoría 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Para la deuda de largo plazo, son “grado inversión” todos los títulos que tengan una calificación igual o superior a “BBB-“. En el caso de deuda de corto plazo, son “grado inversión” los que posean calificación igual o superior a “Categoría 3”.

## PERSPECTIVAS

Feller Rate asigna «Perspectivas de la Calificación» como opinión sobre el comportamiento de la calificación de la solvencia de la entidad en el mediano y largo plazo. La calificadora considera los posibles cambios en la economía, las bases del negocio, la estructura organizativa y de propiedad de la empresa, la industria y en otros factores relevantes. Con todo, las perspectivas no implican necesariamente un futuro cambio en las calificaciones asignadas a la empresa.

- Positivas: la calificación puede subir.
- Estables: la calificación probablemente no cambie.
- A la baja: la calificación puede bajar.
- En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

## CREDITWATCH

Un Creditwatch o Revisión Especial señala la dirección potencial de una calificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que ésta quede sujeta a una observación especial por parte de Feller Rate. Estos son los casos de fusiones, adquisiciones, recapitalizaciones, acciones regulatorias, cambios de controlador o desarrollos operacionales anticipados, entre otros. Con todo, el que una calificación se encuentre en Creditwatch no significa que su modificación sea inevitable.

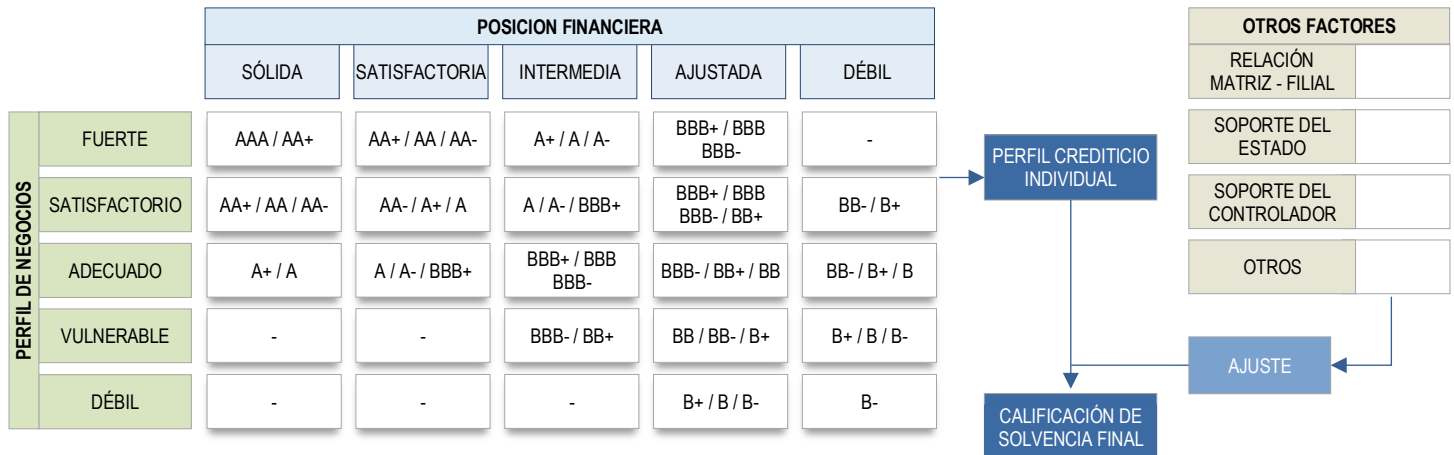
- CW Positivo: la calificación puede subir.
- CW Negativo: la calificación puede bajar.
- CW En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

## DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

- **Robusta:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- **Satisfactoria:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Suficiente:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress moderado que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Ajustada:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite mínimamente cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un pequeño cambio adverso en las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Insuficiente:** La empresa no cuenta con una posición de liquidez que le permita cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.

## MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CALIFICACIÓN FINAL

La matriz presentada en el diagrama entrega las categorías de riesgo indicativas para diferentes combinaciones de perfiles de negocio y financieros. Cabe destacar que éstas se presentan sólo a modo ilustrativo, sin que la matriz constituya una regla estricta a aplicar.



La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en Información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.