

INFORME TRIMESTRAL

Período: Julio - septiembre 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.	15
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-May-23	3-Aug-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300217	3-May-23	3-Aug-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300316	3-May-23	3-Aug-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300415	3-May-23	3-Aug-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300514	3-May-23	3-Aug-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300613	3-May-23	3-Aug-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300712	3-May-23	3-Aug-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300811	3-May-23	3-Aug-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300910	3-May-23	3-Aug-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300017	3-May-23	3-Aug-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
							787,671.23

SIVEM-106 Dominican Power Partners/ 30 de octubre 2023, Inf. Repr. Oblig. Septiembre 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			Total de Intereses
CODIGO ISIN	Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Monto US\$	Base	Días	Tasa	
DO2014301116	30-Jun-23	30-Sep-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014301215	30-Jun-23	30-Sep-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014301314	30-Jun-23	30-Sep-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014301413	30-Jun-23	30-Sep-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014301512	30-Jun-23	30-Sep-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014301611	30-Jun-23	30-Sep-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014301710	30-Jun-23	30-Sep-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014301819	30-Jun-23	30-Sep-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014301918	30-Jun-23	30-Sep-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014302015	30-Jun-23	30-Sep-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: 9 de mayo del 2017
Fecha de Vencimiento: 9 de mayo del 2027

Tramos:		XXI-XXX		Emisión: SIVEM-106			Total de Intereses
CODIGO ISIN	Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Monto US\$	Base	Días	Tasa	
DO2014300118	9-May-23	9-Aug-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300217	9-May-23	9-Aug-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300316	9-May-23	9-Aug-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300415	9-May-23	9-Aug-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300514	9-May-23	9-Aug-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300613	9-May-23	9-Aug-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300712	9-May-23	9-Aug-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300811	9-May-23	9-Aug-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014300910	9-May-23	9-Aug-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014301017	9-May-23	9-Aug-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			Total de Intereses
CODIGO ISIN	Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Monto US\$	Base	Días	Tasa	
DO2014303112	30-Jun-23	30-Sep-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014303211	30-Jun-23	30-Sep-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014303310	30-Jun-23	30-Sep-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014303419	30-Jun-23	30-Sep-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014303518	30-Jun-23	30-Sep-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014303617	30-Jun-23	30-Sep-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014303716	30-Jun-23	30-Sep-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014303815	30-Jun-23	30-Sep-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014303914	30-Jun-23	30-Sep-23	5,000,000.00	365	92	6.25%	78,767
DO2014304011	30-Jun-23	30-Sep-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: 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-May-23	17-Aug-23	5,000,000.00	365	92	6.00%	75,616
DO2014304219	17-May-23	17-Aug-23	5,000,000.00	365	92	6.00%	75,616
DO2014304318	17-May-23	17-Aug-23	5,000,000.00	365	92	6.00%	75,616
DO2014304417	17-May-23	17-Aug-23	5,000,000.00	365	92	6.00%	75,616
DO2014304516	17-May-23	17-Aug-23	5,000,000.00	365	92	6.00%	75,616
DO2014304615	17-May-23	17-Aug-23	5,000,000.00	365	92	6.00%	75,616
DO2014304714	17-May-23	17-Aug-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: XLI-XLVII		Emisión: SIVEM-106			
CODIGO ISIN	Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Monto US\$	Base	Días	Tasa	Total de Intereses
DO2014304813	14-May-23	14-Aug-23	5,000,000.00	365	92	5.90%	74,356
DO2014304912	14-May-23	14-Aug-23	5,000,000.00	365	92	5.90%	74,356
DO2014305018	14-May-23	14-Aug-23	5,000,000.00	365	92	5.90%	74,356
DO2014305117	14-May-23	14-Aug-23	5,000,000.00	365	92	5.90%	74,356
DO2014305216	14-May-23	14-Aug-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	
Julio 2023	
Nacional, Largo Plazo	AA
Nacional, Corto Plazo	F1+
Bonos 2027	AA

Calificación de Riesgo - Feller		
	Enero 2023	Julio 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 2022
2.- Estado de resultados auditados,	31 diciembre 2022
3.- Estado de cambio en el patrimonio auditado,	31 diciembre 2022
4.- Estado de flujo de efectivo auditado,	31 diciembre 2022
5.- Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los estados financieros auditados,	31 diciembre 2022

Trimestralmente y comparados con el trimestre anterior:

1.- Balance general intermedio	septiembre 2023
2.- Estado de resultados intermedio	septiembre 2023
3.- Estado de flujo de efectivo intermedio	septiembre 2023
4.- Estado de cambios en el patrimonio	septiembre 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 España B.V. (AES España) [AA(dom)] dada la existencia de garantías cruzadas entre las deudas emitidas por las dos compañías, así como por la integración operativa entre ambas. Las calificaciones consideran un aumento esperado en el apalancamiento combinado de AES España y DPP a cerca de 5.0x en 2025 desde 2.3x en 2022 producto de condiciones menos favorables en el nuevo contrato de suministro de gas. Asimismo, 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. Este aspecto 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 España: Las calificaciones incorporan la relación de DPP con su empresa hermana dada la existencia de garantías cruzadas entre las deudas emitidas por ambas compañías. Además, las calificaciones incorporan la integración operativa con AES España 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 y de AES España, los cuales tienen tecnología de generación a partir de gas natural en ciclo combinado que les otorga eficiencia térmica a sus unidades de generación. Debido a la importancia de las unidades de DPP para la confiabilidad del sistema, en febrero de 2023 la compañía firmó un contrato de venta de energía por dos años con condiciones flexibles que permite hacer frente a las obligaciones de pago del suministro de gas, dada la incertidumbre de despacho por mérito.

Históricamente, las unidades de generación de DPP han tenido costos competitivos en el sistema eléctrico dominicano. No obstante, dada la coyuntura internacional de escasez de gas, el nuevo contrato de suministro de gas, que firmó la compañía a principios de 2023, está referenciado al índice europeo TTF (*title transfer facility*) en los primeros tres años, lo cual hace menos rentable la generación de DPP y reduce la probabilidad de despacho a mérito. Después de 2026, el contrato de suministro está referenciado al índice Henry Hub; esto le da acceso a precios competitivos y, dada la importancia de las unidades de DPP para el sistema eléctrico de República Dominicana, Fitch Ratings espera que la compañía pueda tener contratos de venta de energía de largo plazo que den firmeza a su generación operativa.

Reducción de Generación Operativa: Luego de 2023, Fitch espera una reducción de la generación y rentabilidad operativa debido a costos mayores de combustible. En 2023, Fitch espera un EBITDA cercano a USD120 millones (2022: USD142 millones), soportado en el acceso que tuvo DPP a suministro de gas económico hasta abril de 2023 a partir de su contrato de suministro de gas, y que en los siguientes meses la compañía ha accedido al mercado *spot* con cargas de gas a precios competitivos. Lo anterior, junto con una demanda de energía mayor, ha permitido a DPP generar por mérito. Para 2024, Fitch espera una reducción del EBITDA a cerca de USD50 millones debido a que el incremento esperado de los precios internacionales del gas natural impediría que las unidades de generación de DPP puedan ser despachadas a mérito.

Incremento en el Apalancamiento Combinado AES España-DPP: Fitch proyecta un incremento en el apalancamiento combinado de AES España y DPP entre 2023 y 2025 debido a una reducción proyectada en el despacho de generación eléctrica de ambas empresas y al aumento en la deuda para financiar proyectos de energía renovable no convencional. El apalancamiento combinado de

Calificaciones

Tipo de Calif.	Calif.	Perspectiva	Última Acción de Calif.
Largo Plazo	AA(dom)	Estable	Afirmada el 25 de julio de 2023
Corto Plazo	F1+(dom)		Afirmada el 25 de julio de 2023
Bonos 2027 USD300 millones, Nacional	AA(dom)		Afirmada el 25 de julio de 2023

[Pulse aquí para ver la lista completa de calificaciones y el historial de calificaciones anteriores](#)

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

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Diciembre 2022\)](#)

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

Analistas

Rafael Molina García
 Director Asociado
 Analista Líder
 +57 601 241 3228
rafael.molina@fitchratings.com

Eva Rippeteau
 Director
 Analista Secundario
 +1 212 908 9105
eva.rippeteau@fitchratings.com

ambas compañías esperado para 2023 es de 3.2x desde 2.3x en 2022 y cercano a 5.0x para 2024 y 2025. Una vez que estos proyectos entren en operación y disminuyan las necesidades de inversiones de capital (*capex*; *capital expenditures*), se proyecta una reducción gradual a cerca de 4.0x a partir de 2026. DPP garantiza la emisión internacional de AES España por USD300 millones con vencimiento en 2028 y, a su vez, esta es garante de los bonos locales 2027 de DPP por USD260 millones con vencimiento en 2027.

Sector de Riesgo Alto: El sector eléctrico dominicano se caracteriza por su nivel alto 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. En el primer trimestre de 2023 hubo una reducción en los días de cobranza a las distribuidoras. En marzo de 2023, la rotación de cartera se redujo a 70 días desde 137 días en diciembre de 2022.

Resumen de Información Financiera

	2022	UDM mar 2023
Ventas (USD millones)	382	352
EBITDA (USD millones)	142	135
Margen de EBITDA (%)	37.2	38.2
Flujo Generado por las Operaciones (FGO) (USD millones)	100	75
Flujo de Fondos Libre (USD millones)	(30)	(72)
Efectivo e Inversiones Corrientes (USD millones)	6	72
Deuda Total Ajustada (USD millones)	258	258
Deuda Total Ajustada/EBITDA (x)	2.1	2.3
Deuda Total Ajustada/FGO (x)	1.8	1.9

UDM – Últimos 12 meses. x – Veces. La última Información financiera utilizada para este informe fueron los estados financieros no auditados a marzo de 2023.

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 España, compañía con la que tiene garantías cruzadas en sus deudas. AES España 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 España, 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 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 al considerar su contrato de exclusividad 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 España;
- 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 España;
- apalancamiento (deuda financiera sobre EBITDA) de AES España y DPP combinado mayor de 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 aceptable de DPP se fundamenta en sus niveles de efectivo disponible y el perfil de vencimiento a largo plazo de su deuda que reduce el riesgo de refinanciamiento. A marzo de 2023, DPP tenía efectivo por USD70 millones sin vencimientos proyectados de deuda financiera de corto plazo. Además, la compañía cuenta con acceso a un cupo de crédito no comprometido con la banca que comparte con AES España por USD235 millones. Los próximos vencimientos esperados son en 2027.

Perfil del Emisor

DPP es una empresa subsidiaria de la multinacional energética AES Corporation dedicada a la generación y venta de electricidad en la República Dominicana. DPP tiene 359.3 megavatios (MW) de capacidad, de los cuales 225 MW están contratados hasta febrero de 2025 bajo el esquema de contratos de venta de energía de largo plazo (PPA; *power purchase agreements*) firmado con las distribuidoras estatales.

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 trayectoria amplia 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 2021	31 dic 2022
Efectivo Disponible y Equivalentes	40,557	6,253
Inversiones de Corto Plazo	0	0
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch	40,557	6,253
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
Liquidez Total	40,557	6,253
EBITDA después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas de los Últimos 12 meses	125,797	142,276
Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses	53,671	(29,741)

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, DPP

Vencimientos de Deuda Programados

(USD miles)	31 dic 2022
2022	0
2023	0
2024	0
2025	0
2026	0
Después	258,322
Total	258,322

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, DPP

Supuestos Clave

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

- acceso a suministro de gas a TTF entre 2023 y 2025 y a Henry Hub después de 2026;
- generación en 2023 cercana a 1,300 gigavatios-hora (GWh) por compras parciales *spot* que han permitido hacer más competitivo el costo variable;
- pago de dividendos de USD41 millones en 2023 y no hay más pagos de dividendos entre 2024 y 2026;
- rotación de cartera de 114 días.

Información Financiera

(USD miles)	Histórico			Proyección		
	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2025
Resumen de Estado de Resultados						
Ingresos Brutos	262,849	312,541	381,957	344,234	317,130	297,506
Crecimiento de Ingresos (%)	(10.8)	18.9	22.2	(9.9)	(7.9)	(6.2)
EBITDA (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	129,148	125,797	142,276	120,174	48,405	29,320
Margen de EBITDA (%)	49.1	40.3	37.2	34.9	15.3	9.9
EBITDAR	129,148	125,797	142,276	120,174	48,405	29,320
Margen de EBITDAR (%)	49.1	40.3	37.2	34.9	15.3	9.9
EBIT	109,039	105,538	122,610	101,606	30,969	12,514
Margen de EBIT (%)	41.5	33.8	32.1	29.5	9.8	4.2
Intereses Financieros Brutos	(16,592)	(17,102)	(16,859)	(16,250)	(16,250)	(16,250)
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/ Pérdidas de Compañías Asociadas)	95,288	80,387	104,044	85,356	14,719	(3,736)
Resumen de Balance General						
Efectivo Disponible y Equivalentes	16,934	40,557	6,253	56,836	63,922	68,578
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	306,374	258,022	258,322	258,322	258,322	258,322
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	306,374	258,022	258,322	258,322	258,322	258,322
Deuda Neta	289,440	217,465	252,069	201,486	194,400	189,744
Resumen de Flujo de Caja						
EBITDA	129,148	125,797	142,276	120,174	48,405	29,320
Intereses Pagados en Efectivo	(19,185)	(16,816)	(16,197)	(16,250)	(16,250)	(16,250)
Impuestos Pagados en Efectivo	(34,688)	(25,513)	(30,741)	(36,517)	(29,958)	(5,166)
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	–	–	–	–	–	–
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	190	8,858	625	–	–	–
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	83,259	101,325	100,326	67,407	2,197	7,904
Margen de FGO (%)	32	32	26.3	19.6	0.7	2.7
Variación del Capital de Trabajo	33,216	17,744	(34,766)	34,105	6,848	4,958
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	116,475	119,069	65,560	–	–	–
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	–	–	–	–	–	–
Inversiones de Capital (Capex)	(8,895)	(22,535)	(7,791)	–	–	–
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	3.4	7.2	2.0	–	–	–
Dividendos Comunes	(97,131)	(42,863)	(87,510)	–	–	–
Flujo de Fondos Libre (FFL)	10,449	53,671	(29,741)	–	–	–
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	–	–	–	–	–	–
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	–	(30,130)	(4,226)	–	–	–
Variación Neta de Deuda	(4,773)	81	(336)	–	–	–
Variación Neta de Capital	–	–	–	–	–	–
Variación de Caja y Equivalentes	5,676	23,622	(34,303)	50,583	7,086	4,656
Razones de Apalancamiento (Veces)						
Deuda Total Ajustada/EBITDA	2.4	2.1	1.8	2.2	5.3	8.8
Deuda Neta Total Ajustada/EBITDA	2.2	1.7	1.8	1.7	4.0	6.5
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA	2.4	2.1	1.8	2.2	5.3	8.8
Deuda Ajustada respecto al FGO	3.2	2.4	2.3	3.1	14.0	10.7
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	3.1	2.0	2.2	2.4	10.5	7.9
Cálculos para la Publicación de Proyecciones						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	(106,026)	(65,398)	(95,301)	(50,930)	(1,960)	(8,207)

(USD miles)	Histórico			Proyección		
	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2025
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	10,449	53,671	(29,741)	50,583	7,086	4,656
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	4.0	17.2	(7.8)	14.7	2.2	1.6
Razones de Cobertura (Veces)						
FGO a Intereses Financieros Brutos	4.9	6.5	6.9	5.1	1.1	1.5
FGO a Cargos Fijos	4.9	6.5	6.9	5.1	1.1	1.5
EBITDAR/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	6.7	7.5	8.8	7.4	3.0	1.8
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	6.7	7.5	8.8	7.4	3.0	1.8
Métricas Adicionales (%)						
FCO-capex/Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	35.1	37.4	22.4	35.6	2.7	1.8
FCO-capex/Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	37.2	44.4	22.9	45.6	3.6	2.5

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions

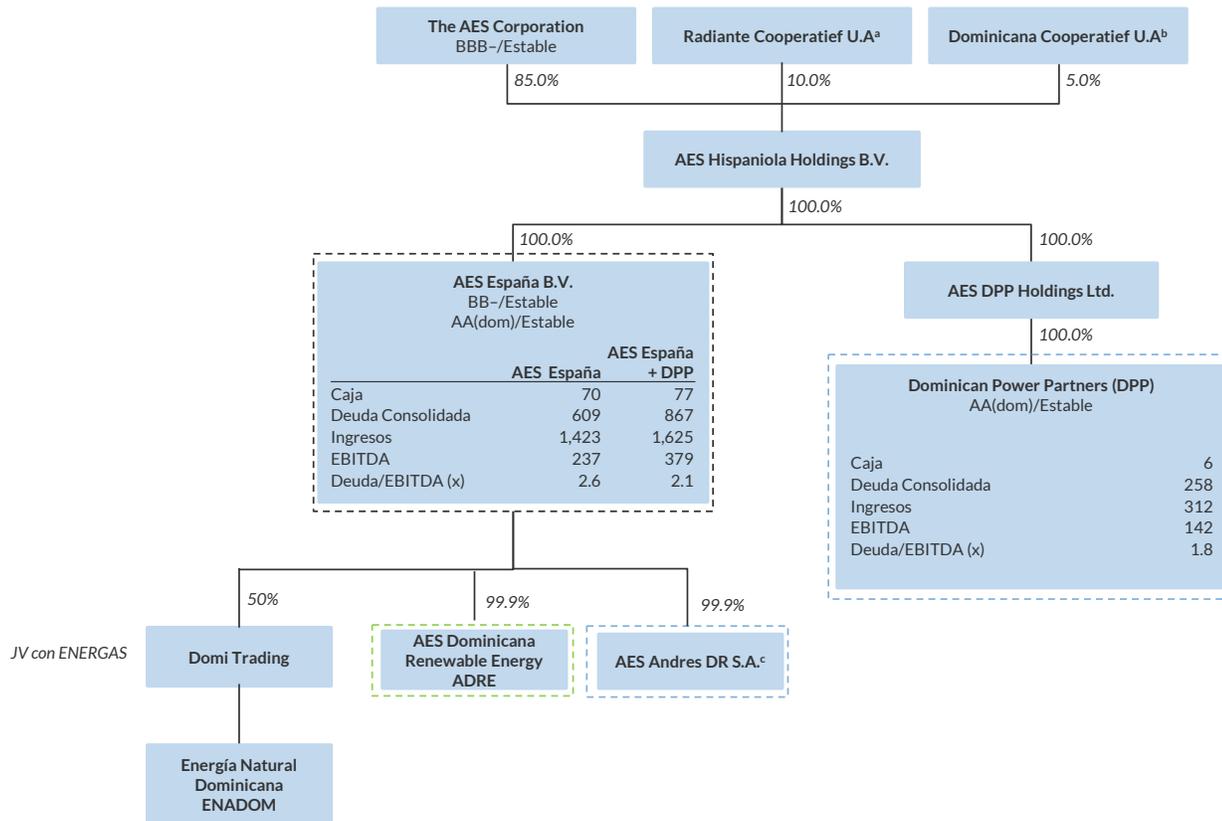
Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

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 calificadora 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 períodos 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 – Dominican Power Partners

USD millones, UDM al 31 de diciembre de 2022



Garante de Bono AES Andres/DPP con vencimiento 2028

Emisor de Bono AES Andres/DPP con vencimiento 2028

Subsidiaria No Restringida

^aPropiedad exclusiva de Linda S.A. ^bPropiedad exclusiva de Estrella S.A. ^cUna acción es de AES DPP Holdings Ltd.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AES Andres, DPP

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Calificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos Netos (USD millones)	Margen de EBITDA (%)	Flujo de Fondos Libre (USD millones)	Deuda Total Ajustada/EBITDA Operativo (x)	EBITDA/Intereses Pagados en Efectivos + Arrendamientos (x)
Dominican Power Partners	AA(dom)						
	AA(dom)	2022	382	37.2	(30)	1.8	8.8
	AA(dom)	2021	312	40.3	53	1.7	7.5
	AA(dom)	2020	263	49.1	10	2.4	6.7
Consortio Energético Punta Cana-Macao, S.A.	AAA(dom)						
	AAA(dom)	2022	312	26.3	13	1.8	8.6
	AAA(dom)	2021	219	26.2	23	2.7	7.3
	AAA(dom)	2020	132	24.6	(8)	5.2	3.1
AES España B.V.	BB-/AA(dom)						
	BB-/AA(dom)	2022	1,624	25.8	(67)	2.3	5.6
	BB-/AA(dom)	2021	1,068	25.5	37	2.3	7.4
	BB-/AA(dom)	2020	714	32.8	(48)	2.7	9.5

x - Veces

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Ajustes y Conciliación de Indicadores Financieros Clave

(USD miles; cifras al 31 de diciembre de 2022)	Notas y Fórmulas	Valores Reportados	Valores Ajustados por Fitch
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados			
Ingresos		381,957	381,957
EBITDAR Operativo		142,581	142,276
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(a)	142,581	142,276
Arrendamiento Operativo	(b)	0	0
EBITDA Operativo	(c)	142,581	142,276
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	142,581	142,276
EBIT Operativo	(e)	122,621	122,610
Resumen de Deuda y Efectivo			
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	(f)	0	0
Deuda por Arrendamientos Operativos	(g)	258,429	258,322
Otra Deuda fuera de Balance	(h)	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	(i) = (f+g+h)	258,429	258,322
Efectivo Disponible y Equivalentes	(j)	6,253	6,253
Efectivo y Equivalentes Restringidos		0	0
Resumen del Flujo de Efectivo			
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	142,581	142,276
Dividendos Preferentes (Pagados)	(k)	0	0
Intereses Recibidos	(l)	4,363	4,363
Intereses (Pagados)	(m)	(16,197)	(16,197)

(USD miles; cifras al 31 de diciembre de 2022)	Notas y Fórmulas	Valores Reportados	Valores Ajustados por Fitch
Impuestos en Efectivo (Pagados)		(30,741)	(30,741)
Otros Flujos antes del FGO		320	625
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(n)	100,326	100,326
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)		(34,766)	(34,766)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(o)	65,560	65,560
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente		0	0
Inversiones de Capital (Capex)	(p)	(7,791)	(7,791)
Dividendos Comunes (Pagados)		(87,510)	(87,510)
Flujo de Fondos Libre (FFL)		(29,741)	(29,741)
Apalancamiento Bruto (veces)			
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	(i/a)	1.8	1.8
Deuda Ajustada respecto al FGO	(i)/(n-m-l-k+b))	2.3	2.3
Deuda respecto al FGO	(i-g)/(n-m-l-k)	2.3	2.3
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	(i-g)/d	1.8	1.8
(FCO - Capex) /Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	(o+p)/(i-g)	22.4	22.4
Apalancamiento Neto (veces)			
Deuda Neta Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	(i-j)/a	1.8	1.8
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	(i-j)/(n-m-l-k+b)	2.2	2.2
Deuda Neta respecto al FGO	(i-g-j)/(n-m-l-k)	2.2	2.2
Deuda Neta con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	(i-g-j)/d	1.8	1.8
(FCO - Capex) /Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	(o+p)/(i-g-j)	22.9	22.9
Cobertura (veces)			
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos) ^a	a/(-m+b)	8.8	8.8
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados ^a	d/(-m)	8.8	8.8
Cobertura de Cargos Fijos respecto al FGO	(n-l-m-k+b)/(-m-k+b)	6.9	6.9
Cobertura de Intereses respecto al FGO	(n-l-m-k)/(-m-k)	6.9	6.9
^a EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, DPP			

Resultados Financieros Históricos

	Anual 2020	Anual 2021	Anual 2021	UDM Mar 2023
Rentabilidad				
Margen de EBITDAR Operativo (%)	49.1	40.3	37.2	38.2
Margen de EBITDA Operativo (%)	49.1	40.3	37.2	38.2
Margen de EBIT Operativo (%)	41.5	33.8	32.1	32.7
Margen de Flujo Generado por las Operaciones (%)	31.7	32.4	26.3	21.4
Margen del Flujo de Fondos Libre (%)	4.0	17.2	(7.8)	20.3
Retorno sobre el Capital Utilizado (%)	23.7	23.8	27.6	25.9
Apalancamiento Bruto				
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo (x)	2.4	2.1	1.8	1.9
Deuda Total Ajustada/Flujo Generado por las Operaciones (x)	3.2	2.4	2.3	3.0
Flujo de Fondos Libre/Deuda Total Ajustada (%)	3.4	20.8	(11.5)	27.7
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo (x)	2.4	2.1	1.8	1.9
Deuda Total Garantizada/EBITDA Operativo (x)	0.0	0.0	–	–
Deuda Total Ajustada/(Flujo de Caja Operativo antes de Alquileres – Inversión en Mantenimiento) (x)	2.8	2.7	4.5	2.0
Apalancamiento Neto				
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDA Operativo (x)	2.2	1.7	1.8	1.4
Deuda Neta Ajustada/Flujo Generado por las Operaciones (x)	3.1	2.0	2.2	2.1
Deuda Neta Total/(Flujo de Caja Operativo – Capex) (x)	37.2	2.3	4.4	1.4
Coberturas				
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros + Arrendamientos) (x)	6.7	7.5	8.8	8.3
EBITDAR Operativo/Intereses Financieros Brutos (x)	6.7	7.5	8.8	8.3
Flujo Generado por las Operaciones/Cargos Fijos (x)	4.9	6.5	6.9	5.4
Flujo Generado por las Operaciones/Intereses Financieros Brutos (x)	4.9	6.5	6.9	5.4
Flujo de Caja Operativo/Inversiones de Capital (x)	13.1	5.3	8.4	18.8
Resumen de Deuda				
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	306,374	258,022	258,322	258,432
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	306,374	258,022	258,322	258,432
Deuda por Arrendamientos Operativos				
Otra Deuda Fuera de Balance				
Intereses Financieros Brutos	(19,185)	(16,816)	(16,197)	(16,197)
Costo de Financiamiento Implícito (%)	6.2	6.0	6.3	6.3
Resumen de Flujo De Caja				
Flujo Generado por la Operaciones	83,259	101,325	100,326	75,494
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	33,216	17,744	-34,766	62,163
Flujo de Caja Operativo	116,508	119,069	65,560	137,657
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total		0	0	0
Inversiones de Capital (Capex)	(8,897)	(22,535)	(7,791)	(7,314)
Dividendos	(97,131)	(42,863)	(87,510)	(58,826)
Flujo de Fondos Libre	10,449	53,671	(29,741)	71,517
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos		0	–	–
Variación Neta de Deuda	(4,773)	81	(336)	(344)

	Anual 2020	Anual 2021	Anual 2021	UDM Mar 2023
Variación Neta del Capital				
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	598	(30,130)	(4,226)	(3,469)
Variación de Caja y Equivalentes	5,676	23,622	(34,303)	67,704
Liquidez				
Efectivo Disponible y Equivalentes	16,934	40,557	6,253	71,901
Líneas de Crédito Comprometidas Disponibles				
Efectivo Y Equivalentes Restringido				
Capital de Trabajo				
Capital de Trabajo Neto (Definido por Fitch)	43,894	27,992	121,081	51,433
Días de Cuentas por Cobrar (días)	99	50	137	70
Días de Inventarios (días)	8	6	5	6
Días de Cuentas por Pagar (días)	98	40	22	31
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	0.0	7.2	2.0	2.1
Estado de Resultados				
Ventas Netas	262,849	312,541	381,957	352,489
Variación de Ventas (%)	(10.8)	18.9	22.2	7.6
EBITDAR Operativo	129,148	125,797	142,276	134,522
EBITDAR después de Dividendos al Asociado y Minorías	129,148	125,797	142,276	134,522
EBITDA Operativo	129,148	125,797	142,276	134,522
EBITDA después de Dividendos al Asociado y Minorías	129,148	125,797	142,276	134,522
EBIT Operativo	109,039	105,538	122,610	115,307

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: 25/julio/2023

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

CALIFICACIÓN ANTERIOR (Si Aplica):

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/2022

No Auditada: 31/marzo/2023

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.

ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las calificaciones incluidas en este informe, consulte el estado de solicitud que figura en la página de resumen de la entidad correspondiente en el sitio web de Fitch Ratings.

Para obtener información sobre el estado de participación en el proceso de calificación de un emisor incluido en este informe, consulte el comentario de acción de calificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

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 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.

31 Ene. 2023 28 Jul. 2023

Solvencia	AAA	AAA
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de calificaciones y descripción de categorías en Anexo

INDICADORES RELEVANTES ⁽¹⁾

	2021	2022	Jun. 23*
Margen Operacional	33,8%	32,1%	38,9%
Margen Ebitda	40,3%	37,4%	44,9%
Endeudamiento total	3,9	5,0	3,7
Endeudamiento financiero	2,5	3,1	2,5
Endeudamiento financiero aj. ⁽¹⁾	3,0	3,7	3,0
Ebitda / Gastos financieros	5,6	6,3	6,3
Deuda financiera / Ebitda	2,1	1,8	1,8
Deuda financiera aj. / Ebitda ⁽¹⁾	2,5	2,2	2,1
Deuda financiera neta / Ebitda	1,7	1,8	1,5
Deuda financiera neta aj. / Ebitda ⁽¹⁾	2,1	2,1	1,8
FCNOA / Deuda financiera	50%	32%	53%
FCNOA / Deuda financiera aj. ⁽¹⁾	42%	26,9%	43,8%

(1) Definiciones en anexo.

(*) Cifras interinas.

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO

Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
Posición competitiva					
Presencia de contratos de largo plazo e indexados					
Contrato con relacionada para suministro de combustible					
Industria intensiva en inversiones y altamente atomizada					
Exposición al SENI					

POSICIÓN FINANCIERA: SÓLIDA

Principales Aspectos Evaluados	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria	Sólida
Rentabilidad					
Generación de flujos					
Endeudamiento					
Indicadores de cobertura					
Liquidez					

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.

El contrato que mantenía la empresa con la CDEEE finalizó en diciembre de 2022 y no fue renovado. A partir de esto, se firmaron tres nuevos contratos de venta de suministro de energía y capacidad con las empresas de distribución por 225 MWh.

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.

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 49,5% de los ingresos de esta a diciembre de 2022 y mitigando el impacto que podría tener un menor margen eléctrico en la unidad combinada.

Al cierre de junio de 2023, los ingresos de la compañía registraron una variación negativa del 14,1% respecto de igual mes del año pasado, alcanzando los US\$ 157,2 millones. Por otro lado, los costos de venta fueron de US\$ 96,0 millones, lo que implica una disminución del 23,4%, producto de menores desembolsos en compras de electricidad y en compras de combustible. En línea con esto, el Ebitda del periodo alcanzó los US\$ 10,7 millones, un alza de 3,8% en comparación a junio de 2022. Asimismo, el indicador deuda financiera neta / Ebitda se mantuvo en torno a las 1,8 veces, en línea con su calificación.

La liquidez individual de DPP es robusta dada su capacidad de generación operacional, la caja y equivalentes (US\$ 46,4 millones al cierre de junio de 2023), frente a una deuda

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

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
PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO
<ul style="list-style-type: none"> Buena posición competitiva gracias a su capacidad instalada y bajos costos de generación. Aumento en la diversificación de la matriz de generación con construcción de proyectos renovables en AES Andrés. Exposición al sistema eléctrico de República Dominicana, que posee problemas estructurales a nivel de distribución. Industria altamente atomizada, intensiva en capital y que enfrenta competencia por autogeneración de grandes consumidores. Exposición a riesgo climático, moderado por diversificación geográfica AES Andrés-DPP.
POSICIÓN FINANCIERA: SÓLIDA
<ul style="list-style-type: none"> Creciente diversificación de ingresos en la unidad económica AES Andrés-DPP, producto del desempeño de la línea de negocios de GNL de la primera. Robusta posición de liquidez y moderado endeudamiento, estructurado en el largo plazo. Mantiene una generación operacional variable, pero positiva, frente a relevantes requerimientos de dividendos por parte de sus controladores. Exposición a la volatilidad del precio internacional del GNL.
OTROS FACTORES
<ul style="list-style-type: none"> 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. 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.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y DESCRIPCION 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 DESCRIPCION 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.

OTROS FACTORES**Soporte estratégico y control de propiedad de The AES Corporation**

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.

El controlador brinda un adecuado respaldo operativo a sus filiales otorgando acceso a contratistas y proveedores internacionales, junto con acceso a financiamiento internacional.

La gestión comercial, administrativa y financiera de las empresas de generación de República Dominicana se realiza de manera centralizada bajo los lineamientos de las distintas estructuras locales y regionales de AES Corp., tanto en el país, como en Panamá.

AES Corp. posee una calificación de riesgo "BBB-" con perspectivas "Estables" en escala internacional.

PERFIL DE NEGOCIOS**ADECUADO****AES ANDRÉS Y DPP FORMAN UNA UNIDAD DE NEGOCIOS INTEGRADA**

A juicio de Feller Rate, el análisis del Perfil de Negocios de DPP no puede hacerse sin considerar los distintos factores que lo unen con AES Andrés en una única unidad de negocios.

Entre AES Andrés y DPP existen relaciones contractuales que unen fuertemente sus operaciones en una unidad.

DPP posee contratos de suministro de gas natural licuado (GNL) con AES Andrés, único proveedor de este combustible en el mercado dominicano, y de transporte del gas, mediante el uso de un gaseoducto de 34,5 km que conecta las instalaciones de DPP con el terminal de regasificación y depósitos que posee AES Andrés en Boca Chica.

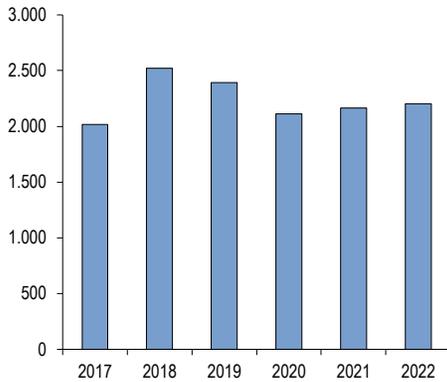
El contrato de suministro de DPP con AES Andrés por hasta 18,25 TBTU por año, finalizó en abril de 2023, calzado con el contrato que posee AES Andrés con British Petroleum, a través de la sociedad relacionada ABS, para el abastecimiento de su terminal de GNL. A la fecha, la unidad AES Andrés-DPP ha logrado un nuevo contrato de suministro de GNL para los próximos 11 años con Total Energies.

Feller Rate esperaba que el nuevo contrato de GNL provocara un alza en los costos de generación de la compañía durante sus primeros años de vigencia, para posteriormente estabilizarse. Debido a esto, ha sido clave la estrategia a seguir por la entidad combinada para mitigar su exposición a este riesgo y mejorar las proyecciones de resultados, en un contexto donde los precios del gas natural vienen a la baja.

Desde junio de 2017, DPP mantiene un acuerdo de compra con AES Andrés, el cual le permite a la última comprar energía y potencia firme asignada a la primera. Este convenio mantiene una vigencia indefinida, y ambas partes deben estar de acuerdo en caso de que quieran suspenderlo.

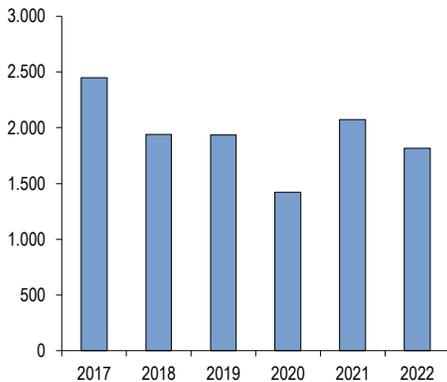
DESPACHO DE ENERGÍA DPP

GWh



DESPACHO DE ENERGÍA AES ANDRÉS

GWh



Por otra parte, DPP es garante de la emisión de US\$ 300 millones realizada por AES Andrés durante el presente año. Este bono reemplazó al bono 144-A por US\$ 270 millones durante mayo de 2016.

En consecuencia, 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.

FUERTE POSICIÓN EN EL MERCADO ENERGÉTICO DOMINICANO GRACIAS A SU CAPACIDAD INSTALADA Y BAJOS COSTOS DE GENERACIÓN A LA FECHA

DPP, luego de finalizado el proceso de adecuación de su planta a ciclo combinado, cuya operación comercial partió en 2017, alcanzó una potencia instalada de 359 MW y una mayor eficiencia. El ciclo combinado continúa utilizando GNL como combustible, el cual se provee mediante un contrato con AES Andrés, utilizando un gaseoducto que une ambas plantas.

Por su parte, AES Andrés posee una central de ciclo combinado a GNL de 319 MW instalados, que inició operaciones comerciales en diciembre de 2003 y se encuentra ubicada en el sector de Boca Chica.

De esta manera, la unidad AES Andrés-DPP posee una capacidad conjunta total de 678 MW, lo que representa cerca de un 12% de la capacidad instalada del Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI).

Además, AES Andrés se encuentra diversificando su matriz de generación, invirtiendo en energías renovables a través de su vehículo AES Dominicana Renewable Energy. A la fecha, posee tres plantas, de las cuales la primera es el parque solar Bayasol, que entró en operaciones en 2021 y posee 50 MW de capacidad instalada.

Le sigue Santanasol, un parque solar de 50 MW de capacidad instalada que comenzó sus operaciones en el año en curso y finalmente, Agua Clara, un parque eólico que fue adquirido en 2022 por ADRE.

Desde el punto de vista de la generación, dada la estrategia de la empresa para aprovechar la baja en el precio del gas natural desde comienzos del presente año, las centrales AES Andrés y DPP son consideradas plantas de alta eficiencia y se encuentran en una posición prioritaria para el despacho de energía en el SENI, por lo que en 2023 AES Andrés tuvo un factor de disponibilidad de 95% y DPP de 100%, lo que significó que en conjunto representarían cerca de un 20% de la generación total del sistema.

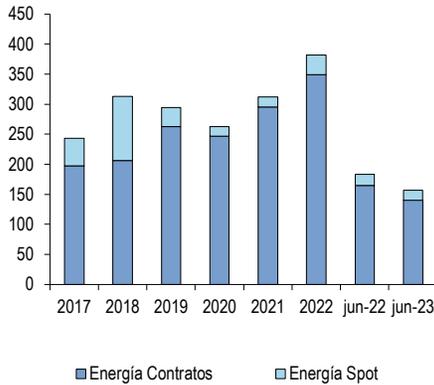
A lo anterior, se suman las baterías que poseen DPP y AES Andrés desde 2017, con una capacidad de 10 MW, que permiten reforzar la capacidad instalada y, a su vez, ofrecer el servicio de regulación de frecuencia en el sistema.

Adicionalmente, AES Andrés posee una terminal de gas natural licuado, con un puerto de desembarque, un tanque de almacenamiento, una planta de regasificación y el gasoducto que conecta la terminal con DPP.

Estas instalaciones son las únicas de su tipo en República Dominicana, con una capacidad de almacenamiento de 160.000 m³ y de regasificación de 250.000 millones de BTU al día (equivalentes a lo requerido para generar potencialmente hasta el orden de 1.400 MW).

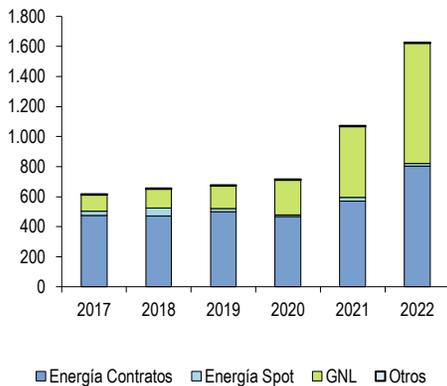
EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS DPP INDIVIDUAL

Millones de US\$



EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS COMBINADOS

Millones de US\$



Durante 2019, AES Andrés formo una joint Venture con el grupo Energas, Domi Trading, la cual a través de su filial Enadom, está enfocada en la importación y comercialización de GNL en la República Dominicana y busca impulsar la venta a terceros.

AES Andrés traspasó el gasoducto del este, y los contratos asociados, a Enadom. El Gasoducto del Este fue inaugurado en diciembre de 2019, y ya se encuentra en operación, abasteciendo a las centrales Quisqueya I y II.

PRESENCIA DE CONTRATOS DE LARGO PLAZO CON INDEXADORES OTORGA RELATIVA ESTABILIDAD A SUS MÁRGENES

A nivel individual, al cierre de junio de 2023, un 89,4% de las ventas de energía de DPP vienen de PPA. El contrato que mantenía la empresa con la CDEEE finalizó en diciembre de 2022 y no fue renovado, sin embargo, se firmaron tres nuevos contratos de venta de suministro de energía y capacidad con las empresas de distribución por 225 MWh distribuidos entre EDE-Sur, EDE-Norte y EDE-Este por hasta 75 MWh cada una.

Adicionalmente, la compañía posee contratos con usuarios no regulados, que en total sumaban una potencia contratada de 36 MW a diciembre de 2022.

Por su parte, AES Andrés posee contratos con las DISCOs, que fueron adjudicados vía licitación, para suministrar 82,5 MW a EDE Este, 82,5 MW a EDE-Norte y 110 MW a EDE-Sur. Estos contratos originalmente vencían en abril de 2022, sin embargo, su vigencia se extendió hasta abril de 2024 después de una negociación con las contrapartes. La compañía es remunerada por la capacidad contratada y por la energía suministrada, lo cual está sujeto a la demanda de las distribuidoras.

Junto a lo anterior, AES Andrés posee contratos PPA, también denominados en dólares de Estados Unidos de Norteamérica e indexado a los costos del combustible, con clientes no regulados, principalmente del sector industrial. Estos contratos implican una potencia contratada que suma 95,4 MW para el periodo 2018-2036.

Por otra parte, AES Andrés posee contratos de ventas de GNL con múltiples empresas, dentro de los que se destacan generadores de energía y distribuidores, los cuales se encuentran denominados en dólares e indexados al costo del combustible.

De esta manera, el mix de ingresos de la combinación AES Andrés-DPP estaba conformado, a diciembre de 2022, por 65,7% de venta de energía por contratos PPA, un 1,3% por venta de energía en el mercado spot y por un 32,4% de venta de GNL.

AUMENTO EN NIVELES DE MORA AL CIERRE DE 2022 POR CUENTAS ASOCIADAS A CDEEE

Al analizar las cuentas por cobrar de DPP, se aprecia que el 82,3% de estas corresponde a la CDEEE, entidad que administra las empresas energéticas donde el Estado Dominicano es socio mayoritario o propietario.

A diciembre de 2022, se aprecia un aumento tanto en el monto total neto de las cuentas por cobrar de la compañía como en el ratio de cartera neta sobre ingresos. De igual forma, se observa un aumento en la mora mayor a 60 días, que alcanza un 37,9% en comparación con el 0,8% registrado en 2021.

Para hacer frente a los retrasos en los pagos de las facturas, DPP mantiene como parte de su estrategia la opción de venderlas a terceros. Sin embargo, el volumen de compra por parte de estos disminuye cuando se acumulan múltiples facturas no pagadas por la CDEEE, por lo cual los documentos morosos se empiezan a reflejar en los resultados de

PRINCIPALES INDICADORES DE LAS CUENTAS POR COBRAR DPP INDIVIDUAL

	2020	2021	2022
Mora mayor a 60 días (%)	25,1%	0,8%	37,9%
Cartera neta / Ingresos (%)	27,2%	13,7%	37,7%
Cartera mora mayor a 60 días / Ingresos (%)	2,2%	0,1%	8,1%
Cartera con EERR / Ingresos (%)	35,4%	34,5%	13,5%

DPP. Durante 2022, la empresa vendió cuentas por cobrar por un monto cercano a los US\$ 166 millones.

Por su parte, las cuentas por cobrar con empresas relacionadas han disminuido un poco su participación en comparación a los ingresos de DPP, siendo un 13,5% en 2022 en comparación al 34,5% registrado en 2021. Cerca del 99,2% de estas corresponden a operaciones con AES Andrés por operaciones de venta de energía.

SISTEMA ELÉCTRICO DE REPÚBLICA DOMINICANA MANTIENE PROBLEMAS ESTRUCTURALES A NIVEL DE DISTRIBUCIÓN

A mediados de la década de los años 90, se inició un proceso de reorganización del sector eléctrico dominicano, con el propósito de incorporar a inversionistas privados. Antes de ese proceso, toda la actividad de generación, transmisión y distribución eléctrica pertenecía al Estado Dominicano.

En una primera etapa, el Estado Dominicano firmó contratos de suministro eléctrico con productores privados independientes (PPIs). Posteriormente, se capitalizó a 2 empresas generadoras térmicas (EGE Haina y EGE Itabo) y a 3 empresas distribuidoras (EDE Este, EDE Sur y EDE Norte, que abarcan todo el mercado geográfico minorista), mediante la venta del 50% de sus acciones a inversionistas privados (incluyendo el control de la administración y operación), manteniendo el Estado Dominicano el 49% de las acciones de estas empresas. Además, el Estado Dominicano mantuvo la propiedad de los activos de generación hidroeléctrica y de transmisión. Todas estas participaciones son administradas a través del Fondo Patrimonial de las Empresas Reformadas (FONPER).

La normativa eléctrica establece tarifas reguladas para los sectores de transmisión y distribución, que mediante un cálculo técnico les permiten cubrir los costos y gastos de operación y rentar las inversiones realizadas en redes. La tarifa técnica definida para los distribuidores considera el traspaso de sus costos de generación (compras de energía y potencia) y de transmisión a los clientes finales, establece precios expresados en dólares y aplica una fórmula de indexación a combustibles e inflación. No obstante, desde 2003, debido a la crisis económica que comenzó a experimentar República Dominicana y el alza que presentó la tarifa técnica, el gobierno incorporó la aplicación de una tarifa fija de cobro a clientes finales, expresada en pesos dominicanos.

En 2004, el gobierno dominicano recompró la participación de privados en las empresas distribuidoras EDE Sur y EDE Norte y, en 2008, hizo lo propio con EDE Este.

Desde ese período, el segmento de distribución en República Dominicana se ha caracterizado por presentar altos niveles de pérdidas de energía, generadas principalmente por hurto de electricidad, que han fluctuado en niveles de 30% a 35%. Esta situación se ha traducido en que las compañías distribuidoras se han vuelto dependientes de los subsidios que puede entregar el Estado Dominicano, lo que a su vez ha impactado en las empresas generadoras por la mantención de un importante monto de facturación morosa, lo que se traduce en estrés financiero para las compañías, que deben enfrentar importantes desafíos para financiar el capital de trabajo que esto implica.

Pese a que los últimos gobiernos han tenido fuertes incentivos para apoyar y monitorear adecuadamente el desempeño del sector, debido a que su fortalecimiento es un aspecto relevante en los acuerdos de financiamiento del Estado Dominicano adquiridos con organismos multilaterales, el nivel de pago de facturas de las empresas distribuidoras a las generadoras mantuvo un nivel de atraso relevante.

De manera relativamente periódica, desde 2015 se han realizado operaciones de reconocimiento de deuda con las empresas distribuidoras, la Corporación Dominicana

de Empresas Eléctricas Estatales y el Banco de Reservas de la República Dominicana. A la fecha, el Ministerio de Hacienda se ha hecho cargo de las cuentas de las distribuidoras, manteniéndose al día con los pagos.

Sin embargo, estas operaciones no resuelven el problema de fondo en un país con tasas de demanda creciente de energía, donde el desafío es lograr una mayor flexibilidad en las tarifas de distribución. Ello, de tal manera de que éstas reflejen los costos reales, tendiendo a mitigar la necesidad de subsidios externos, que impactan directamente al generador.

El 16 de agosto de 2020, a través del Decreto 342-20, se estableció la Comisión Liquidadora de la Corporación Dominicana de Empresas Eléctricas Estatales (CLICDEEE), con el objetivo de gestionar el proceso de liquidación de esta entidad. Dentro de este proceso, se contempla la cesión de los contratos de electricidad que posee a las empresas de distribución, eliminando así el intermediario entre las distribuidoras y generadoras. Se espera que esto contribuya a fortalecer la institucionalidad del sector y, eventualmente, a reducir la necesidad de subsidios.

Feller Rate espera que, a medida que se avancen en mejoras estructurales, el sector eléctrico disminuya su nivel de riesgo relativo, aumentando el atractivo de la industria para inversionistas.

INDUSTRIA ALTAMENTE ATOMIZADA, CONCENTRADA EN FUENTES TÉRMICAS E INTENSIVA EN CAPITAL

La industria de generación eléctrica dominicana se encuentra altamente atomizada, conformada por 26 empresas, según lo indicado en la memoria anual 2022 del Organismo Controlador del Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI).

Históricamente, la matriz energética de República Dominicana ha dependido de los precios de los combustibles fósiles –en especial del fuel oil–, donde, en periodo de alzas, las empresas de distribución aumentan sus costos y enfrentan mayores necesidades de subsidios.

El principal sistema eléctrico es el Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI), pero también existen sistemas aislados destinados a proveer de energía a zonas turísticas, donde los operadores hoteleros requieren de seguridad en el despacho de energía.

Adicionalmente, existe un importante número de grandes y medianos consumidores industriales y comerciales que poseen sistemas de autogeneración que les permite mantener una certidumbre respecto de la provisión eléctrica para sus operaciones habituales. Estos clientes implican una oportunidad de crecimiento de la demanda en el caso de que se logren mejoras sustanciales a la regulación del sistema eléctrico dominicano, dado que operan con costos muy altos.

Actualmente, el desafío de la industria de generación de electricidad de República Dominicana se encuentra en lograr una mayor diversificación de su matriz productiva, abarcando tecnologías más eficientes. Sin embargo, estas nuevas tecnologías implican decisiones de inversión que involucran altos montos y estructuras de financiamiento de mediano a largo plazo, por lo que requieren de un marco regulatorio y financiero más sólido para el sistema eléctrico dominicano.

Sin embargo, durante los últimos periodos se ha dado paso a otras tecnologías más eficientes y limpias, como parques eólicos y solares, que han permitido disminuir el precio spot del mercado mayorista.

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. 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.

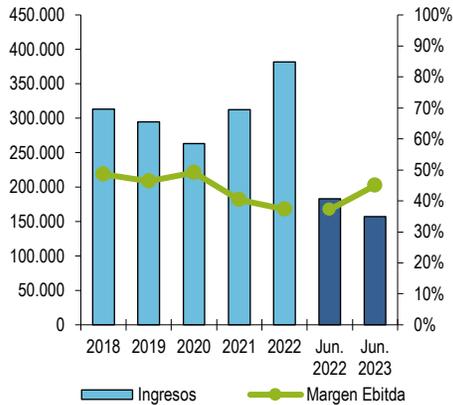
— GOBIERNOS CORPORATIVOS

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".

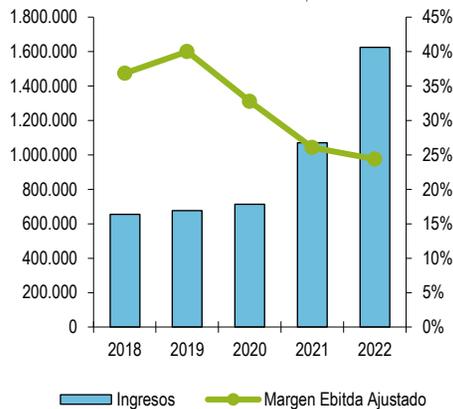
INGRESOS Y MÁRGENES DPP INDIVIDUAL

En millones de US\$



INGRESOS Y MÁRGENES ENTIDAD COMBINADA

En millones de US\$



POSICIÓN FINANCIERA

SÓLIDA

Es importante aclarar que Dominican Power Partners fue coemisor con AES Andrés de la porción de US\$ 270 millones de los bonos 144-A por US\$ 370 millones emitidos en mayo de 2017, la cual fue prepagada en mayo de 2020.

Adicionalmente, AES Andrés garantizó, incondicional e irrevocablemente, el cumplimiento del préstamo sindicado por hasta US\$ 260 millones que adquirió DPP para el financiamiento de la conversión a ciclo combinado de sus instalaciones.

Actualmente, AES Andrés, B.V. entregó una garantía solidaria corporativa al Primer Programa de Bonos Corporativos de DPP, por un monto hasta US\$ 300 millones, de los cuales se colocaron US\$ 260 millones en 2017, cuyo uso de fondos correspondió a prepagar el préstamo sindicado mencionado en el párrafo anterior.

A su vez, DPP es garante de la emisión de bonos 144-A de AES Andrés de mayo de 2020, por un monto de US\$ 300 millones, cuyos fondos se utilizaron para el repago del bono 144-A mencionado a comienzos de esta sección.

En consecuencia, Feller Rate considera, que la existencia de estas garantías para la deuda financiera cruzadas para ambas empresas y la emisión conjunta de valores en el pasado, implica que la solvencia de éstas sea interdependiente

RESULTADOS Y MÁRGENES:

Ebitda de DPP y Andres aumenta por menores costos de venta y mayores ventas de GNL

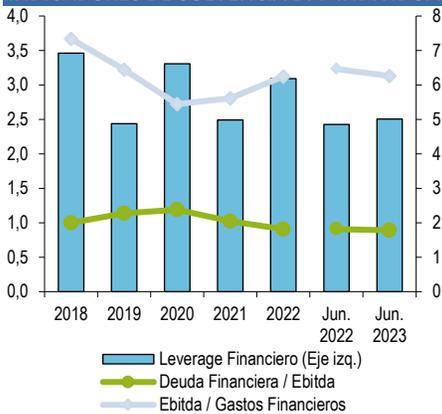
Al segundo trimestre de 2023, los ingresos de DPP presentan una baja en torno al 14,1% en comparación a igual periodo del año anterior, lo que se explica por menores ventas de electricidad, tanto ligadas a los contratos PPA como al mercado spot.

A igual fecha, los costos de venta registraron una disminución de 23,4%, producto de menores desembolsos en compras de electricidad y combustible asociado a la disminución de los precios del gas. Los gastos de administración y ventas del periodo, en tanto, registraron una disminución del 12,2% en comparación con igual mes de 2022.

Producto de los menores costos y gastos, el Ebitda de la compañía al cierre de junio de 2023 alcanzó los US\$ 70,6 millones, un alza de 3,8% respecto de igual mes de 2022. El margen Ebitda del periodo fue de 44,9%, por sobre el promedio registrado en los últimos 5 años.

A nivel combinado, los ingresos de la unidad AES Andrés-DPP presentan, al cierre de diciembre de 2022, un alza del 52,2% respecto del mismo período del año anterior, producto de mayores ventas de electricidad por contratos PPA y, principalmente, por un fuerte aumento en las ventas de GNL.

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA DPP INDIVIDUAL



A nivel de Ebitda ajustado, la entidad combinada alcanza los US\$ 396,1 millones, aumentando un 42,6% respecto de igual periodo del año anterior producto los mayores precios de energía contratada y mayores volumen y precio de GNL.

Pese a lo anterior, el margen Ebitda ajustado de la entidad combinada disminuyó levemente en comparación al cierre de 2021, llegando a 24,0%, esto producto de que porcentualmente, el aumento en los costos fue mayor que la variación de los ingresos.

Respecto de la capacidad de generación operacional de la compañía, ésta ha presentado un Flujo de Caja Neto Operacional con una alta variabilidad, producto de las necesidades de capital de trabajo que surgen del inestable patrón de pago de las distribuidoras.

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS:

Endeudamiento estructurado en el largo plazo.

En mayo de 2016, AES Andrés y DPP colocaron en los mercados internacionales bonos 144-A por US\$ 270 millones, con una estructura tipo bullet con pago en 2026, de los cuales US\$ 50 millones correspondieron a DPP. Luego, en 2017, DPP colocó en el mercado local bonos corporativos por US\$ 260 millones, cuya recaudación se utilizó para prepagar un crédito sindicado que mantenían en aquel periodo.

Finalmente, durante mayo de 2021, AES Andrés emitió nueva deuda en el mercado internacional, a través de bonos 144-A por US\$ 300 millones, con una estructura tipo *bullet* con pago en 2028 que están garantizados por DPP. Los fondos de esta emisión se utilizaron para prepagar el bono 144-A de mayo de 2016, permitiendo así una fuerte reducción en el stock de deuda de DPP.

De esta manera, la deuda financiera ajustada de DPP (la cual considera prestamos que mantiene con su relacionada AES Andrés) alcanzó los US\$ 310,7 millones a junio de 2023, casi sin variación respecto a lo registrado al cierre de 2022.

La deuda de la entidad combinada, en tanto, era de US\$ 877,1 millones al cierre de 2022, un alza del 35,2% respecto de 2021, lo cual se explica por la obtención de nueva deuda ligada al desarrollo y adquisición de los proyectos renovables.

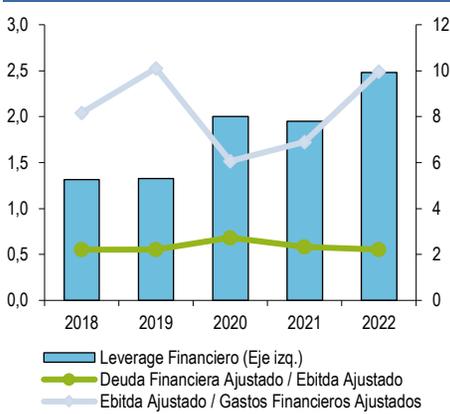
Ni la entidad combinada ni DPP tienen vencimientos en el remanente de 2023, o durante 2024. El vencimiento más próximo corresponde a la entidad combinada, en 2025.

Dado el aumento del Ebitda de DPP, el indicador de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda, a junio de 2023, presenta una mejora, llegando a las 1,8 veces, en comparación con las 2,1 veces registradas al cierre de 2022. De igual forma, el indicador de cobertura de gastos financieros alcanzó las 6,3 veces (6,2 veces al cierre de 2022).

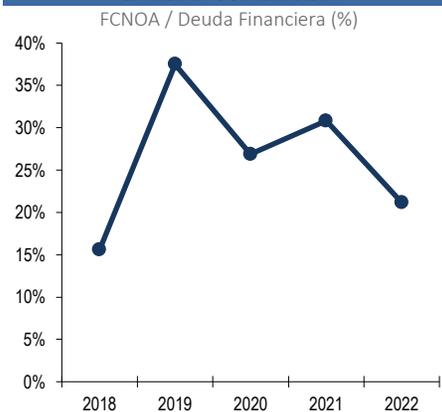
A diciembre de 2022, la entidad combinada, presentaba una cobertura de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado, de Ebitda ajustado sobre gastos financieros y de flujo de caja operacional sobre deuda financiera de 2,0 veces, 10,0 veces y 21,2%, respectivamente.

A juicio de Feller Rate, dado la baja en las necesidades de inversión, en el corto plazo los indicadores de la unidad AES Andrés-DPP se mantendrán estables en los rangos actuales.

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA ENTIDAD COMBINADA



EVOLUCIÓN DEL FLUJO DE CAJA OPERACIONAL RESPECTO DE LA DEUDA FINANCIERA PARA ENTIDAD COMBINADA



LIQUIDEZ: ROBUSTA

Respecto de la liquidez, ambas compañías a nivel individual y la entidad combinada poseen una robusta posición de liquidez, manteniendo importantes reservas de efectivo en caja y equivalentes, además de una generación operacional variable, pero positiva, frente a relevantes requerimientos de dividendos por parte de sus controladores.

A marzo de 2023, la caja y equivalente de DPP alcanzó los US\$ 46,4 millones, con un flujo de caja neto operacional, considerando 12 meses, cercano a los US\$ 136,1 millones y acceso a líneas de crédito cercanas a los US\$ 235 millones. Lo que contrasta con una deuda financiera de corto plazo de US\$ 192 mil y un pago de dividendos esperado en línea con lo repartido en otros periodos.

Por otra parte, es importante destacar que AES Corp incorporó una política de caja mínima para la entidad combinada de US\$ 60 millones, lo que sumado al fuerte soporte en el acceso a los mercados financieros internacionales y a la estructuración de financiamientos tipo Project Finance que entrega la matriz, implica una gran flexibilidad financiera.

	Ene. 2021	May. 2021	Jul. 2021	Sep. 2021	Oct. 2021	Ene. 2022	Abr. 2022	Jul. 2022	Oct. 2022	31 Ene. 2023	28 Jul. 2023
Solvencia	AAA	AAA									
Perspectivas	Estables	Estables									
Bonos	AAA	AAA									

*Programa de emisión en pesos dominicanos en proceso de inscripción.

RESUMEN FINANCIERO DOMINICAN POWER PARTNERS

Estados financieros bajo IFRS

Valores en miles de US\$

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Jun. 2022*	Jun. 2023*
Ingresos Operacionales	135.106	243.741	313.311	294.761	262.849	312.541	381.957	183.055	157.167
Ebitda ⁽¹⁾	2.623	90.119	152.239	136.630	129.148	126.025	142.874	68.075	70.644
Resultado Operacional	-8.198	73.570	130.899	115.713	109.039	105.557	122.619	57.829	61.195
Ingresos Financieros	1.993	3.368	4.416	8.763	7.132	5.393	5.946	2.100	3.587
Gastos Financieros	-4.886	-19.600	-20.751	-21.187	-23.724	-22.514	-22.816	-11.273	-11.643
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	-4.365	33.877	74.827	67.982	62.408	53.627	67.525	31.548	34.922
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	-68.818	56.241	40.273	88.764	135.987	129.016	76.660	11.053	65.354
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)	-68.818	56.241	40.273	88.764	135.987	129.016	76.660	11.053	65.354
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	-79.212	36.144	20.252	68.438	116.802	112.200	60.463	3.069	57.370
Inversiones en Activos Fijos Netas	-91.691	-42.562	-7.916	-4.283	-8.895	-7.471	-2.692	-1.952	-1.110
Flujo de Caja Libre Operacional	-170.903	-6.418	12.336	64.155	107.907	104.729	57.771	1.117	56.260
Dividendos Pagados		-34.625		-88.469	-97.131	-42.863	-87.510	-28.684	-15.390
Flujo de Caja Disponible	-170.903	-41.043	12.336	-24.314	10.776	61.866	-29.739	-27.567	40.870
Movimiento en Empresas Relacionadas						-30.000			
Otros Movimientos de Inversiones						-130	-6	-7	
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-170.903	-41.043	12.336	-24.314	10.776	31.736	-29.745	-27.574	40.870
Variación de Deudas Financieras	171.500	23.500		4.688	-5.100	-52.478	-337	-133	-198
Otros Movimientos de Financiamiento	-2.084	-3.265				-7.623	-4.222	-4.222	-517
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	-31.929	40.155
Caja Inicial	40.843	39.356	18.548	30.884	11.258	16.934	40.557	40.557	6.253
Caja Final	39.356	18.548	30.884	11.258	16.934	40.557	6.253	8.628	46.408
Caja y Equivalentes	39.356	18.548	30.884	11.258	16.934	40.557	6.253	8.628	46.408
Cuentas por Cobrar Clientes	54.461	60.367	105.527	137.345	71.457	42.761	143.870	67.574	77.174
Inventario	1.644	2.067	2.447	4.312	2.406	2.510	2.847	2.713	3.048
Deuda Financiera	279.681	305.036	305.434	311.078	307.193	258.579	257.726	258.513	258.732
Deuda Financiera Ajustada ⁽²⁾	279.681	305.036	305.434	311.078	307.193	310.567	310.588	310.501	310.720
Activos Totales	398.411	446.143	592.714	569.780	464.406	506.803	502.493	512.754	484.163
Pasivos Totales	324.616	373.054	504.434	442.285	371.591	403.165	418.775	406.221	380.879
Patrimonio + Interés Minoritario	73.795	73.089	88.280	127.495	92.815	103.638	83.718	106.534	103.284

* Números interinos a marzo de 2022 y marzo de 2023. Números auditados años 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

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

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

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS DOMINICAN POWER PARTNERS

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Jun. 2022*	Jun. 2023*
Margen Bruto (%)	16,4%	46,0%	54,8%	53,8%	57,6%	49,1%	43,7%	44,3%	51,9%
Margen Operacional (%)	-6,1%	30,2%	41,8%	39,3%	41,5%	33,8%	32,1%	31,6%	38,9%
Margen Ebitda (%)	1,9%	37,0%	48,6%	46,4%	49,1%	40,3%	37,4%	37,2%	44,9%
Rentabilidad Patrimonial (%)	-5,9%	46,4%	84,8%	53,3%	67,2%	51,7%	80,7%	63,0%	68,6%
Costo/Ventas	83,6%	54,0%	45,2%	46,2%	42,4%	50,9%	56,3%	55,7%	48,1%
Gav/Ventas	22,5%	15,8%	13,0%	14,6%	16,1%	15,3%	11,6%	12,7%	13,0%
Días de Cobro	145,1	89,2	121,3	167,7	97,9	49,3	135,6	68,7	78,0
Días de Pago	41,7	29,4	26,4	44,6	64,7	37,7	21,5	16,9	25,4
Días de Inventario	5,2	5,7	6,2	11,4	7,8	5,7	4,8	5,2	5,8
Endeudamiento Total	4,4	5,1	5,7	3,5	4,0	3,9	5,0	3,8	3,7
Endeudamiento Financiero	3,8	4,2	3,5	2,4	3,3	2,5	3,1	2,4	2,5
Endeudamiento Financiero Neto	3,3	3,9	3,1	2,4	3,1	2,1	3,0	2,3	2,1
Endeudamiento Financiero Ajustado	3,8	4,2	3,5	2,4	3,3	3,0	3,7	2,9	3,0
Endeudamiento Financiero Neto Ajustado	3,3	3,9	3,1	2,4	3,1	2,6	3,6	2,8	2,6
Deuda Financiera / Ebitda (vc)	106,6	3,4	2,0	2,3	2,4	2,1	1,8	1,8	1,8
Deuda Financiera Ajustada / Ebitda Ajustado (vc)	106,6	3,4	2,0	2,3	2,4	2,5	2,2	2,2	2,1
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc)	91,6	3,2	1,8	2,2	2,2	1,7	1,8	1,8	1,5
Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitda Ajustado (vc)	91,6	3,2	1,8	2,2	2,2	2,1	2,1	2,1	1,8
Ebitda / Gastos Financieros (vc)	0,5	4,6	7,3	6,4	5,4	5,6	6,3	6,5	6,3
FCNOA / Deuda Financiera (%)	-24,6%	18,4%	13,2%	28,5%	44,3%	49,9%	29,7%	34,7%	52,6%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%)	-28,6%	19,6%	14,7%	29,6%	46,9%	59,2%	30,5%	35,9%	64,1%
FCNOA / Deuda Financiera Ajustada (%)	-24,6%	18,4%	13,2%	28,5%	44,3%	41,5%	24,7%	28,9%	43,8%
FCNOA / Deuda Financiera Neta Ajustada(%)	-28,6%	19,6%	14,7%	29,6%	46,9%	47,8%	25,2%	29,7%	51,5%
Liquidez Corriente (vc)	1,1	2,3	1,6	2,7	5,6	4,5	3,4	4,5	7,1

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

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

* Números interinos a junio de 2022 y junio de 2023. Números auditados años 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO AES ANDRÉS

Estados financieros bajo IFRS
Valores en miles de US\$

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Jun. 2022*	Jun. 2023*
Ingresos Operacionales	370.592	508.369	551.445	512.345	539.896	874.972	1.428.314	543.564	544.665
Ebitda ⁽¹⁾	145.507	99.994	87.765	134.818	105.117	146.996	250.946	36.178	167.130
Ebitda Ajustado ⁽²⁾	145.507	99.994	87.765	133.658	104.430	152.023	258.748	39.846	174.310
Resultado Operacional	121.385	77.128	64.186	112.319	79.251	120.358	207.293	22.605	146.267
Ingresos Financieros	1.644	3.850	4.738	3.453	1.412	3.761	9.344	2.691	4.461
Gastos Financieros	-16.007	-17.633	-17.928	-17.896	-22.941	-27.012	-32.239	-11.253	-24.560
Ganancia (Pérdida) Operaciones Discontinuas									
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	72.659	44.941	37.435	127.123	44.866	56.448	134.377	10.228	79.468
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	106.170	105.994	80.747	175.743	77.871	108.036	177.029	8.894	52.149
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)	106.170	105.994	80.747	175.743	77.871	108.036	177.029	8.894	52.149
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	91.789	88.238	63.045	155.132	54.999	87.765	153.855	-1.375	33.523
Inversiones en Activos Fijos Netas	-31.151	-17.861	-18.343	-152.350	-66.838	-59.497	-54.797	-99.560	-51.275
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	-100.935	-17.752
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	-100.935	-17.752
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	-100.935	-17.752
Variación de Capital Patrimonial	-48.409								
Variación de Deudas Financieras	62.600	-22.500	14.000	55.430	42.664	39.429	128.013	177.965	14.936
Otros Movimientos de Financiamiento	-8.495		-1.520	-529			-1.480	-1.406	-117
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	75.624	-2.933
Caja Inicial	86.306	40.952	29.473	40.197	64.267	50.095	42.805	42.805	70.328
Caja Final	40.952	29.472	40.197	64.267	50.095	42.805	70.324	118.429	67.395
Caja y Equivalentes	41.130	29.604	40.340	64.387	50.204	42.936	70.324	118.429	67.395
Cuentas por Cobrar Clientes	61.090	80.744	75.795	64.964	45.051	69.191	144.391	120.899	137.794
Inventario	17.884	17.224	13.228	25.078	24.038	30.943	44.043	65.623	51.901
Deuda Financiera	233.942	212.022	225.144	286.803	331.168	388.915	617.583	654.362	640.390
Deuda Financiera Ajustada ⁽³⁾	233.942	212.022	225.144	286.803	331.168	418.915	648.811	685.142	672.695
Activos Totales	564.012	575.154	689.074	798.342	754.724	920.855	1.200.198	1.283.205	1.262.259
Pasivos Totales	306.975	331.968	447.003	568.633	527.145	690.431	938.902	1.042.549	914.927
Patrimonio + Interés Minoritario	257.037	243.186	242.071	229.709	227.579	230.424	261.296	240.656	347.332

(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

* Números interinos a junio de 2022 y junio de 2023. Números auditados años 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS AES ANDRÉS

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Jun. 2022*	Jun. 2023*
Margen Bruto (%)	47,3%	26,3%	22,1%	34,3%	27,6%	22,7%	22,7%	13,0%	36,3%
Margen Operacional (%)	32,8%	15,2%	11,6%	21,9%	14,7%	13,8%	14,5%	4,2%	26,9%
Margen Ebitda (%)	39,3%	19,7%	15,9%	26,3%	19,5%	16,8%	17,6%	6,7%	30,7%
Margen Ebitda Ajustado (%) ⁽²⁾	39,3%	19,7%	15,9%	26,1%	19,3%	17,4%	18,1%	7,3%	32,0%
Rentabilidad Patrimonial (%)	28,3%	18,5%	15,5%	55,3%	19,7%	24,5%	51,4%	25,9%	58,4%
Costo/Ventas	52,7%	73,7%	77,9%	65,7%	72,4%	77,3%	77,3%	87,0%	63,7%
Gav/Ventas	14,6%	11,2%	10,4%	12,4%	13,0%	8,9%	8,2%	8,8%	9,4%
Días de Cobro	59,3	57,2	49,5	45,6	30,0	28,5	36,4	41,2	34,7
Días de Pago	22,3	23,2	23,9	68,0	38,7	26,9	30,1	38,5	21,3
Días de Inventario	33,0	16,6	11,1	26,8	22,2	16,5	14,4	27,1	19,0
Endeudamiento Total	1,2	1,4	1,8	2,5	2,3	3,0	3,6	4,3	2,6
Endeudamiento Financiero	0,9	0,9	0,9	1,2	1,5	1,7	2,4	2,7	1,8
Endeudamiento Financiero Neto	0,8	0,8	0,8	1,0	1,2	1,5	2,1	2,2	1,6
Endeudamiento Financiero Ajustado ⁽³⁾	0,9	0,9	0,9	1,2	1,5	1,8	2,5	2,8	1,9
Endeudamiento Financiero Neto Ajustado ⁽³⁾	0,8	0,8	0,8	1,0	1,2	1,6	2,2	2,4	1,7
Deuda Financiera / Ebitda (vc)	1,6	2,1	2,6	2,1	3,2	2,6	2,5	5,3	1,7
Deuda Financiera Ajustada / Ebitda Ajustado (vc) ^{(2) (3)}	1,6	2,1	2,6	2,1	3,2	2,8	2,5	5,3	1,7
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc)	1,3	1,8	2,1	1,6	2,7	2,4	2,2	4,4	1,5
Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitda Ajustado (vc) ^{(2) (3)}	1,3	1,8	2,1	1,7	2,7	2,5	2,2	4,4	1,6
Ebitda / Gastos Financieros (vc)	9,1	5,7	4,9	7,5	4,6	5,4	7,8	5,6	8,9
Ebitda Ajustado / Gastos Financieros Ajustados ⁽²⁾	9,1	5,7	4,9	7,5	4,6	5,6	8,0	5,9	9,1
FCNOA / Deuda Financiera (%)	45,4%	50,0%	35,9%	61,3%	23,5%	27,8%	28,7%	11,0%	29,2%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%)	55,1%	58,1%	43,7%	79,0%	27,7%	31,2%	32,3%	13,4%	32,6%
FCNOA / Deuda Financiera Ajustada (%) ⁽³⁾	45,4%	50,0%	35,9%	61,3%	23,5%	25,8%	27,3%	10,5%	27,8%
FCNOA / Deuda Financiera Neta Ajustada (%) ⁽³⁾	55,1%	58,1%	43,7%	79,0%	27,7%	28,7%	30,6%	12,7%	30,9%
Liquidez Corriente (vc)	3,4	2,5	1,7	1,0	0,9	1,0	1,1	0,9	1,2

(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

* Números interinos a junio de 2022 y junio de 2023. Números auditados años 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

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	2022
Ingresos Operacionales	431.282	612.925	653.732	677.262	713.883	1.068.760	1.624.594
Ebitda ⁽¹⁾	149.259	194.081	240.837	272.050	234.735	273.560	390.232
Ebitda Ajustado ⁽²⁾	149.259	194.081	240.837	270.890	234.048	278.587	396.075
Resultado Operacional	127.067	164.898	205.277	235.434	188.333	225.957	326.619
Gastos Financieros	-17.256	-30.015	-29.525	-26.816	-38.620	-40.372	-39.764
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	76.062	99.194	120.551	216.126	107.317	110.117	201.152
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	12.389	123.953	82.781	224.232	171.801	199.965	185.734
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)	12.389	123.953	82.781	224.232	171.801	199.965	185.734
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	1.810	120.688	81.261	223.703	171.801	199.965	185.734
Inversiones en Activos Fijos Netas	-124.712	-60.962	-43.426	-160.082	-75.733	-66.969	-52.223
Inversiones en Acciones				-1.356	1.706		
Flujo de Caja Libre Operacional	-122.902	59.726	37.835	62.265	97.774	132.996	133.511
Dividendos Pagados	-109.818	-93.462	-38.035	-228.478	-144.128	-95.862	-189.177
Flujo de Caja Disponible	-232.720	-33.736	-200	-166.213	-46.354	37.134	-55.666
Otros Movimientos de Inversiones			8.744	109.993	294	-130	-85.670
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-232.720	-33.736	8.544	-56.220	-46.060	37.004	-141.336
Variación de Capital Patrimonial	-48.409						
Variación de Deudas Financieras	234.100	1.000	14.000	60.062	37.564	-13.048	140.257
Otros Movimientos de Financiamiento	188	449	510	596		-7.623	-5.702
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-46.841	-32.287	23.054	4.438	-8.496	16.333	-6.781
Caja Inicial	127.149	80.308	48.027	71.087	75.525	67.029	83.362
Caja Final	80.308	48.021	71.081	75.525	67.029	83.362	76.581
Caja y Equivalentes	80.530	48.244	71.295	75.739	67.121	83.493	76.860
Cuentas por Cobrar Clientes	115.704	142.627	181.453	203.291	116.508	111.952	288.554
Inventario	19.528	19.291	15.675	29.390	26.444	33.453	46.890
Deuda Financiera	514.321	517.644	531.052	598.304	639.132	648.649	877.065
Activos Totales	955.431	976.935	1.097.468	1.224.552	1.116.949	1.210.036	1.523.991
Pasivos Totales	581.812	597.496	693.375	773.100	797.527	876.903	1.170.065
Patrimonio + Interés Minoritario	373.619	379.439	404.093	451.452	319.422	333.133	353.926

* Indicadores anualizados donde corresponda. Estados auditados 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

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

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

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS ENTIDAD COMBINADA

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Margen Bruto (%)	40,9%	36,0%	39,6%	44,1%	42,1%	32,9%	29,9%
Margen Operacional (%)	29,5%	26,9%	31,4%	34,8%	26,4%	21,1%	20,1%
Margen Ebitda (%) ⁽¹⁾	34,6%	31,7%	36,8%	40,2%	32,9%	25,6%	24,0%
Margen Ebitda Ajustado (%) ⁽¹⁾	34,6%	31,7%	36,8%	40,0%	32,8%	26,1%	24,4%
Rentabilidad Patrimonial (%)	20,4%	26,1%	29,8%	47,9%	33,6%	33,1%	56,8%
Costo/Ventas	59,1%	64,0%	60,4%	55,9%	57,9%	67,1%	70,1%
Gav/Ventas	11,5%	9,1%	8,2%	9,3%	15,7%	11,7%	9,8%
Días de Cobro	96,6	83,8	99,9	108,1	58,8	37,7	63,9
Días de Pago	35,9	32,0	35,4	77,4	54,0	33,8	34,3
Días de Inventario	27,6	17,7	14,3	27,9	23,0	16,8	14,8
Endeudamiento Total	1,6	1,6	1,7	1,7	2,5	2,6	3,3
Endeudamiento Financiero	1,4	1,4	1,3	1,3	2,0	1,9	2,5
Endeudamiento Financiero Neto	1,2	1,2	1,1	1,2	1,8	1,7	2,3
Deuda Financiera / Ebitda (vc) ⁽¹⁾	3,4	2,7	2,2	2,2	2,7	2,4	2,2
Deuda Financiera Ajustada / Ebitda Ajustado (vc) ⁽²⁾	3,4	2,7	2,2	2,2	2,7	2,3	2,2
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc) ⁽¹⁾	2,9	2,4	1,9	1,9	2,4	2,1	2,1
Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitda Ajustado (vc) ⁽²⁾	2,9	2,4	1,9	1,9	2,4	2,0	2,0
Ebitda / Gastos Financieros (vc) ⁽¹⁾	8,6	6,5	8,2	10,1	6,1	6,8	9,8
Ebitda Ajustado / Gastos Financieros Ajustados ⁽²⁾	8,6	6,5	8,2	10,1	6,1	6,9	10,0
FCNOA / Deuda Financiera (%)	2,4%	23,9%	15,6%	37,5%	26,9%	30,8%	21,2%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%)	2,9%	26,4%	18,0%	42,9%	30,0%	35,4%	23,2%
Liquidez Corriente (vc)	2,1	4,7	2,8	2,1	1,9	2,3	1,7

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

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

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.

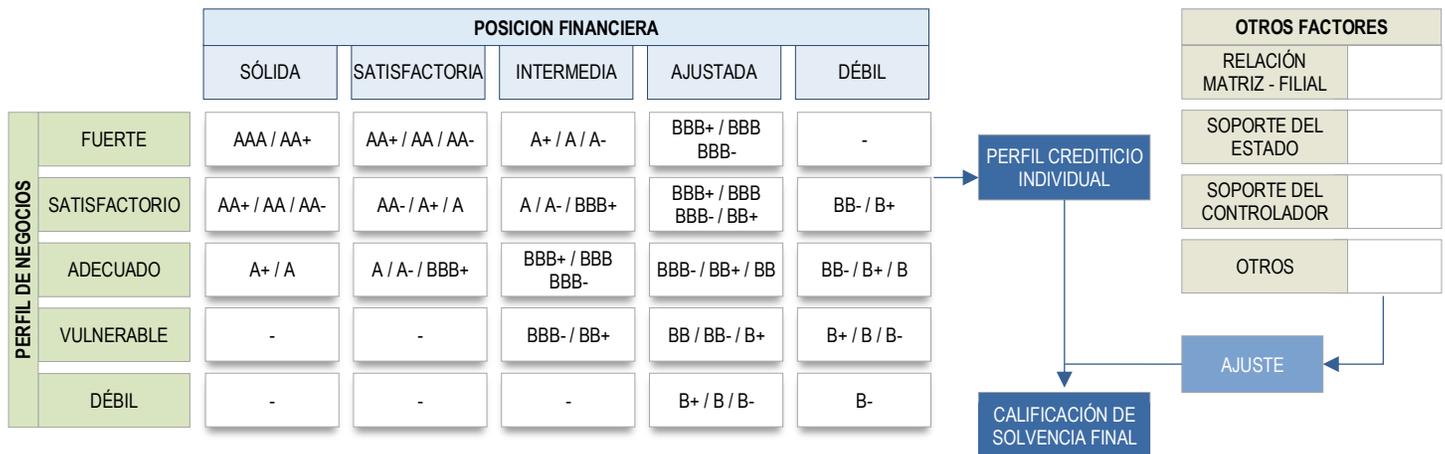
- CW Positivo: la calificación puede subir.
- CW Negativo: la calificación puede bajar.
- CW En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

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.



ANÁLISIS:

- Andrea Faúndez – Analista principal

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.