

**EVALUACIÓN DE LA SITUACIÓN FINANCIERA.
DOMINICAN POWER PARTNERS (SIVEV-048)**

2do Trimestre del 2020

Información Individual

“La presente evaluación tiene como objeto exponer la condición financiera del Emisor DOMINICAN POWER PARTNERS, el sector donde desarrolla sus actividades económicas, entre otros factores descritos en la presente que son de interés para el inversionista, siendo su responsabilidad cualquier decisión de inversión que tome.”

I. Información financiera del emisor:

Detalle de variaciones de 5% – Estado de Situación Financiera
(Expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

Al 30 de junio				
	2020	2019	Variación	%
ACTIVOS				
Activos corrientes:				
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 62,792	\$ 8,009	\$ 54,783	684%
Inversión	89	96	\$ (7)	-7%
Cuentas por cobrar clientes, neto	124,243	163,185	(38,942)	-24%
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	89,541	120,955	(31,414)	-26%
Inventarios de repuestos y partes, neto	2,636	2,461	175	7%
Otros activos no financieros	2,959	7,852	(4,893)	-62%
Activos no corrientes:				
Activos intangibles, neto	1,053	1,975	(922)	-47%
Activos por derecho de uso	596	-	596	100%
Otros activos no financieros	981	170	811	477%
PASIVOS Y PATRIMONIO				
Pasivos corrientes:				
Cuentas por pagar proveedores y otros	17,985	10,166	7,819	77%
Cuentas por pagar a partes relacionadas	48,799	132,472	(83,673)	-63%
Línea de crédito	37,500	-	37,500	100%
Otros pasivos no financieros	168	234	(66)	-28%
Impuesto sobre la renta por pagar	7,291	8,410	(1,119)	-13%
Pasivos no corrientes:				
Impuesto sobre la renta diferido	35,697	23,927	11,770	49%
Otros pasivos no corrientes	9,007	27	8,980	33259%
Patrimonio:				
Utilidades /(Déficit) acumulado	(25,369)	(16,489)	(8,880)	54%
Utilidades retenidas restringidas	10,954	11,773	(819)	-7%

A continuación, se detallan las explicaciones por cada línea:

- **Efectivo y equivalentes de efectivo:** Variación corresponde principalmente a las operaciones desde julio 2019 hasta junio 2020, que incluye cobros recibidos de clientes y nuevas líneas de crédito retiradas, neto de pagos de dividendos, compras de gas y gastos operativos.
- **Inversión:** Efecto de diferencial cambiario de certificados de depósitos en pesos
- **Cuentas por cobrar – clientes:** Corresponde a mejoras en las cobranzas durante a partir del período julio 2019.
- **Cuentas por cobrar – relacionadas:** Variación corresponde principalmente a los cobros realizados a la afiliada AES Andres DR, S.A. relacionado a las ventas de energía durante el período 2020 y 2019.
- **Inventario de piezas y repuestos:** Incremento se debe a compras de repuestos a ser utilizados en los mantenimientos.
- **Otros activos no financieros corrientes:** Variación corresponde al cobro del seguro a la afiliada AES Global Insurance Corporation relacionado a la falla de la TV durante el período 2019.
- **Activos Intangibles, neto:** La disminución corresponde a la amortización del período de los intangibles y reclasificaciones durante el período 2020 a otros activos no financieros.
- **Activos por derecho de uso neto:** Aumento corresponde a activos arrendados para las operaciones de la empresa, (oficinas, parqueos, terrenos)
- **Otros activos no financieros no corrientes:** El aumento corresponde a anticipos otorgados a proveedores por compra de bienes y servicios y reclasificación de software desde activos intangibles.
- **Cuentas por pagar proveedores y otros:** El incremento se debe principalmente a compras de energía y capacidad en el mercado ocasional
- **Cuentas por pagar – relacionadas:** La disminución corresponde principalmente al efecto neto de las compras de gas realizadas por DPP a la afiliada AES Andres DR, S.A. neto de pago realizado en este período. Pagos extraordinarios en diciembre 2019 y mayo 2020.
- **Línea de crédito:** Corresponde a desembolsos recibidos de la línea de crédito con el banco Scotiabank.
- **Otros pasivos no financieros:** Corresponde a un aumento de pasivo por arrendamiento de activos compensados con reclasificación de pasivo hacia el rubro de Cuentas por Pagar
- **Impuesto sobre la renta por pagar:** Disminución por pagos efectuados
- **Impuesto sobre la renta diferido:** Corresponde mayormente al incremento en la depreciación de activo fijo y la metodología fiscal de depreciación.
- **Otros pasivos no corrientes:** Incremento corresponde a compras de piezas a ser instaladas en los equipos de generación (contrato LTSA) y pasivos por arrendamientos oficinas
- **Déficit acumulado:** Variación corresponde a las utilidades 2019 por \$40.0 millones, y del segundo trimestre 2020 por \$33.1 millones, menos dividendos declarados por (\$82.8) millones y reclasificación de efecto revaluó de \$0.8 millones.
- **Utilidades retenidas restringidas:** Corresponde a reclasificación de efecto revaluó de julio 2019 a junio 2020.

Detalle de variaciones de 5% – Estado de Resultados
(Expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

Al 30 de junio				
	2020	2019	Variación	%
Ingresos:				
Ventas de electricidad - contratos	\$ 117,138	\$ 126,536	(9,398)	-7%
Ventas de electricidad - intercompañía	9,830	17,678	(7,848)	-44%
Costos y gastos de operación:				
Compras de electricidad	(9,476)	(24,335)	14,859	-61%
Combustibles y costos relacionados al combustible	(38,266)	(51,074)	12,808	-25%
Otros ingresos (gastos):				
Gastos por intereses, neto	(7,457)	(4,427)	(3,030)	68%
Amortización de descuento de deuda	(44)	(53)	9	-17%
Otros gastos, neto	(186)	(62)	(124)	200%
(Pérdida) ganancia cambiaria	3,418	(140)	3,558	-2541%
Impuesto sobre la renta	(21,789)	(15,679)	(6,110)	39%

A continuación, se detallan las explicaciones por cada línea:

- **Ventas de electricidad – contratos:** La Compañía presenta menores ventas en contrato debido a menores precios de ventas, como consecuencia de la baja en los precios de los combustibles que indexan los contratos.
- **Ventas de electricidad – intercompañía:** La Compañía presenta menores ventas a su afiliada AES Andres DR, S.A debido a menores precios de venta, el cuál es consecuencia de los menores precios de energía en el mercado spot y reducción en la demanda del mercado.
- **Compras de electricidad:** Menores compras de energía en el mercado spot por menores precios y una mayor generación.
- **Combustibles y costos relacionados:** La disminución se debe principalmente a menores costos de consumo básicamente por menores precios
- **Gastos de intereses, neto:** Menores ingresos de intereses de clientes por la mejora en las cobranzas, neto de incremento en los gastos de intereses por las nuevas líneas de crédito y deudas acumuladas del mercado spot.
- **Amortización de descuento de deuda:** Variación corresponde a que las deudas actuales de la Compañía mantienen menor monto de descuento de deuda por amortizar en comparación con el 2019.
- **Otros gastos, neto:** Corresponde a mayores retiros de activos fijos durante el 2020 vs 2019, estos retiros de activos se realizaron como parte de las actividades de mantenimiento programado.
- **(Pérdida) ganancia cambiaria, neta:** Variación corresponde a la devaluación acumulada del tipo de cambio en el 2020 por 9.3% y la posición pasiva en pesos que mantiene la empresa.
- **Impuesto sobre la renta:** La variación corresponde principalmente a aumento en el impuesto corriente por mayores beneficios en 2020 en DPP versus 2019.

II. Indicadores financieros del emisor:

			Junio	
			2020	2019
Indicadores de Liquidez				
Liquidez Corriente	Activos Corrientes/Pasivos Corrientes	Veces	2.53	2.00
Prueba Acida	(Activos Corrientes-Inventario)/Pasivo Circulante	Veces	2.50	1.98
Indicadores de Endeudamiento				
Razón de Endeudamiento	Pasivos Totales/Patrimonio	Veces	4.34	4.14
Proporción de Deuda a Corto Plazo/ Deuda Total	Pasivos Circulantes/Pasivos Totales	%	24%	31%
Proporción de Deuda a Largo Plazo/Deuda Total	Pasivos Largo Plazo/Pasivos Totales	%	76%	69%
Indicadores de Actividad				
Cobertura de Gastos Financieros	Utilidad antes Imp. + Gastos Fin. / Gastos Fin.	Veces	6.48	6.52
Rotación de CxC	CxC promedio x 365/Ventas	Días	189	140
Rotación de CxP	CXP promedio x 365/Costo de venta	Días	352	185
Indicadores de Rentabilidad				
Rentabilidad del Patrimonio	Utilidad / Patrimonio promedio	%	66%	69%
Rentabilidad del Activo	Utilidad / Activos promedio	%	13%	13%
Redimiento de Activos Operacionales	Utilidad / Activos operacionales	%	25%	26%
Utilidad por Acción	Utilidad / # Acciones	USD	4.87	4.94
Otros Indicadores Financieros				
Capital de Trabajo	Activos Circulantes - Pasivos Circulantes	USD	170,517	151,276
EBITDA	Ingresos Operativos + Depreciación	USD	68,826	58,575

- Los indicadores de liquidez presentan aumento debido a la disminución de los pasivos corrientes principalmente a las cuentas por pagar relacionadas.
- En los indicadores de endeudamiento corriente podemos observar que presentan una disminución en el pasivo circulante principalmente por las cuentas por pagar relacionadas y un incremento en los pasivos a largo plazo por las compras de repuestos para los mantenimientos de las unidades de generación.
- Los indicadores de actividad presentan incrementos en la rotación de cuentas por cobrar y por pagar debido a la reducción tanto de los ingresos como de los costos de ventas.
- En los indicadores de rentabilidad se presenta una disminución en la rentabilidad del patrimonio, como resultado del incremento del déficit acumulado.
- Los demás indicadores de rentabilidad presentan también una leve disminución por las utilidades acumuladas al cierre del segundo trimestre 2020. El capital de trabajo presenta un aumento por la reducción en las deudas de corto plazo.

III. Análisis del sector económico:

El emisor desarrolla sus negocios en el Sector de Energía de la República Dominicana, por esta razón es regulado por las siguientes entidades:

- Superintendencia de Electricidad de la República Dominicana (SIE)
- Ministerio de Energía y Minas (MEM)
- Comisión Nacional de Energía (CNE)
- Organismo Coordinador del Sistema Eléctrico Nacional Interconectado de la República Dominicana (OC)
- Ministerio de Medio Ambiente y Recursos Naturales (MIMARENA)
- Ministerio de Industria y Comercio

En este sentido, los cambios regulatorios y/o decisiones tomadas por estas autoridades en el período de este Informe que afecten al emisor se detallan a continuación:

1. El 22 de junio la Comisión nacional de Energía nos informó que se mantiene una moratoria o suspensión de manera provisional de la recepción de nuevas solicitudes de concesión provisional relativas a fuentes primarias de origen renovables, hasta tanto se determine la capacidad máxima de energía renovable necesaria y admisible por el sistema (SENI). Esta decisión impidió la tramitación ante la CNE de la solicitud de concesión provisional del proyecto “Planta Solar Noroeste”.
2. Mediante la Resolución SIE-032-2020 se definen los planes los planes de contingencia para enfrentar eventuales fenómenos atmosféricos durante la temporada de ciclónica del 2020. Este plan es emitido de manera anual, según la regulación, previo al inicio de la temporada ciclónica del año en curso.

IV. Administración de los riesgos:

El Emisor está expuesto a ciertos factores de riesgo previsible inherentes al sector en el cual opera y a la configuración del negocio, los cuales fueron descritos en el Prospecto de la Emisión del Programa de Oferta Pública de Bonos Corporativos Garantizados SIVEM-106.

RIESGOS OPERATIVOS

La eventual falla en las unidades de generación de DPP

Fallas en cualquiera de las unidades del DPP, o interrupciones en el suministro de combustible, afectarían la capacidad de generación de la planta forzándola a comprar en el mercado spot para cumplir con sus compromisos contractuales.

Para minimizar este riesgo, la empresa cuenta con un Sistema de Gestión de Activos que proporciona actividades y prácticas sistemáticas y coordinadas para alcanzar la excelencia operacional. Se desarrollan las actividades de una manera sustentable y se optimiza la disponibilidad de los activos durante su ciclo de vida, mediante la implementación de metodologías de confiabilidad operacional para la planificación, realización, análisis y mejora de las actividades de operación, mantenimiento, gerencia del riesgo e inversiones en las unidades, según las directrices corporativas y las mejores prácticas vigentes en la industria.

Riesgo de precios de combustible

En República Dominicana no existen fuentes de combustible para la generación y por lo tanto es un importador neto que cubre el 83% de la generación con combustibles fósiles. El combustible utilizado por las unidades generadoras de DPP es gas natural, el cual adquiere a través de un contrato con AES Andres (relacionada).

Los altos precios de combustibles pueden incrementar el costo de generación y por ende las condiciones financieras y los resultados de operaciones. Estas fluctuaciones son traspasadas al precio de venta de energía a través de Acuerdos de Compra de Energía (Power Purchase Agreement "PPA" por sus siglas en inglés), pues este contrato incluye mecanismos de indexación que ajustan el precio en base a aumentos o disminuciones en el precio del combustible.

RIESGOS FINANCIEROS

Dependencia del Sector Eléctrico al subsidio gubernamental y a las decisiones respecto a su regulación

Desde el 2003, las tarifas a los consumidores de electricidad han sido fijadas por el Gobierno. La diferencia que se genera entre la tarifa efectivamente cobrada por las Distribuidoras y la tarifa regulada (tarifa calculada de acuerdo a los parámetros establecidos en la Ley de Electricidad) es cubierta por el Gobierno a través del subsidio. Si dicho subsidio dejase de existir o el Gobierno no pudiese seguirlo aportando, las empresas distribuidoras pudiesen verse afectadas lo cual pudiese repercutir negativamente en el desempeño financiero del DPP ya que las Distribuidoras y la CDEEE podrían tener dificultades para honrar sus compromisos con los generadores incluyendo a DPP.

Riesgo de crédito

Es el riesgo de que el deudor o emisor de un activo financiero que es propiedad de la Compañía no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba hacer de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que la Compañía adquirió u originó el activo financiero respectivo. Los ingresos por ventas de contrato con CDEEE y usuarios no regulados representaron aproximadamente **92%** del total de ventas en los dos primeros trimestres del **2020**, con AES Andres DR, S.A, representaron aproximadamente **8%** en el mismo período, y el saldo de las cuentas por cobrar corrientes de CDEEE representan **42.2%** del total de activo corriente al **30 de junio 2020**, y AES Andres DR, S.A. representa **31.5%** del total del activo corriente al **30 de junio de 2020**. Por consiguiente, las cuentas por cobrar de DPP están expuestas a la pérdida de crédito potencial de estas entidades.

La Administración del Emisor tiene instrumentos financieros con un riesgo moderado ya que concentra sus ventas con dos relacionadas que a su vez concentra sus ventas una misma distribuidora, la cual depende del subsidio otorgado por el Gobierno Dominicano para cubrir su déficit de caja. Sin embargo, en el caso específico de AES Andres DR, S.A., posee cierta diversificación de los ingresos contratados al tener otras ventas contratadas de electricidad con Usuarios No Regulados de alta calidad crediticia, así como sus ventas contratadas de gas natural. En la actualidad el Gobierno está enfocado en la búsqueda de la auto sostenibilidad del sector eléctrico, y en procurar la eficiencia gubernamental, por lo que hasta la fecha no han tenido que castigar cuentas por cobrar.

Riesgo de liquidez

Este es el riesgo de que la Compañía sea incapaz de cumplir todas sus obligaciones debido al deterioro en la calidad de la cartera de clientes, concentración excesiva de pasivos, la falta de liquidez de los activos, o la financiación de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo, entre otros. Históricamente, en la República Dominicana los distribuidores han presentado bajos resultados operativos relacionados a sus niveles de pérdidas de energía y cobros de clientes, problemas que afectan su capacidad de pago a las empresas generadoras, con lo que el sector eléctrico depende en gran medida del subsidio del Gobierno y las decisiones en cuanto a su regulación.

La Compañía monitorea el riesgo de liquidez mediante la planificación de los flujos de efectivo y constante seguimiento de las cuentas por cobrar para así garantizar el cumplimiento de los compromisos. Por otro lado, mantiene una línea de crédito no comprometida con Bank of Nova Scotia, por US\$37.5 millones para manejar cualquier falta de liquidez temporal.

V. Otros factores importantes:

No vemos otros factores importantes fuera de los ya mencionados en las secciones anteriores.



Ilsa Pichardo
Gerente de relaciones con
inversionistas
20 de agosto de 2020

“El Emisor DOMINICAN POWER PARTNERS da fe y testimonio de que las informaciones expresadas en este documento son integrales, veraces y oportunas, por tanto, son responsables frente a los inversionistas y el público en general por cualquier inexactitud u omisión presentada en el contenido de la presente evaluación.

El depósito de esta evaluación en el Registro del Mercado de Valores a cargo de la Superintendencia del Mercado de Valores no implica una certificación sobre las informaciones contenidas en el mismo o en su defecto que ésta recomiende el Emisor o sus valores u opine favorablemente sobre la calidad de las inversiones”