Consorcio Energético Punta Cana-Macao, S.A.

CEPM

Actualización

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
12/01/2016 3:32 PM s.martinez
44323

Calificaciones

Nacional

Largo Plazo	AAA(dom)
Corto Plazo	F1+(dom)
Bonos por USD50 millones 2017	AAA(dom)
Bonos por USD50 millones 2019	AAA(dom)
Bonos por USD100 millones 2025	AAA(dom)

Información Financiera

Consorcio Energético Punta Cana-Macao, S.A.

(USD millones)	UDM 30 sep 2015	31 dic 2014
Ventas	190	218
EBITDA	55	42
Margen EBITDA (%)	29	19
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	29	27
Flujo de Caja Libre	6	2
Efectivo e Inversiones Corrientes	49	39
Deuda Total Ajustada	101	101
Deuda Total Ajustada / EBITDAR (x)	1.8	2.4
Deuda Total Ajustada / FGO (x)	2.8	3.0
EBITDA / Intereses (x)	7.4	5.8

UDM: últimos 12 meses; x: veces;
Fuente: CEPM

Características de las Emisiones

Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	USD50 millones
Año	2010
Vencimiento	2017
No. Registro	SIVEM-053

Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	USD50 millones
Año	2012
Vencimiento	2019
No. Registro	SIVEM-065

Fuente: Superintendencia de Valores y cálculos de Fitch

Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	USD100 millones
Año	2015
Vencimiento	2025
No. Registro	SIVEM-091

Fuente: Superintendencia de Valores y cálculos de Fitch

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación de Empresas No Financieras (Diciembre 19, 2014).

Analistas

Julio Ugueto
+57 1 326-9999 ext.1038
julio.ugueto@fitchratings.com

Jorge Yanes
+57 1 326-9999 ext.1170
jorge.yanes@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Monopolio Natural: Las calificaciones de Consorcio Energético Punta Cana-Macao, S.A. (CEPM) consideran que la empresa opera como monopolio natural, apoyada en un contrato de concesión exclusiva que vencerá en abril de 2032. Su área de concesión abarca la zona de Punta Cana-Bávaro, uno de los destinos turísticos más importantes y competitivos del Caribe.

Concentración de Ingresos: Las calificaciones consideran el riesgo de concentración de las ventas en clientes de tensión media, de los cuales, los 10 mayores representan alrededor de 56% de las ventas de energía de CEPM. Este riesgo de concentración se mitiga por su condición de oferente monopólico y las relaciones comerciales con sus clientes principales.

Estabilidad en el Flujo de Caja: El perfil financiero de la empresa se caracteriza por la estabilidad en la generación de flujo de caja, dado que opera un sistema eléctrico aislado. Este aspecto la beneficia frente a otras empresas generadoras que inyectan energía al Sistema Eléctrico Interconectado y están expuestas al riesgo de cobranza de las distribuidoras.

EBITDA Se Recupera: CEPM mejoró su EBITDA hasta alcanzar USD55 millones anualizados a septiembre de 2015, lo que se explica por el buen desempeño del negocio y la liberación de provisiones durante 2014 que favorecieron la generación operativa. Fitch Ratings estima que, durante el período 2015-2019, la compañía generará un EBITDA promedio aproximado de USD40 millones al año. Este tendrá un margen en torno a 18%, producto de la optimización de su estructura de costos y el logro de ahorros importantes en el consumo de combustibles.

Perfil Financiero Sólido: La entidad registró una relación de deuda total a EBITDA de 1.8 veces (x) al cierre de septiembre 2015, inferior al promedio de los últimos 4 años de 3x. Fitch prevé que la empresa mantendrá el apalancamiento en torno a 2.4x en el período 2015-2019. A la fecha referida, la empresa registró una cobertura de gastos financieros y de servicio de deuda financiera de 7x y 4.1x, respectivamente, lo que refleja su riesgo de liquidez bajo.

Liquidez y Estructura de Deuda: CEPM totalizó una deuda de USD101 millones, con una vida promedio de 3.7 años, lo que reduce su riesgo de refinanciamiento. Sus disponibilidades de efectivo por USD42 millones y líneas de crédito disponibles por USD49 millones cubren ampliamente sus obligaciones financieras de corto plazo. Fitch prevé que CEPM generará un flujo de caja libre más disponibilidades en caja, equivalentes a 5.1x el servicio promedio de su deuda durante el período mencionado, reflejando la expectativa de un riesgo de liquidez bajo.

Sensibilidad de las Calificaciones

Aunque la estabilidad en el flujo de caja y el perfil financiero conservador de la empresa sustentan las calificaciones, estas podrían afectarse por un incremento sostenido superior a 4x el EBITDA en el apalancamiento que fuese producto de requerimientos mayores de inversión de capital. También podría afectarlas el pago de dividendos en efectivo, que disminuiría el flujo de caja de CEPM.

Resumen Financiero — Consorcio Energético Punta Cana-Macao, S.A.

(USD miles; años al 31 de diciembre)	UDM				
Rentabilidad	**30 jun 2015**	**2014**	**2013**	**2012**	**2011**
EBITDA	55,452,314	42,279,470	28,407,274	31,506,584	33,614,339
EBITDAR	55,452,314	42,279,470	28,407,274	31,506,584	33,614,339
Margen de EBITDA (%)	29.2	19.4	13.5	15.2	17.7
Margen de EBITDAR (%)	29.2	19.4	13.5	15.2	17.7
Retorno del FGO/Capitalización Ajustada (%)	12.5	12.5	12.2	13.8	16.9
Margen del Flujo de Fondos Libre (%)	3.3	0.7	(1.5)	(7.0)	(3.0)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio (%)	21.2	24.9	18.1	16.9	27.2
Coberturas (x)					
FGO/Intereses Financieros Brutos	4.8	4.7	4.2	3.9	5.2
EBITDA/Intereses Financieros Brutos	7.4	5.8	4.0	3.6	4.9
EBITDAR/(Intereses Financieros + Alquileres)	7.4	5.8	4.0	3.6	4.9
EBITDA/Servicio de Deuda	4.4	3.4	3.9	2.3	2.0
EBITDAR/Servicio de Deuda	4.4	3.4	3.9	2.3	2.0
FGO/Cargos Fijos	4.8	4.7	4.2	3.9	5.2
FFL/Servicio de Deuda	1.1	0.7	0.5	(0.4)	0.1
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes)/Servicio de Deuda	4.9	3.8	4.6	2.0	1.4
FGO/Inversiones de Capital	3.5	2.5	1.6	0.8	1.3
Estructura de Capital y Endeudamiento (x)					
Deuda Total Ajustada/FGO	2.8	3.0	3.4	3.4	2.5
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA	1.8	2.4	3.5	3.6	2.7
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA	0.9	1.5	2.5	2.5	2.0
Deuda Total Ajustada/EBITDAR	1.8	2.4	3.5	3.6	2.7
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR	0.9	1.5	2.5	2.5	2.0
Costo de Financiamiento Implícito (%)	7.4	7.2	6.7	8.6	7.2
Deuda Garantizada/Deuda Total	—	—	—	—	—
Deuda Corto Plazo/Deuda Total	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
Balance					
Total Activos	323,989,470	304,871,970	279,899,154	294,055,089	234,065,002
Caja e Inversiones Corrientes	49,023,197	38,743,007	29,738,600	32,855,018	22,350,370
Deuda Corto Plazo	5,214,286	5,325,184	190,152	5,000,000	9,962,540
Deuda Largo Plazo	95,733,080	95,465,525	100,388,771	108,036,690	80,073,523
Deuda Total	100,947,366	100,790,709	100,578,923	113,036,690	90,036,063
Total Patrimonio	188,324,757	171,515,773	145,222,345	131,738,469	122,768,521
Total Capital Ajustado	289,272,123	272,306,482	245,801,268	244,775,159	212,804,584
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	28,744,327	26,849,755	22,782,427	25,124,808	29,294,792
Variación del Capital de Trabajo	(2,251,465)	(6,133,168)	(946,387)	(10,872,395)	(13,445,002)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	26,492,862	20,716,587	21,836,040	14,252,413	15,849,790
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	—	—	—	—	—
Inversiones de Capital	(7,515,620)	(8,310,570)	(13,566,287)	(17,801,554)	(12,032,699)
Dividendos	(12,749,738)	(10,836,340)	(11,439,152)	(11,035,000)	(9,558,244)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	6,227,504	1,569,677	(3,169,399)	(14,584,141)	(5,741,153)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	15,520	15,520	89,274	47,628	107,502
Otras Inversiones, Neto	(1,696,460)	6,619,034	11,072,797	3,375,568	(3,075,359)
Variación Neta de Deuda	144,858	24,330	(12,609,090)	22,058,719	(11,868,836)
Variación Neta del Capital	—	—	—	—	—
Otros (Inversión y Financiación)	—	—	—	(393,126)	(198,736)
Variación de Caja	4,691,422	8,228,561	(4,616,418)	10,504,648	(20,776,582)
Estado de Resultados					
Ventas Netas	189,871,901	218,241,894	209,895,666	207,084,522	190,094,718
Variación de Ventas (%)	(14.9)	4.0	1.4	8.9	17.3
EBIT	39,184,453	27,423,810	15,702,093	19,798,331	23,423,739
Intereses Financieros Brutos	7,484,902	7,269,864	7,121,895	8,693,678	6,891,518
Alquileres	—	—	—	—	—
Resultado Neto	37,380,752	39,498,833	25,145,700	21,461,859	31,420,994

Fuente: CEPM

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

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

Derechos de autor © 2016 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, 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 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 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, 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 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 pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, 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.