

Finanzas Corporativas

Sector Eléctrico / República Dominicana

Consorcio Energético Punta Cana-Macao, S.A.

CEPM Actualización

Calificaciones

Nacional Largo Plazo Corto Plazo Bonos por USD50 millones 2017 Bonos por USD50 millones

AAA(dom) F1+(dom) AAA(dom)

Estable

2019 AAA(dom) Perspectiva

Información Financiera

Consorcio Energético Punta Cana-Macao, S.A. (CEPM)

(USD millones)	UDM 31 jun 2015	31 dic 2014
Ventas	200	218
EBITDA	52	42
Margen EBITDA (%)	26	19
Flujo Generado por las Operaciones	34	27
Flujo de Caja Libre (FCL)	3	2
Efectivo e Inv. Corrientes	41	39
Deuda Total Aj.	101	101
Deuda Total Ai,/EBITDAR (x)	1.9	2.4
Deuda Total Aj./FGO (x)	2.4	3.0
EBITDA/Intereses (x) x: veces Fuente: CEPM	7.0	5.8

Características de las Emisiones

Tipo de Instrumento

ripo de mediamente	Dollos Colporativos		
Monto	USD50 millones		
Año	2010		
Vencimiento	2017		
No. Registro	SIVEM-053		
Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos		
Monto	USD50 millones		
Año	2012		
Vencimiento	2019		

Bonos Corporativos

SIVEM-065

Fuente: Superintendencia de Valores y cálculos de Fitch

Metodología Relacionada

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

Analistas

No. Registro

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

Superintendencia de Valores Departamento de Registro Comunicaciones de Entradas 14/10/2015 11:14 AM

42504

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. Los 10 mayores representan cerca 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 CEPM 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 USD52 millones anualizados a junio 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 CEPM generará un EBITDA promedio aproximado de USD40 millones al año, con 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: CEPM registró una relación de deuda total a EBITDA de 1.9 veces (x) al cierre de junio 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. Asimismo, a junio de 2015, 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: Al cierre de 2014, 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 USD47.5 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 2015-2019, estimación que refleja 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 en el apalancamiento superior a 4x el EBITDA, 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.

Finanzas Corporativas

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

30 jun 2015 52,298,102	2014 42,279,470	2013 28,407,274	2012	2011
			31,506,583	33,614,339
52,298,102	42,279,470	28,407,274	31,506,583	33,614,339
26.1	19.4	13.5	15.2	17.7
				17.7
				16.9
				(3.0)
43.7	24.9	18.1	16.8	27.2
				5.2
				4.9
				4.9
				2.0
	3.4	3.9	2.3	2.0
	4.7	4.2	3.8	5.2
0.8	0.7	0.5	(0.4)	0.1
4.0	3.8	4.6	2.0	1.4
3.0	2.5	1.6	0.9	1.3
2.0	2.0		2.0	1.0
24	3.0	3.4	3.5	2.5
				2.7
				2.0
1.2	1.5	2.5	2.5	2.0
1.0	2.4	2.5	2.0	0.7
				2.7
				2.0
14.8	1.2	6.7	8.6	7.2
				_
0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
		279,899,154	294,720,387	234,065,002
40,828,512	38,743,007	29,738,600	32,855,018	22,350,370
5,213,952	5,325,184	190,152	5,000,000	9,962,540
96,006,316	95,465,525	100,388,771	108,036,690	80,073,523
101,220,268	100,790,709	100,578,923	113,036,690	90,036,063
				122,768,521
				212,804,584
			,	,,
34.298.480	26 849 755	22 782 427	24 145 746	29,294,792
				(13,445,002)
				15,849,790
21,010,010	20,7 10,507	21,000,040	20,400,002	15,045,750
(7.260.463)	(9.210.570)	(12 566 207)	(24 020 142)	(42 022 600)
				(12,032,699)
			(11,035,000)	(9,558,244)
				(5,741,153)
				107,502
		11,072,797		(3,075,359)
	24,330	(12,609,090)	22,058,719	(11,868,836)
(40,445)		_	_	-
	_	_		(198,736)
5,019,658	8,228,561	(4,616,418)	10,504,648	(20,776,582)
200,304,226	218,241,894	209.895.666	207.084.522	190,094,718
_				17.3
36,264.085				23,423,739
				6,891,518
.,0.0,010	-,200,004	7,121,000	0,000,070	0,031,010
40,167,739	39,498,833	25,145,700	21,450,491	31,420,994
	3.0 2.4 1.9 1.2 1.9 1.2 14.8 — 0.1 318,652,376 40,828,512 5,213,952 96,006,316 101,220,268 183,999,186 285,219,454 34,298,480 (12,383,170) 21,915,310 — (7,260,463) (11,658,577) 2,996,270 15,520 1,684,000 364,313 (40,445) — 5,019,658 200,304,226 — 36,264,085 7,510,548 —	14.6 12.5 1.5 0.7 43.7 24.9 5.6 4.7 7.0 5.8 7.0 5.8 7.0 5.8 4.1 3.4 4.1 3.4 5.6 4.7 0.8 0.7 4.0 3.8 3.0 2.5 2.4 3.0 1.9 2.4 1.2 1.5 1.5 1.9 2.4 1.2 1.5 1.5 1.9 2.4 1.2 1.5 1.8 7.2 1.5 1.9 2.4 1.2 1.5 1.8 7.2 1.5 1.9 2.4 1.2 1.5 1.5 1.9 2.4 1.2 1.5 1.5 1.9 2.4 1.2 1.5 1.5 1.9 2.4 1.2 1.5 1.5 1.9 2.4 1.2 1.5 1.5 1.9 2.4 1.2 1.5 1.5 1.9 2.4 1.2 1.5 1.5 1.9 2.4 1.2 1.5 1.5 1.9 2.4 1.2 1.5 1.5 1.9 2.4 1.2 1.5 1.5 1.9 2.4 1.2 1.5 1.5 1.9 2.4 1.2 1.5 1.5 1.5 1.5 1.5 1.5 1.5 1.5 1.5 1.5	14.6 12.5 12.2 1.5 0.7 (1.5) 43.7 24.9 18.1 5.6 4.7 4.2 7.0 5.8 4.0 7.0 5.8 4.0 4.1 3.4 3.9 4.1 3.4 3.9 4.1 3.4 3.9 4.1 3.4 3.9 4.1 3.4 3.9 4.1 3.4 3.9 4.1 3.4 3.9 4.1 3.4 3.9 4.1 3.4 3.9 4.1 3.4 3.9 4.1 3.4 3.9 4.0 3.8 4.6 3.0 2.5 1.6 2.4 3.0 3.4 1.9 2.4 3.5 1.2 1.5 2.5 1.9 2.4 3.5 1.2 1.5 2.5 1.4.8 7.2 6.7 - - - - 0.1 <td< td=""><td>14.6 12.5 12.2 13.4 1.5 0.7 (1.5) (7.0) 43.7 24.9 18.1 16.8 5.6 4.7 4.2 3.8 7.0 5.8 4.0 3.6 7.0 5.8 4.0 3.6 4.1 3.4 3.9 2.3 4.1 3.4 3.9 2.3 5.6 4.7 4.2 3.8 0.8 0.7 0.5 (0.4) 4.0 3.8 4.6 2.0 3.0 2.5 1.6 0.9 2.4 3.0 3.4 3.5 1.9 2.4 3.5 3.6 1.2 1.5 2.5 2.5 1.9 2.4 3.5 3.6 1.2 1.5 2.5 2.5 1.8 7.2 6.7 8.6 - - - - 0.1 0.1 0.0 0.0 318,652,376 304,871,970 279,899,154 294,720,387</td></td<>	14.6 12.5 12.2 13.4 1.5 0.7 (1.5) (7.0) 43.7 24.9 18.1 16.8 5.6 4.7 4.2 3.8 7.0 5.8 4.0 3.6 7.0 5.8 4.0 3.6 4.1 3.4 3.9 2.3 4.1 3.4 3.9 2.3 5.6 4.7 4.2 3.8 0.8 0.7 0.5 (0.4) 4.0 3.8 4.6 2.0 3.0 2.5 1.6 0.9 2.4 3.0 3.4 3.5 1.9 2.4 3.5 3.6 1.2 1.5 2.5 2.5 1.9 2.4 3.5 3.6 1.2 1.5 2.5 2.5 1.8 7.2 6.7 8.6 - - - - 0.1 0.1 0.0 0.0 318,652,376 304,871,970 279,899,154 294,720,387

UDM: últimos 12 meses Fuente: CEPM



Finanzas Corporativas

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 @ 2015 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 auditoria, 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 intrinsecamente 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 nesgo 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 autoria 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 varien 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.