Consorcio Energético Punta Cana-Macao, S.A.

Actualización

Calificaciones

Nacional

Largo Plazo	AAA(dom)
Corto Plazo	F1+(dom)
Bonos USD50 millones 2017	AAA(dom)
Bonos USD50 millones 2019	AAA(dom)
Bonos USD100 millones 2026	AAA(dom)
Bonos USD 23 millones 2027	AAA(dom)

Perspectiva

Largo Plazo	Estable

Información Financiera

Consorcio Energético Punta Cana-Macao, S.A.

(USD millones)	30 sep 2017	31 dic 2016
Ventas	211	182
EBITDA	63	56
Margen EBITDA (%)	30.1	30.9
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	30	35
Flujo de Fondos Libre	(9)	(14)
Efectivo e Inv. Corrientes	22	25
Deuda Total Aj.	96	95
Deuda Total Aj./EBITDA (veces)	1.5	1.7
Deuda Total Aj./FGO (veces)	2.2	2.2
EBITDA/Intereses (veces)	9.5	7.8

Aj.: ajustada.
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
Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	USD100 millones
Año	2015
Vencimiento	2026
No. Registro	SIVEM-091
Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	USD23 millones
Año	2017
Vencimiento	2027
No. Registro	SIVEM-111

Fuente: Superintendencia de Valores (SIV).

Metodologías Relacionadas

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Septiembre 14, 2017).
Metodología de Calificación en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).

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 por 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 representaban aproximadamente 50% de las ventas de energía de CEPM a septiembre de 2017. 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: Fitch Ratings prevé que CEPM generará un flujo de caja operativo promedio cercano a USD39 millones por año durante el período 2017-2019, apoyado en la diversificación de sus fuentes de ingresos y la optimización de su estructura de costos en un contexto en el que se prevé un aumento moderado de la demanda de energía en su zona de influencia.

EBITDA Se Fortalece: CEPM aumentó su EBITDA a USD63 millones en los últimos 12 meses (UDM) a septiembre de 2017 (año fiscal 2016: USD56 millones). Esta mejora la explica un aumento de 8% en las ventas por la optimización de los costos de generación mediante la mezcla de generación propia y compras de energía a terceros, en un contexto de precio al alza de los combustibles a septiembre de 2017. Esta estrategia permitió mantener el margen de EBITDA en 30.1% durante el período. Fitch estima que CEPM generará un EBITDA promedio de USD57 millones por año en 2017-2019, equivalente a un margen promedio cercano a 26% durante ese período.

Perfil Financiero Sólido: La deuda financiera de CEPM resultó en USD96 millones a septiembre de 2017, con una vida promedio de 8 años, lo que reduce satisfactoriamente su riesgo de refinanciamiento en el mediano plazo. La métrica de apalancamiento (deuda total a EBITDA), de 1.5 veces (x) a septiembre de 2017, es considerada por Fitch como sólida y es inferior al promedio de los últimos 3 años (2x). La agencia prevé que CEPM mantendrá el apalancamiento en torno a 1.8x en 2017-2019, métrica acorde con su nivel de calificación.

Liquidez y Estructura de Deuda: CEPM exhibe una posición de liquidez robusta, determinada por la fortaleza de su generación de flujo de caja operativo (USD35 millones durante UDM a septiembre de 2017) y el perfil de vencimientos de su deuda financiera de largo plazo. Al cierre de septiembre de 2017, CEPM registró una disponibilidad de efectivo de USD22 millones, lo que permitía una cobertura amplia de sus obligaciones financieras de corto plazo.

Sensibilidad de las Calificaciones

Las calificaciones podrían afectarse por un incremento sostenido en el apalancamiento, de forma que este indicador fuera superior a 4x el EBITDA, producto de requerimientos mayores de inversión de capital. También podría afectarlas el pago de dividendos en efectivo que impactara negativamente el flujo de caja de CEPM.

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
29/12/2017 11:24 AM e.ulerio
63596

Consorcio Energético Punta Cana-Macao, S.A. (CEPM) – Resultados Financieros Históricos

(USD)	Anual 31 dic 2013	Anual 31 dic 2014	Anual 31 dic 2015	Anual 31 dic 2016	UDM 30 sep 2017
Rentabilidad					
Margen de EBITDAR Operativo (%)	13.5	19.3	29.1	30.9	30.1
Margen de EBITDA Operativo (%)	13.5	19.3	29.1	30.9	30.1
Margen de EBIT Operativo (%)	7.5	12.6	20.1	21.6	21.9
Margen de Flujo Generado por las Operaciones (%)	10.9	12.3	23.8	19.4	14.4
Margen del Flujo de Fondos Libre (%)	−1.5	0.7	−3.2	−7.7	−4.2
Retorno sobre el Capital Utilizado (%)	6.3	10.3	13.6	15.3	18.2
Apalancamiento Bruto					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo (x)	3.5	2.4	1.9	1.7	1.5
Deuda Total Ajustada/Flujo Generado por las Operaciones (x)	3.4	3.0	2.0	2.2	2.2
Flujo de Fondos Libre/Deuda Total Ajustada (%)	−3.2	1.6	−5.9	−14.7	−9.2
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo (x)	3.5	2.4	1.9	1.7	1.5
Deuda Total Garantizada/EBITDA Operativo (x)	–	–	–	–	–
Deuda Total Ajustada/(Flujo de Caja Operativo antes de Arrendamientos - Capex de Mantenimiento) (x)	12.2	8.1	3.3	6.2	11.5
Apalancamiento Neto					
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDA Operativo (x)	2.5	1.5	1.3	1.2	1.2
Deuda Neta Ajustada/Flujo Generado por las Operaciones (x)	2.4	1.8	1.3	1.6	1.7
Deuda Neta Total/(Flujo de Caja Operativo -Capex) (x)	8.6	5.0	2.3	4.5	8.9
Coberturas (x)					
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros + Arrendamientos)	4.0	5.8	7.2	7.8	9.5
EBITDAR Operativo/Intereses Financieros Brutos	4.0	5.8	7.2	7.8	9.5
Flujo Generado por las Operaciones/Cargos Fijos	4.2	4.7	6.9	5.8	5.5
Flujo Generado por las Operaciones/Intereses Financieros Brutos	4.2	4.7	6.9	5.8	5.5
Flujo de Caja Operativo /Inversiones de Capital	1.6	2.5	6.5	1.8	1.3
Resumen de Deuda					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	100,578,923	100,754,574	100,821,680	95,324,000	96,266,355
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	100,578,923	100,754,574	100,821,680	95,324,000	96,266,355
Deuda por Arrendamientos Operativos					
Otra Deuda Fuera de Balance					
Intereses Financieros Brutos	−7,121,895	−7,269,864	−7,434,280	−7,271,084	−6,706,354
Costo de Financiamiento Implícito (%)	6.7	7.2	7.4	7.4	6.3
Resumen de Flujo de Caja					
Flujo Generado por la Operaciones	22,782,427	26,849,755	43,774,118	35,371,963	30,388,527
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	−946,387	−6,133,168	−7,920,801	508,005	4,983,457
Flujo de Caja Operativo	21,836,040	20,716,587	35,853,317	35,879,968	35,371,984
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total					
Inversiones de Capital (Capex)	−13,566,287	−8,310,570	−5,501,686	−20,420,663	−27,033,236
Dividendos	−11,439,152	−10,836,340	−36,251,168	−29,429,686	−17,203,539
Flujo de Fondos Libre	−3,169,399	1,569,677	−5,899,537	−13,970,381	−8,864,791
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	89,274	15,520			
Variación Neta de Deuda	−12,609,090	24,330	289,759	−4,766,000	−4,609,950
Variación Neta del Capital					
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	11,072,797	6,619,034	−1,061,678	14,299,171	4,528,069
Variación de Caja y Equivalentes	−4,616,418	8,228,561	−6,671,456	−4,437,210	−8,946,672
Liquidez					
Efectivo Disponible y Equivalentes	29,738,600	38,743,007	31,982,899	25,358,496	21,865,414
Líneas de Crédito Comprometidas Disponibles					
Efectivo y Equivalentes Restringido					
Capital de Trabajo					
Capital de Trabajo Neto (Definido por Fitch)	33,352,403	31,972,499	32,167,843	30,732,987	32,663,009
Días de Cuentas por Cobrar (días)	49.0	36.4	38.2	48.8	47.6
Días de Inventarios (días)	36.4	42.9	60.2	57.8	43.2
Días de Cuentas por Pagar (días)	26.0	21.7	25.0	40.1	30.7
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	6.5	3.8	3.0	11.2	12.8
Estado de Resultados					
Ventas Netas	209,895,666	218,241,894	184,029,933	182,475,510	210,872,792
Variación de Ventas (%)		4.0	−15.7	−0.8	15.6
EBITDA Operativo	28,407,274	42,128,149	53,465,561	56,475,147	63,486,527
EBIT Operativo	15,702,093	27,423,810	36,958,888	39,457,881	46,171,971
Diversos					
Deuda Total/Capitalización (%)	40.9	37.0	38.6	38.9	38.7
Patrimonio/Capitalización (%)	59.1	63.0	61.4	61.1	61.3
Rendimiento de Capital (%)	17.4	23.1	18.5	13.3	14.0

x: veces. Capex: inversión de capital. UDM: últimos 12 meses.
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 ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. 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 © 2018 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, 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 afirmo 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 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 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.

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".