Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
21/03/2016 10:20 AM s.martinez
45905

CONSORCIO ENERGETICO PUNTA CANA MACAO, S.A (CEPM)

PROCEDIMIENTOS PREVIAMENTE ACORDADOS DE REPRESENTACIÓN DE LA MASA DE OBLIGACIONISTAS DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS CORPORATIVOS POR US$100,000,000, IDENTIFICADA CON EL NO. DE REGISTRO SIVEM-091, APROBADOS POR EL CONSEJO NACIONAL DE VALORES, MEDIANTE LA SEGUNDA RESOLUCIÓN DE FECHA 08 DE SEPTIEMBRE DE 2015, CONFORME A LA LEY DE MERCADO DE VALORES 19-00 Y SU REGLAMENTO DE APLICACIÓN, DECRETO NO. 664-12 Y LA LEY DE SOCIEDADES COMERCIALES Y EMPRESAS INDIVIDUALES DE RESPONSABILIDAD LIMITADA NO. 479-08 Y SU MODIFICACIÓN LEY 31-11.

POR EL PERIODO COMPRENDIDO DESDE EL 3 DE NOVIEMBRE HASTA EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015.

CONSORCIO ENERGETICO PUNTA CANA MACAO, S.A (CEPM)

Procedimientos Previamente Acordados

Contenido **Página**

INFORME DEL REPRESENTANTE DE LA MASA DE LOS OBLIGACIONISTAS SOBRE LA APLICACIÓN DE PROCEDIMIENTOS PREVIAMENTE ACORDADOS 1

PROCEDIMIENTOS PREVIAMENTE ACORDADOS 1

A) AUTENTICIDAD DE LOS VALORES DE OFERTA PÚBLICA 1
B) TITULARIDAD DE LAS GARANTÍAS DE LA EMISIÓN 2
C) NIVEL DE CUMPLIMIENTO DEL ADMINISTRADOR EXTRAORDINARIO 2
D) CONFIRMACIÓN DE LA VIGENCIA Y COBERTURA DE LOS CONTRATOS DE SEGUROS DE LOS MUEBLES E INMUEBLES PUESTOS EN GARANTÍA 2
E) PAGOS POR CONCEPTO DE INTERESES SOBRE EL CAPITAL 2
F) NIVEL DE LIQUIDEZ DEL EMISOR 3
G) USOS DE LOS FONDOS OBTENIDOS 3
H) COLOCACIÓN Y NEGOCIACIÓN DE LOS VALORES SEGÚN LAS CONDICIONES ESTABLECIDAS EN EL PROSPECTO DE COLOCACIÓN 3
I) CALIFICACIÓN DE RIESGO DE LA EMISIÓN 4
J) NIVEL DE ENDEUDAMIENTO DEL EMISOR. 4
K) REMISIÓN PERIÓDICA DE INFORMACIONES A LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES. 4
L) MONTO TOTAL COLOCADO DE LA EMISIÓN 6
M) PROCEDIMIENTO DE REDENCIÓN ANTICIPADA DE LA EMISIÓN. 6
N) ENAJENACIÓN DE LAS ACCIONES DEL EMISOR. 6
O) NEGOCIACIÓN DE VALORES EN LOS MERCADOS INTERNACIONALES. 7
P) ADQUISICIÓN O FUSIÓN DEL EMISOR CON OTRAS COMPAÑÍAS. 7
Q) SITUACIONES QUE PUDIERAN ENTORPECER LAS ACTIVIDADES DEL EMISOR. 7
R) ASAMBLEA ORDINARIA O EXTRAORDINARIA. 8
S) SITUACIÓN LEGAL DEL EMISOR. 9
T) MODIFICACIONES AL CONTRATO DE EMISIÓN. 9
U) LA ADQUISICIÓN Y ENAJENACIÓN DE ACTIVOS. 9
V) CAMBIOS EN LA ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA 10
W) OTROS PROCEDIMIENTOS 10

HALLAZGOS A LOS PROCEDIMIENTOS PREVIAMENTE ACORDADOS 11

ANEXO I 13

ANEXO II 14

Tel: 809-472-1565
Fax: 809-472-1925
www.bdo.com.do

Av. José Ortega y Gasset No. 46
Esq. Tetelo Vargas, Ensanche Naco
Edificio Profesional Ortega
Santo Domingo, D.N.
República Dominicana

Informe del Representante de la Masa de los Obligacionistas sobre la aplicación de procedimientos previamente acordados

A los Obligacionista de Bonos Corporativos de:
Consorcio Energético Punta Cana - Macao, S. A.

Hemos efectuado los procedimientos enumerados más abajo, los cuales fueron previamente acordados con el Consorcio Energético Punta Cana - Macao, S. A., debidamente registrada en la SIV como emisor de Bonos según No. Registro SIVEV-035. La presente emisión está identificada por la referencia No. SIVEM-091, según la Segunda Resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha 08 de septiembre de 2015, por valor de US$100,000,000 conforme al programa de emisiones, mediante Contrato de Emisión y Designación del Representante de la Masa de los Obligacionistas firmado entre las partes en fecha 26 de octubre de 2015, conforme a los requerimientos establecidos en la Ley de Mercado de Valores No. 19-00, el Reglamento de Aplicación, según Decreto No. 664-12, la Ley de Sociedades No. 479-08, modificada por la Ley No. 31-11, y las resoluciones emitidas por la Superintendencia de Valores de la República Dominicana (SIV).

La suficiencia y eficacia de estos procedimientos son responsabilidad del Consorcio Energético Punta Cana Macao, S. A., , consecuentemente, no obtendremos representaciones en relación con la suficiencia de los procedimientos descritos a continuación, ni realizaremos ninguna declaración respecto a la suficiencia de dichos procedimientos, ya sea para el propósito para el cual se solicita el trabajo, ni para ningún otro propósito.

No fuimos contratados para ejecutar una auditoría, cuyo objetivo sería expresar una opinión sobre los estados financieros del Consorcio Energético Punta Cana - Macao, S. A., o ciertos elementos específicos, cuentas u otras partidas, por lo cual no expresamos tal opinión. Los procedimientos que se llevaron a cabo no constituyen una auditoría ni una revisión efectuada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría o Normas Internacionales sobre Trabajos de Revisión. Por consiguiente, no efectuamos ninguna representación con respecto a la interpretación legal y queda entendido que dicho trabajo no está diseñado para proporcionar una opinión o conclusión que proporcione un nivel de seguridad y por tanto, no expresamos una opinión o conclusión de esa naturaleza.

Dentro de los procedimientos para el cumplimiento de las responsabilidades del Representante de la Masa de Obligacionistas, establecidas en la Ley de Mercado de Valores No.19-00, el Reglamento de Aplicación de la Ley de Mercado de Valores conforme al Decreto No. 664-12, Ley de Sociedades No. 479-08, modificada por la Ley No. 31-11, y la Resolución R-CNV-2008-03-EV sobre "Norma que establece disposiciones sobre las atribuciones y obligaciones del Representante de Tenedores de Valores en virtud de una Emisión de oferta Pública de Valores", está establecido realizar ciertos procedimientos que se complementan con los procedimientos ejecutados.

PROCEDIMIENTOS PREVIAMENTE ACORDADOS

Los procedimientos fueron realizados únicamente con el propósito de evaluar el cumplimiento de los deberes y responsabilidades que le corresponden al Consorcio Energético Punta Cana Macao, S. A., como emisor de los Bonos Corporativos que representamos y se resumen como sigue:

a) Autenticidad de los Valores de Oferta Pública

Verificamos que la emisión fue debidamente aprobada por el Consejo de Administración del Consorcio Energético Punta Cana Macao, S. A., mediante Certificación de Acta celebrada el 30 de abril de 2015 y su modificación de fecha 16 de julio de 2015 y por Consejo Nacional de Valores, mediante la Segunda Resolución emitida en fecha 08 de Septiembre de 2015 y la Superintendencia de Valores de la República Dominicana (SIV) mediante comunicación de fecha el 3 de noviembre de 2015.

BDO, S.R.L., una sociedad de responsabilidad limitada de la República Dominicana, es miembro de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido, y forma parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas.

BDO es el nombre comercial de la red BDO y de cada una de las empresas asociadas de BDO.

Los Bonos Corporativos serán nominativos, emitidos en forma desmaterializada mediante anotación en cuenta. Los valores de la emisión están representados por medio de anotaciones en cuenta y los mismos constan en Acto Auténtico instrumentado por Notario Público y un Macrotítulo por la totalidad de la Emisión, los cuales están depositados en Cevaldom, Depósito Centralizado de Valores, S. A., conforme a los acuerdos especificados en el Contrato de Servicios para el registro y administración de valores de fecha 30 de septiembre de 2015, representado en ese entonces por el señor Freddy Rossi Soñé (Director General) y en representación del emisor por el señor Andres Slullitel (Director Financiero), que custodiará los mismos, en el entendido de que los valores emitidos contra el referido Macrotítulo serán colocados a través de la Bolsa de Valores de la República Dominicana, cuando aplique, de conformidad con el párrafo I del Art. 92 del Reglamento No. 664-12.

El programa de emisiones está compuesto por 4 emisiones por un total de US$100,000,000.

El total de Bonos Corporativos se encuentra compuesto de la siguiente forma:

Emisión		Fecha Emisión de los Bonos de acuerdo a Oferta Pública.	Fecha Cancelación de los Bonos de acuerdo a Oferta Pública.	Cantidad de Títulos	Nominación US$	Total US$
1		12 de noviembre de 2015	12 de noviembre de 2025	25,000,000	1.00	25,000,000
2		Pendiente de colocar	Pendiente de colocar	15,000,000	1.00	15,000,000
3		Pendiente de colocar	Pendiente de colocar	25,000,000	1.00	25,000,000
4		Pendiente de colocar	Pendiente de colocar	35,000,000	1.00	35,000,000
Total programa de emisión						**US$100,000,000**

b) Titularidad de las Garantías de la Emisión

Verificamos el Prospecto de Colocación de los Bonos Corporativos donde se establece que la emisión realizada no posee garantía específica, sino que esta será una acreencia quirografaria, poseyendo los Obligacionistas una prenda común sobre la totalidad del patrimonio del Emisor.

c) Nivel de cumplimiento del Administrador Extraordinario

Verificamos en el Prospecto de Colocación de Bonos Corporativos que la presente emisión no requiere de un Administrador Extraordinario.

d) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros de los muebles e inmuebles puestos en garantía

Verificamos el Prospecto de Colocación de los Bonos Corporativos donde se establece que la emisión realizada no posee garantía específica por lo que no existen contratos de seguros.

e) Pagos por concepto de Intereses sobre el Capital

Conforme el prospecto de emisión, los intereses devengados, serán computados sobre la base actual/365 y actual/366 para los años bisiestos

El pago de los intereses sobre capital serán pagados por las emisiones según el siguiente esquema:

- Emisión 1 compuesta por US$$25,000,000 a una tasa de 5.15% pagadera los días 12 de cada trimestre a partir del 12 de noviembre de 2015.

- Emisiones 2, 3 y 4 serán determinada por el Emisor en los avisos de colocación primaria correspondiente y el Prospecto Simplificado de cada emisión.

Sobre la base anterior citada y considerando que solo está colocado el valor correspondiente a la Emisión 1, realizamos s los siguientes procedimientos:

- Recomputamos los intereses devengados por valor de US$176,369.83 según se muestra en el Anexo 1, correspondiente a 50 días calendario comprendidos desde el 12 de noviembre hasta el 31 de diciembre de 2015 inclusive.

- Verificamos el registro o provisión adecuada en los registros contables, observando que el Emisor no provisionó dicho monto como parte de sus compromisos.

f) Nivel de liquidez del emisor

Observamos en el Prospecto de Colocación que la emisión realizada no exige que el Emisor deba cumplir con un índice de liquidez específico, no obstante verificamos que para noviembre de 2015, CEPM no presenta deficiencias en cuanto al índice de liquidez, según se refleja en el informe de la calificadora de riesgo Feller Rate en el mes de diciembre 2015 presenta un índice de liquidez corriente de 4.5.

g) Usos de los fondos obtenidos

De acuerdo al Prospecto de Colocación y Prospecto Simplificado de los Bonos Corporativos y al programa de emisión, los recursos obtenidos serán utilizados para repagar y/o amortizar los compromisos de deuda existentes o adquiridos previa al inicio de la colocaci6n del Programa de Emisiones. Cualquier decisión de repago y/o amortizaci6n de deuda estará sujeta a las características contractuales de cada deuda y a las condiciones que se pudiesen negociar con los acreedores.

En fecha 30 de noviembre de 2015, observamos la entrada de los fondos correspondientes a la primera emisión por valor de US$25,000,000, a la cuenta corriente operativa No. 36892186 en el Citibank.

- Verificamos la correcta presentación y revelación en los estados financieros preparados internamente por el emisor para el trimestre octubre-diciembre de 2015. Verificamos el registro del pasivo por valor de US$25,000,000, específicamente la cuenta contable 00-22019100 Bonos p/Pagar.

- Los fondos obtenidos de la Primera Emisión de Bonos Corporativos por un valor de US$25,000,000 fueron destinados en un 100% al repago de deuda de las otras dos emisiones vigentes como sigue: US$15,000,000 para la redención anticipada de las emisiones I, II y III del programa de emisión SIVEM-065 y US$10,000,000 para la redención anticipada de las emisiones I y II del programa de emisión SIVEM-053.

h) Colocación y negociación de los valores según las condiciones establecidas en el Prospecto de Colocación

Conforme a las obligaciones establecidas en la Ley de Mercado de Valores y su Reglamento de Aplicación, así como también en el contrato de Emisión y designación del Representante de la Masa de los Obligacionistas y en el Prospecto de Colocación; verificamos el cumplimiento de las responsabilidades asumidas por el Consorcio Energético Punta Cana-Macao S. A., como Emisor del programa de Bonos Corporativos por valor original de US$100,000,000, de los cuales a la fecha de nuestro informe se encuentran colocados US$25,000,000.

i) **Calificación de Riesgo de la Emisión**

La calificación de riesgo de la emisión es revisada periódicamente por las firmas Fitch Ratings y Feller Rate, las cuales en su más reciente informe presentaron lo siguiente:

- Fitch Ratings Republica Dominicana, S. R. L., en calificación emitida el 12 de enero del 2016, otorga la más alta calificación en la escala Nacional Dominicana, la calificación de AAA (dom) con perspectiva estable.

- Feller Rate Dominicana, S. R. L., en calificación emitida el 14 de enero de 2016, otorga una calificación AA (dom), con perspectiva estable.

Verificamos que los informes de calificación han sido presentados de forma oportuna de acuerdo al calendario de envío de información.

Calificadora	Calificación	Fecha de presentación	Fecha de los Estados
Fitch Ratings Dominicana	AAA (dom)	12/1/2016	31/12/2015
Feller Rate Dominicana	AA (dom)	14/1/2016	31/12/2015

j) **Nivel de endeudamiento del Emisor.**

Observamos en el Prospecto de Colocación que la emisión realizada no requiere que el Emisor deba cumplir con índices de endeudamiento específicos.

En el Mercado Dominicano CEPM posee otros Programas de Emisión de Bonos Corporativos bajo el registro de SIVEM-053 por un monto original de US$50,000,000, el cual a la fecha de nuestro informe mantiene vigente un valor de US$40,000,000 y SIVEM-065 por un monto original de US$50,000,000, el cual a la fecha de nuestro informe mantiene vigente US$35,000,000.

k) **Remisión periódica de informaciones a la Superintendencia de Valores.**

Obtuvimos las comunicaciones relacionadas a las colocaciones de bonos enviadas y recibidas, con la finalidad de tener conocimiento de los temas tratados en dichas comunicaciones y verificar el cumplimiento del Emisor en cuanto a los documentos e informaciones que debe remitir periódicamente a la Superintendencia de Valores. En este sentido observamos que se presentaron y publicaron ciertas informaciones que se detallan más adelante.

Conforme al calendario de remisión

Descripción	Periodicidad	Conforme al calendario de la SIV	Conforme a la comunicación de acuse de recibo por la SIV	Observaciones
Balance General interino al 30 de septiembre de 2015 comparativo con el Balance General interino al 30 de junio 2015.	Trimestral	29/10/2015	29/10/2015	
Estado de Resultados y Estado de Flujos de Efectivo del trimestre julio - septiembre 2015 comparativo con el trimestre abril - junio 2015, y el acumulado en el período de nueve (9) meses terminado el 30 de septiembre de 2015.	Trimestral	29/10/2015	29/10/2015	

Descripción	Periodicidad	Conforme al calendario de la SIV	Conforme a la comunicación de acuse de recibo por la SIV	Observaciones
Estado de Cambios en el Patrimonio Neto por el período de nueve (9) meses terminado el 30 de septiembre de 2015.	Trimestral	29/10/2015	29/10/2015	
Informes de revisión de la Calificación de Riesgo de las emisiones de Bonos de Deuda Subordinada.	Trimestral	21/10/2015	21/10/2015	
Informes de revisión de la Calificación de Riesgo de las emisiones de Bonos de Deuda Subordinada.	Trimestral	27/01/2016	27/01/2016	

Comunicaciones Enviadas

No. De Comunicación	Fecha	Referencia o Asunto
42955	3/11/2015	Notificación como hecho relevante, en fecha 28 de octubre de 2015 CEPM recibió el Acto de aguacil marcado con el No.1094/2015, notificado a requerimiento de la Empresa de Transmisión Eléctrica Dominicana (ETED), una demanda en reconocimiento de deuda y cobro de pesos por la suma de RD$937,160,010.25.
43039	6/11/2015	Opción de pago anticipado de los programas de emisiones de bonos corporativos del Consorcio Energético Punta Cana Macao, S. A., Inscritos en el mercado de valores y productos bajo los registros Nos. SIVEM-053 y SIVEM-065. De acuerdo al reglamento de aplicación de la Ley de Mercado de Valores No.664-12, Capitulo II.2, Art. 28, que en fecha 3 de noviembre de 2015, fueron reembolsados de forma anticipada los montos correspondientes a los Tramos I, II y III del programa de emisiones SIVEM-065 y en fecha 5 de noviembre de 2015, el monto correspondiente al tramo I y II del programa de emisiones bajo el No. SIVEM-053.
43040	6/11/2015	Notificación referente a la aviso de colocación de la primera emisión referente a la SIVEM-091 del Consorcio Energético Punta Cana Macao, S. A., (CEPM), certificado por el medio en el que se publicó.
43460	25/11/2015	Comunicación como hecho relevante de acuerdo al reglamento de aplicación de la Ley de Mercado de Valores Número: 664-12, Capitulo II.2, Art. 28, que informaron al público, a través de la página web, www.cepm.com.do, que fue finalizada la Colocación Primaria correspondiente a la Primera Emisión del Programa de Emisiones de Bonos Corporativos de referencia, por un monto de US$25,000,000, colocados en su totalidad, a una tasa de interés fija anual de 5.15% con un vencimiento de 10 años y una periodicidad de pago de los intereses trimestral.

l) **Monto Total colocado de la Emisión**

El monto total de la emisión es de US$100,000,000, de los cuales se ha colocado el valor de US$25,000,000 representando el 25% del programa de emisiones. La distribución de estas colocaciones de acuerdo a listados obtenidos del Depósito Centralizado de Valores, S. A., (CEVALDOM) es como sigue:

PRIMERA EMISIÓN

Composición de Obligacionistas	Facial	Títulos	Total
Personas físicas	1.00	4,516,607	4,516,607
Personas jurídicas	1.00	20,483,393	20,483,393
Total colocado y emitido al 31/12/2015		25,000,000	USS 25,000,000

Estos datos fueron validados con la confirmación remitida por Cevaldom. Los mismos guardan similitud con los registros contables del Emisor.

Comparamos los recursos obtenidos de los bonos colocados con la cuenta contable acreedora No. 2201-1910, donde el Emisor, registró las obligaciones de capital contraídas por dicha colocación con un balance actual de US$25,000,000, notando que tanto los recursos obtenidos como las obligaciones registradas se corresponden satisfactoriamente en monto

m) **Procedimiento de redención anticipada de la Emisión.**

Conforme a lo especificado en el Prospecto de Colocación de los Bonos Corporativos, el capital representado en los Bonos será amortizado en su totalidad en su fecha de vencimiento o en la fecha de redención anticipada en caso de que aplique (ver acápite 2.1.2.11 del prospecto), a través del Agente de Pago.

El Emisor tendrá el derecho de pagar de forma anticipada el valor total del monto colocado de cada Emisión del programa de Emisiones. Este derecho se especifica en el aviso de Colocación Primaria correspondiente.

El Emisor deberá informar el pago anticipado como Hecho Relevante a los Obligacionistas, al Agente de Pago y al Representante de la Masa con un mínimo de treinta (30) días calendarios previos a la fecha del pago anticipado.

El pago anticipado podrá coincidir o no con la fecha de pago de intereses. Dicho preaviso a los Obligacionistas se hará a través de un (1) periódico de circulaci6n nacional. La publicación del preaviso contendrá la Emisión a prepagar, el monto, el Precio de Ejecución (definido en el acápite 2.1.2.11 .1), la fecha en la que se ejercerá el prepago y el procedimiento para la ejecución de la opción.

El pago se realizara a través del Agente de Custodia, Pago y Administrador del Programa de Emisiones, CEVALDOM.

Para la Primera Emisión la opción de pago podrá ser ejercida a partir del tercer año cumplido, desde la fecha de Emisión (inclusive).

n) **Enajenación de las acciones del Emisor.**

Durante el período revisado, no observamos variaciones en la cuenta de capital pagado, en adición a comunicación formal emitida por el Emisor en fecha 26 de enero de 2016, en donde indica la no realización de enajenación de acciones.

o) Negociación de valores en los mercados internacionales.

Mediante comunicación formal recibida el 26 de enero de 2016, así como la revisión de documentos y variaciones de informaciones financieras obtenidas verificamos que durante el período revisado, no han existido negociaciones de valores en el mercado internacional.

p) Adquisición o fusión del Emisor con otras compañías.

Mediante comunicación formal de fecha 26 de enero de 2016, fuimos informados que durante el período objeto de revisión no han existido adquisiciones o fusiones con otras compañías.

q) Situaciones que pudieran entorpecer las actividades del Emisor.

Mediante comunicación formal de fecha 26 de enero de 2016, fuimos informados de que durante el período revisado no ha existido ningún evento o actividad que haya entorpecido el normal desenvolvimiento de las operaciones de la empresa.

Adicionalmente observamos, en el Informe de calificación de riesgo de la firma Fitch Ratings de fecha 12 de enero de 2016, que las expectativas de la calificación "son estables soportada por el fortalecimiento del flujo de caja y su perfil financiero conservador. Según este informe, CEPM registra estabilidad en su flujo de caja, al operar un sistema eléctrico aislado. Esto la beneficia frente a otras empresas generadoras que inyectan energía al sistema eléctrico interconectado y que están expuestas al riesgo de cobranza de las distribuidoras.

CEPM mejoró su EBITDA hasta USD55 millones, anualizados a septiembre de 2015. Esta mejora se explica por el buen desempeño del negocio y la liberación de provisiones durante 2014, favoreciendo 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 EBITDA en torno a 18%. Esto sería producto de la optimización de su estructura de costos, lo que conduciría a ahorros importantes en el consumo de combustibles.

En cuanto al riesgo de concentración de ingresos, la calificación de la empresa considera el riesgo de concentración de las ventas en clientes de media tensión a través de contratos de compra de energía a largo plazo. Los 10 mayores clientes representan cerca del 56% de las ventas de energía de CEPM. Este riesgo es parcialmente mitigado por su condición de oferente monopólico y sus relaciones comerciales forjadas en el tiempo con sus principales clientes.

CEPM registra un perfil financiero sólido, con una relación de deuda total a EBITDA de 1.8 veces al cierre de septiembre 2015, inferior al promedio de los últimos 4 años de 3x. Fitch prevé que CEPM mantendrá el apalancamiento en torno a 2.4x en el período 2015-2019. Asimismo, a junio de 2015, CEPM registró una cobertura de gastos financieros y de servicio de deuda financiera de 7x y 4.1x respectivamente, reflejando su riesgo de liquidez bajo.

En cuanto a la liquidez y estructura de deuda CEPM totalizó una deuda de USD101 millones con una vida promedio de 3.7 años, lo que reduce ampliamente su riesgo de refinanciamiento. Su saldo de efectivo totalizó USD42 millones y líneas de crédito disponible por USD49 millones los cuales 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, reflejando un riesgo de liquidez bajo.

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.

También observamos, en el Informe de calificación de riesgo de la firma Feller Rate de fecha 14 de enero de 2016, que se ratificó en "AA" la calificación de la solvencia y los bonos corporativos (1era emisión de US$50 millones con vencimiento en 2015-2017, 2da emisión por US$50 millones con vencimiento en 2019 y 3er programa de bonos denominados en dólares americanos o el equivalente en pesos dominicanos, a un plazo de hasta 10 años por US$ 100 millones) de CEPM. Las perspectivas de la calificación son estables.

Durante los 11 meses de 2015, los ingresos de CEPM cayeron un 16.2% en relación a noviembre de 2014, alcanzando los US$ 170 MM, debido a la fuerte caída en un 25% de los precios promedio de venta, contrarrestado por el leve aumento de un 4,1% de las ventas físicas, con respecto a igual período del año anterior. La caída de la tarifa por energía eléctrica se explica por la disminución del precio promedio del barril de petróleo en igual periodo (de US$ 98/barril a US$58/barril), y las cláusulas de indexación del precio de la energía en los contratos. Sin embargo, dada la fuerte caída en los costos de operación, debido al aumento en el consumo de barriles de petróleo a menor precio y el relativo mantenimiento de compras de energía (+5,9% más con respecto a noviembre 2014) a través de su contrato con EGE Haina, el margen EBITDA aumentó alcanzando un 30% a noviembre de 2015.

La deuda financiera alcanzó los US$101 MM, manteniéndose relativamente estable desde 2013. Producto de lo anterior, el leverage financiero aj. y la Deuda Fin. aj./Ebitda aj. Anual alcanzaron 0,5x y 1,9x, respectivamente.

CEPM mantiene una amplia flexibilidad financiera favorecida por una robusta posición de liquidez, un perfil de vencimientos de deuda estructurada preferentemente en el largo plazo y un importante acceso al crédito.

En diciembre de 2015, la compañía emitió un nuevo programa de bonos por US$100 millones. El uso de los fondos levantados está siendo destinó exclusivamente a pre pagar la antigua deuda financiera de los bonos corporativos colocados por US$100 millones, por lo que dicha emisión no presenta, en términos relativos, presión para el nivel de endeudamiento ni para los flujos de caja.

r) **Asamblea Ordinaria o Extraordinaria.**

Verificamos que durante el período comprendido entre el 3 de noviembre al 31 de diciembre de 2015 se realizaron las siguientes asambleas:

Tipo de asamblea	Fecha	Agenda
Acta de la Reunión No Presencial del Consejo de Administración de la Sociedad Anónima Consocio Energético Punta Cana-Macao, S. A.	22/11/2015	Aprobar que la sociedad obtenga del Banco Múltiple BHD León, S. A., un préstamo por la suma de US$25,000,000. Igualmente se aprueba el saldo de dicho préstamo, con los fondos obtenidos de la colocación de los bonos corporativos por un monto de US$100,000,000, a ser emitidos por La Sociedad y que fueron aprobados mediante Asamblea General Extraordinaria del 30 de abril del 2015 y su modificación en fecha 16 de julio de 2015.
Acta de la Asamblea General Ordinaria No Anual de La Sociedad Anónima "Consocio Energético Punta Cana-Macao, S. A."	30/12/2015	Declarar sobre la validez para la celebración de la Asamblea General Ordinaria No Anual del Consorcio Energético Punta Cana-Macao, S. A. Aprobar el pago de dividendos por la suma de US$24,400,000 en favor de su accionista principal, la compañía CEPM Energy Ltd.

s) **Situación Legal del Emisor.**

En fecha 19 de enero de 2016, recibimos una comunicación de los abogados del Emisor donde nos informan que durante el período comprendido entre el 3 de noviembre al 31 de diciembre de 2015, y hasta la fecha de la comunicación inclusive, existieron acciones legales en contra del Consorcio Energético Punta Cana-Macao, S. A., como se detalla a continuación:

- En fecha 28 de octubre de 2015, el CEPM recibió el Acto de Alguacil marcado con el No.1094/2015, notificado a requerimiento de la Empresa de Transmisión Eléctrica Dominica (ETED), mediante el cual notificaron una demanda en reconocimiento de deuda y cobro de pesos por la suma RD$937,160,010.25. A entender de la Empresa de Transmisión Eléctrica Dominica (ETED), la anterior suma corresponde a facturas adeudadas, capital e intereses, en razón de una tasa o compensación por cesión y explotación de derecho con relación a la línea de transmisión 138kv (Sultana del Este-CEPM), contados desde la puesta en operación de la referida línea hasta el mes de junio de 2015.

El Consorcio Energético Punta Cana-Macao, S. A., se encuentra en la búsqueda de solución eficiente, de modo que estas acciones e incidencias legales no tengan un efecto material adverso en a posición financiera, resultado de operación o flujos de efectivo.

t) **Modificaciones al contrato de Emisión.**

Mediante comunicación formal de fecha 26 de enero de 2016, fuimos informados que durante período comprendido desde el 3 de noviembre al 31 de diciembre de 2015, no han existido ningún evento o circunstancia que modifique las condiciones al contrato de emisión.

u) **La adquisición y enajenación de activos.**

Adicionalmente verificamos que para el 31 de diciembre de 2015, las variaciones más significativas en comparación con el 30 de septiembre de 2015 corresponden a los siguientes conceptos:

- Disminución de un 35% del efectivo en caja y banco, se debió a que se realizaron pagos de dividendos ascendente US$4,000,000 en el mes de octubre y US$28,400,000 en el mes de diciembre de 2015.

- Disminución de un 39% de las inversiones, debido principalmente a las cancelaciones de certificados financieros mantenidos en el Banco UBS, para hacer frente a sus operaciones y el pago de dividendos.

- Disminución de un 13% de las cuentas por cobrar, debido básicamente a la baja en el consumo de los clientes de los KWH y la buena gestión de cobranza realizada a estos.

- Disminución de un 55% en los gastos pagados por anticipados, correspondiente esencialmente a la compensación de impuestos pagados por anticipado en el periodo.

- Disminución de un 11% en las cuentas por cobrar LT, correspondiente a los pagos recibidos por la Generadora Samaná, por la venta de un generador.

- Disminución de un 21% en las inversiones, correspondiente a la cancelación de certificados de inversión a largo plazo, para hacer frente a sus operaciones y el pago de dividendos.

- Aumento de la porción corriente de la deuda a largo plazo de un 192%, correspondiente a la reclasificación a corto plazo de los bonos con vencimiento en el 2016.

- Aumento de un 35% de las cuentas por pagar, principalmente por la compra de partes y repuestos para mantenimientos mayores programados para principios de 2016 y otras compras realizadas como provisión.

- Aumento de los derivados de activos financieros en 35%, debido a la variación del Euro con respecto al US$, y contratos con la Central Romana.

- Disminución de un 10% en los documentos por pagar a largo plazo, correspondiente a la reclasificaciones a corto plazo por bonos con vencimiento en 2016 referente a los tramos 3, 4 y 5 de le emisión de referencia No. SIVEM-053 y cancelación del tramo 2 de la misma emisión No. SIVEM-053, y los tramos 1, 2 y 3 de la emisión No. SIVEM-065.

- Aumento de un 9% en los instrumentos de derivados financieros, debido a la variación del Euro con respecto al US$ y contratos con la Central Romana.

- Disminución de un 15% de las ganancias retenidas, correspondiente al pago de dividendos ascendente a US$32,400,000 en el período y la correspondiente acumulación de resultados de la empresa.

v) Cambios en la estructura administrativa

Mediante comunicación formal recibida el 26 de enero de 2016, nos comunican que durante el período sujeto a revisión, en la organización no se produjeron cambios significativos que impacten la estructura.

w) Otros Procedimientos

Otros procedimientos adicionales realizados incluyen:

- Recibimos del Consorcio Energético Punta Cana Macao, S. A. la carta de representación, documento que resume de manera general las condiciones surgidas durante nuestro proceso de revisión, así como la declaración de responsabilidad sobre la integridad de los registros contables y operaciones relacionadas a los bonos emitidos y demás.

HALLAZGOS A LOS PROCEDIMIENTOS PREVIAMENTE ACORDADOS

Realizamos los procedimientos previamente acordados, cuyos resultados se incluyen en este informe identificados con las letras desde la ''a'' hasta la ''w''.

Observamos que según especifica el literal e, el Emisor no ha registrado la acumulación de la provisión por los intereses devengados al 31 de diciembre de 2015, los cuales según se muestra en el Anexo I, ascienden a 50 días calendario a una tasa anual de 5.15% para un total acumulado equivalente a US$176,369.83.

Los resultados de nuestra revisión, no deben ser considerados como garantía para los Obligacionistas de conservar o vender los bonos productos de la emisión realizada por el Emisor; Dicho informe ha sido preparado para dar cumplimiento a lo especificado en el Artículo 16 de la resolución R-CNV-2013-03-MV que deroga el Artículo 12 de la Resolución R-CNV-2007-06-MV emitida por la Superintendencia de Valores de la República Dominicana e incluye específicamente los cambios ocurridos en el período revisado comprendido desde el 3 de noviembre al 31 de diciembre de 2015.

No fuimos contratados para ejecutar una auditoría, cuyo objetivo sería expresar una opinión sobre los estados financieros de Consorcio Energético Punta Cana Macao, S.A., o ciertos elementos específicos, cuentas u otras partidas, por lo cual no expresamos tal opinión. Si hubiéramos sido contratados para ejecutar procedimientos adicionales a los procedimientos acordados, otros asuntos pudiesen haber llamado nuestra atención y hubiesen sido reportados a ustedes.

Este reporte ha sido preparado con el propósito de que como Representante de la Masa de los Obligacionistas de los Bonos Corporativos de Consorcio Energético Punta Cana Macao, S.A., aprobados por valor de US$100,000,000 de los cuales se encuentran colocados US$25,000,000 y conforme a los requerimientos especificados en la Ley de Mercado de Valores No. 19-00 y su Reglamento de Aplicación y Ley de Sociedades No. 479-08 y su modificación a través de la Ley 31-11, procedemos sobre los resultados obtenidos durante el desarrollo de nuestra revisión, conforme a los objetivos que fueron asignados a nuestra función, por lo que no debe distribuirse con ningún propósito que no sea el especificado y no debe ser utilizado por aquellos que no acordaron procedimientos, ni asumieron responsabilidad sobre la suficiencia de dichos procedimientos y sus propósitos.

4 de febrero de 2016
Distrito Nacional, República Dominicana

ANEXOS

Anexo I

Pagos por concepto de Intereses sobre el Capital

METODO DE CALCULO DE LA PRIMERA EMISIÓN PROVISION

INICIO	FECHA DE CIERRE	DIAS TRANSCURRIDOS	MONTO	Tasa Fija	CUPON
12 DE NOVIEMBRE DEL 2015	31 DE DICEIMBRE DEL 2015	50	US$25,000,000.00	5.15%	176,369.83
		50			**176,369.83**

Anexo II

Reportes de Calificaciones de Riesgo.

Fitch Rate Dominicana

Calificadoras	Calificación	Fecha de presentación	Fecha de los Estados
Fitch Rate Dominicana	AAA(dom)	Enero 2016	30/9/2015

Feller Rate Dominicana

Calificadoras	Calificación	Fecha de presentación	Fecha de los Estados
Feller Rate Dominicana	AA	Enero 2016	31/12/2015