Consorcio Energético Punta Cana - Macao

CEPM

Actualización

Calificaciones

Nacional

Largo Plazo	AAA(dom)
Corto Plazo	F1+(dom)
Bonos 2010 USD50 millones	AAA(dom)
Bonos 2012 USD50 millones	AAA(dom)

Perspectiva Estable

Financial Data

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

USD Mil.	LTM 3/31/14	12/31/13
Ventas	214	210
EBITDA	29	28
Marg. EBITDA (%)	13	14
Flujo Generado por las Operaciones	18	18
Flujo de caja libre (FCF)	2	(3)
Efectivo e Inv. Corrientes	37	30
Deuda Total Aj.	101	101
Deuda Total Aj./EBITDAR	3,5	3,5
Deuda Total Aj./FGO	4,0	4,1
EBITDA/Intereses	4,2	4,0

Características de las Emisiones de Deuda

Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	USD50 millones
Año	2010
Vencimiento	2017
N° Registro	SIVEM-053

Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	USD50 millones
Año	2012
Vencimiento	2019
N° Registro	SIVEM-065

Metodología Relacionada

Corporate Rating Methodology (August 29, 2013).

Analistas

Julio Ugueto
+ 5(71) 326-9999 ext. 1038
julio.ugueto@fitchratings.com

Mario Irreño
+571 326 9999 ext. 1002
Mario.irreno@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Monopolio Natural: Las calificaciones de CEPM toman en cuenta su condición de empresa que opera como monopolio natural, soportado en un contrato de concesión exclusiva que vence en abril del año 2032. El área de concesión de la empresa 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 media tensión. Los diez mayores clientes representan cerca del 62% de las ventas de energía de CEPM. Este riesgo de concentración es mitigado por su condición de oferente monopólico y sus relaciones comerciales forjadas en el tiempo con sus principales clientes.

Estabilidad del Flujo de Caja: El perfil financiero de la empresa se caracteriza por la estabilidad en la generación de flujo de caja al operar un sistema eléctrico aislado lo que la beneficia frente a otras empresas generadoras que operan en áreas distintas a la zona de influencia de CEPM, las cuales están expuestas al riesgo de cobranza de las distribuidoras; y en última instancia, al subsidio gubernamental del cual CEPM no depende.

Rentabilidad Cae en 2013: CEPM registró una caída en el EBITDA del 9,8% al pasar de USD 31,5 millones en 2012 a USD 28,4 millones a diciembre 2013, por el reconocimiento de una contingencia legal que elevó los costos operativos del período. Fitch estima que CEPM recuperará el EBITDA hasta un promedio aproximado de USD 37 millones por año (margen EBITDA entre 16% y 17%) durante el período 2015 – 2018 producto de la optimización de su estructura de costos, lo que conducirá a importantes ahorros en el consumo de combustibles durante el período de la proyección.

Sólido perfil financiero: CEPM registra un sólido perfil financiero, caracterizado por adecuados niveles de cobertura y liquidez, así como por un apalancamiento acorde con su nivel de calificación. A Marzo 2014, las relaciones de deuda total a EBITDA y cobertura de gastos financieros se ubicaron en 3,5 y 4,2 veces respectivamente. Asimismo, CEPM registró para esta fecha una relación de EBITDA a servicio de deuda de 4,1 veces.

Sensibilidad de la Calificación

Si bien la calificación es soportada por la estabilidad del flujo de caja de la empresa y su perfil financiero conservador, ésta pudiera ser afectada por un incremento del apalancamiento hasta un rango de 3,5 a 4x el EBITDA de manera sostenida producto de mayores requerimientos de inversión de capital y/o por el pago de dividendos en efectivo que disminuyan el flujo de caja de la empresa

Liquidez y Estructura de Deuda

Al 31 de Marzo 2014, CEPM mantuvo una sólida posición de liquidez con un saldo de efectivo de USD 37 millones, y prácticamente cero deuda a corto plazo. La empresa registró un saldo de deuda total de 101 millones de dólares con una vida promedio de cinco años lo que reduce ampliamente su riesgo de refinanciamiento.

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

USD 0, Year Ending dic. 31	LTM				
Rentabilidad	**Mar. 31, 2014**	**2013**	**2012**	**2011**	**2010**
EBITDA	28.673.065	28.407.274	31.506.583	33.614.339	37.863.238
EBITDAR	28.673.065	28.407.274	31.506.583	33.614.339	37.863.238
Margen de EBITDA (%)	13,4	13,5	15,2	17,7	23,4
Margen de EBITDAR (%)	13,4	13,5	15,2	17,7	23,4
Retorno del FGO/Capitalización Ajustada (%)	9,9	10,0	13,4	17,0	16,8
Margen del Flujo de Fondos Libre (%)	1,1	(1,5)	(7,0)	(3,0)	(0,2)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio (%)	19,4	18,3	16,8	27,2	25,9
Coberturas (x)					
FGO/Intereses Financieros Brutos	3,7	3,5	3,8	5,3	6,0
EBITDA/Intereses Financieros Brutos	4,2	4,0	3,6	4,9	6,4
EBITDAR/(Intereses Financieros + Alquileres)	4,2	4,0	3,6	4,9	6,4
EBITDA/Servicio de Deuda	4,1	3,9	2,3	2,0	2,1
EBITDAR/Servicio de Deuda	4,1	3,9	2,3	2,0	2,1
FGO/Cargos Fijos	3,7	3,5	3,8	5,3	6,0
FFL/Servicio de Deuda	1,3	0,5	(0,4)	0,1	0,3
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes)/Servicio de Deuda	6,8	4,6	2,0	1,4	2,7
FGO/Inversiones de Capital	1,8	1,6	0,9	1,3	3,9
Estructura de Capital y Endeudamiento (x)					
Deuda Total Ajustada/FGO	4,0	4,1	3,4	2,5	2,9
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA	3,5	3,5	3,6	2,7	2,7
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA	2,2	2,5	2,5	2,0	1,5
Deuda Total Ajustada/EBITDAR	3,5	3,5	3,6	2,7	2,7
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR	2,2	2,5	2,5	2,0	1,5
Costo de Financiamiento Implicito (%)	6,5%	6,7%	8,6%	7,2%	6,7%
Deuda Garantizada/Deuda Total	—	—	—	—	0,3
Deuda Corto Plazo/Deuda Total	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Balance					
Total Activos	288.363.747	279.899.154	294.720.387	234.065.002	231.807.021
Caja e Inversiones Corrientes	37.391.052	29.738.600	32.855.018	22.350.370	43.126.952
Deuda Corto Plazo	190.152	190.152	5.000.000	9.962.540	11.979.010
Deuda Largo Plazo	100.426.601	100.388.771	108.036.690	80.073.523	89.634.726
Deuda Total	**100.616.753**	**100.578.923**	**113.036.690**	**90.036.063**	**101.613.736**
Total Patrimonio	153.813.734	145.222.345	132.110.938	122.768.521	108.490.594
Total Capital Ajustado	**254.430.487**	**245.801.268**	**245.147.628**	**212.804.584**	**210.104.330**
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	18.384.265	17.548.209	24.145.746	29.294.792	29.497.018
Variación del Capital de Trabajo	6.513.216	4.287.831	(3.665.744)	(13.445.002)	(810.384)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	**24.897.481**	**21.836.040**	**20.480.002**	**15.849.790**	**28.686.634**
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	—	—	—	—	—
Inversiones de Capital	(13.651.425)	(13.566.287)	(24.029.143)	(12.032.699)	(7.336.696)
Dividendos	(8.926.885)	(11.439.152)	(11.035.000)	(9.558.244)	(21.719.270)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	**2.319.171**	**(3.169.399)**	**(14.584.141)**	**(5.741.153)**	**(369.332)**
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	6.061.483	6.061.483	(3.730.285)	107.502	615.250
Otras Inversiones, Neto	3.675.900	5.100.588	7.153.481	(3.075.359)	3.669.930
Variación Neta de Deuda	(8.485.757)	(12.609.090)	22.058.719	(11.868.836)	27.664.029
Variación Neta del Capital	—	—	—	—	—
Otros (Inversión y Financiación)	—	—	(393.126)	(198.736)	(573.631)
Variación de Caja	**3.570.797**	**(4.616.418)**	**10.504.648**	**(20.776.582)**	**31.006.246**
Estado de Resultados					
Ventas Netas	214.347.241	209.895.666	207.084.522	190.094.718	162.086.935
Variación de Ventas (%)		1,4	8,9	17,3	23,7
EBIT	15.891.832	15.702.093	19.782.786	23.423.739	26.794.451
Intereses Financieros Brutos	6.797.107	7.121.895	8.693.678	6.891.518	5.902.296
Alquileres	—	—	—	—	—
Resultado Neto	28.016.964	25.429.858	21.450.491	31.420.994	27.281.774

Fuente: CEPM

Superintendencia de Valores
Division de Registro
Comunicaciones de Entradas
01/07/2014 1:46 PM g.escotto
34034

Las calificaciones antes 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: HTTP: / / 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 POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, 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 © 2014 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, 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.