Consorcio Energético Punta Cana – Macao, S.A.

CEPM

Actualización

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
15/01/2015 2:50 PM r.graciano
37233

Calificaciones

Nacional

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

Perspectiva Estable

Información Financiera

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

USD millones	UDM 30 sep 2014	31 dic 2013
Ventas	223	210
EBITDA	28	28
Marg. EBITDA (%)	12.7	13.5
Flujo Generado por las Operaciones	27	18
Flujo de caja libre (FCF)	12	(3)
Efectivo e Inv. Corrientes	41	30
Deuda Total Aj.	101	101
Deuda Total Aj./EBITDAR	3.6	3.5
Deuda Total Aj./FGO	3.0	4.1
EBITDA/Intereses	4.0	4.0

Fuente: CEPM

Características de las Emisiones de Deuda

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: CEPM

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación de Empresas No Financieras (Agosto 29, 2013).

Analistas

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

Jorge Yanes
+5 (71) 326 9999 ext.1170
jorge.yanes@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Monopolio Natural: Las calificaciones de CEPM consideran que la empresa opera como monopolio natural, apoyada en un contrato de concesión exclusiva, que vence en abril de 2032. El área de concesión de la compañía 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 10 mayores clientes representan aproximadamente 60% de las ventas de energía de CEPM. Este riesgo de concentración se mitiga por su condición de oferente monopólico y sus relaciones comerciales con sus principales clientes.

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

Rentabilidad Se Mantiene Baja: CEPM registró un EBITDA de USD28 millones anualizado, a septiembre de 2014; monto similar al registrado en 2013. La empresa registró una caída en su EBITDA de 9.8%, en 2013, al pasar de USD31.5 millones (2012) a USD28.4 millones. Esto se debió al reconocimiento de una contingencia legal que elevó los costos operativos del período.

Fitch Ratings estima que, durante el período 2015-2018, CEPM recuperará su EBITDA hasta un promedio aproximado de USD37 millones por año (margen EBITDA entre 16% y 17%). Esto sería producto de la optimización de su estructura de costos, lo que conduciría a ahorros importantes en el consumo de combustibles durante dicho período.

Perfil Financiero Sólido: CEPM registra un perfil financiero sólido, que se caracteriza por niveles adecuados de cobertura y liquidez, así como por un apalancamiento acorde con las calificaciones. A septiembre de 2014, las relaciones de deuda total a EBITDA y la cobertura de gastos financieros se ubicaron en 3.6 veces (x) y 4x, respectivamente. Asimismo, para esta fecha, CEPM registró una relación de EBITDA a servicio de deuda de 3.9x.

Liquidez y Estructura de Deuda: A septiembre de 2014, CEPM mantuvo una posición sólida de liquidez. Su saldo de efectivo totalizó USD41 millones y, prácticamente, no tiene deuda en el corto plazo. La empresa registró un saldo de deuda total USD101 millones, con una vida promedio de 5 años, lo que reduce ampliamente su riesgo de refinanciamiento.

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 ser afectadas por un incremento sostenido en el apalancamiento (de 4x el EBITDA), que fuese producto de mayores requerimientos de inversión de capital. El pago de dividendos en efectivo, que disminuyese el flujo de caja de la empresa, también podría afectarlas.

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

USD, cifras al 31 de diciembre	UDM				
Rentabilidad	**30 sep 2014**	**2013**	**2012**	**2011**	**2010**
EBITDA	28,268,201	28,407,274	31,506,583	33,614,339	37,863,238
EBITDAR	28,268,201	28,407,274	31,506,583	33,614,339	37,863,238
Margen de EBITDA (%)	12.7	13.5	15.2	17.7	23.4
Margen de EBITDAR (%)	12.7	13.5	15.2	17.7	23.4
Retorno del FGO/Capitalización Ajustada (%)	12.7	10.0	13.4	16.9	16.8
Margen del Flujo de Fondos Libre (%)	5.2	(1.5)	(7.0)	(3.0)	(0.2)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio (%)	18.4	18.3	16.8	27.2	25.9
Coberturas (x)					
FGO/Intereses Financieros Brutos	4.8	3.5	3.8	5.2	6.0
EBITDA/Intereses Financieros Brutos	4.0	4.0	3.6	4.9	6.4
EBITDAR/(Intereses Financieros + Alquileres)	4.0	4.0	3.6	4.9	6.4
EBITDA/Servicio de Deuda	3.9	3.9	2.3	2.0	2.1
EBITDAR/Servicio de Deuda	3.9	3.9	2.3	2.0	2.1
FGO/Cargos Fijos	4.8	3.5	3.8	5.2	6.0
FFL/Servicio de Deuda	2.6	0.5	(0.4)	0.1	0.3
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes)/Servicio de Deuda	8.2	4.6	2.0	1.4	2.7
FGO/Inversiones de Capital	4.0	1.6	0.9	1.3	3.9
Estructura de Capital y Endeudamiento (x)					
Deuda Total Ajustada/FGO	3.0	4.1	3.5	2.5	2.9
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA	3.6	3.5	3.6	2.7	2.7
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA	2.1	2.5	2.5	2.0	1.5
Deuda Total Ajustada/EBITDAR	3.6	3.5	3.6	2.7	2.7
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR	2.1	2.5	2.5	2.0	1.5
Costo de Financiamiento Implícito (%)	7.0	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	303,542,905	279,899,154	294,720,387	234,065,002	231,807,021
Caja e Inversiones Corrientes	40,711,775	29,738,600	32,855,018	22,350,370	43,126,952
Deuda Corto Plazo	189,804	190,152	5,000,000	9,962,540	11,979,010
Deuda Largo Plazo	100,614,037	100,388,771	108,036,690	80,073,523	89,634,726
Deuda Total	**100,803,841**	**100,578,923**	**113,036,690**	**90,036,063**	**101,613,736**
Total Patrimonio	165,122,091	145,222,345	132,110,938	122,768,521	108,490,594
Total Capital Ajustado	**265,925,932**	**245,801,268**	**245,147,628**	**212,804,584**	**210,104,330**
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	26,919,945	17,548,209	24,145,746	29,294,792	29,497,018
Variación del Capital de Trabajo	(4,538,347)	4,287,831	(3,665,744)	(13,445,002)	(810,384)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	**22,381,598**	**21,836,040**	**20,480,002**	**15,849,790**	**28,686,634**
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	—	—	—	—	—
Inversiones de Capital	(5,529,454)	(13,566,287)	(24,029,143)	(12,032,699)	(7,336,696)
Dividendos	(5,286,602)	(11,439,152)	(11,035,000)	(9,558,244)	(21,719,270)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	**11,565,542**	**(3,169,399)**	**(14,584,141)**	**(5,741,153)**	**(369,332)**
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	—	6,061,483	(3,730,285)	107,502	615,250
Otras Inversiones, Neto	5,955,340	5,100,588	7,153,481	(3,075,359)	3,669,930
Variación Neta de Deuda	111,429	(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	**17,632,311**	**(4,616,418)**	**10,504,648**	**(20,776,582)**	**31,006,246**
Estado de Resultados					
Ventas Netas	223,177,399	209,895,666	207,084,522	190,094,718	162,086,935
Variación de Ventas (%)	8.2	1.4	8.9	17.3	23.7
EBIT	14,587,630	15,702,093	19,782,786	23,423,739	26,794,451
Intereses Financieros Brutos	7,026,261	7,121,895	8,693,678	6,891,518	5,902,296
Alquileres	—	—	—	—	—
Resultado Neto	28,897,747	25,429,858	21,450,491	31,420,994	27,281,774

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: 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 © 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 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.