Compañía de Electricidad de Puerto Plata, S.A.

CEPP

Informe de Actualización

Superintendencia de Valores
Division de Registro
Acuse de Recibo
09/01/2013 10:59 AM g.escotto
26350

Calificaciones

Nacional

Largo Plazo	A - (dom)
Corto Plazo	F-2 (dom)
Bonos USD 25 MM	A - (dom)

Resumen Financiero

(USD Miles)	30/09/12	31/12/11
Ventas Netas	90.739	89.064
EBITDA	16.387	16.821
Margen EBITDA (%)	18,1	18,9
Deuda Financiera	24.875	37.812
Deuda/ EBITDA	1,5x	2,2x
EBITDA/ Intereses	6,4x	9,5x

Características de la Emisión de Deuda

Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	25 MM USD
Año	2010
Vencimiento	2014
N° Registro	SIVEM-056

Informes Relacionados

Corporate Rating Methodology (August 08, 2012)

Analistas

Julio Ugueto
+58 212 286-3232
Julio.ugueto@fitchratings.com

Lucas Aristizabal
+312-368-3260
lucas.aristizabal@fitchratings.com

Factores Relevantes de la Calificación

Dependencia de Fondos Públicos: Las calificaciones de CEPP reflejan la dependencia del sector eléctrico de las transferencias públicas para cubrir las compras de energía de las distribuidoras, lo cual relaciona el riesgo de la empresa con el de la República Dominicana, calificada por Fitch en B(dom) con perspectiva estable. Fitch espera que, de continuar la implementación de políticas orientadas a fortalecer el sector, las distribuidoras alcancen un nivel de generación de caja de punto de equilibrio en el mediano plazo. Sin embargo, la terminación del acuerdo Stand – By con el Fondo Monetario Internacional (FMI) el pasado mes de febrero de 2012 encierra la posibilidad de un posible retroceso en los modestos logros alcanzados hasta la fecha

Sector de Alto Riesgo: El sector eléctrico dominicano se caracteriza por su bajo nivel de recaudación y elevadas pérdidas de energía, lo cual debilita la capacidad de generación de flujo de caja de las empresas distribuidoras y las hace dependientes de las transferencias del sector público para honrar sus cuentas por pagar con las empresas generadoras. A pesar de los modestos avances logrados en los últimos dos años y medio a través de la implantación de políticas acordadas con el FMI para darle viabilidad al sector, el riesgo de operación de unidades generadoras en el país sigue siendo alto y está atado a la evolución del perfil de riesgo del soberano.

Aumenta Presión Tributaria: La reciente aprobación de la reforma fiscal impulsada por la actual administración apunta a generar ingresos que ayuden a cubrir el importante déficit del sector público. El impacto de la mayor presión tributaria pudiera afectar el crecimiento de la demanda agregada interna y eventualmente el desempeño de la economía en general y los resultados de las empresas generadoras en particular al elevar su carga impositiva por concepto de impuestos sobre la renta, valor agregado y pago de dividendos. Fitch seguirá de cerca la implementación de esta reforma para determinar e informar a los mercados de manera oportuna si proceden nuevas acciones de calificación.

Entorno Favorece Resultados Financieros: La evolución favorable de la demanda de energía y la tendencia al alza en el precio de los combustibles le permitieron a la empresa registrar ventas anualizadas de USD 91 millones a septiembre 2012 (USD 89 millones en septiembre 2011) mientras que el EBITDA se mantuvo estable en USD 16,4 millones, equivalente a un margen de rentabilidad de 18,1% durante el mismo período.

Disminuye Apalancamiento: La importante reducción de los niveles de deuda respecto al AF2011 le permitieron a CEPP reducir su nivel de apalancamiento respecto al EBITDA desde 2,2x en AF 2011 hasta 1,5x en septiembre 2012, fortaleciendo así el perfil financiero de la empresa.

Factores que Podrían Derivar en un Cambio de Calificación

Una mejora importante de los indicadores de gestión de las empresas Distribuidoras reflejo de medidas orientadas al fortalecimiento del sector eléctrico y el mantenimiento del apoyo proporcionado por el gobierno, favorecerían la calificación de riesgo de la empresa.

Liquidez y Estructura de Deuda

Al 30 de septiembre 2012 la empresa registró USD 8 millones en caja y cero deuda financiera a corto plazo, lo que se tradujo en una cobertura del servicio de deuda por el EBITDA de 6,4 veces y reforzó su posición de liquidez a esta fecha. La deuda total de la empresa se ubicó en USD 24,9 millones con vencimiento en diciembre 2014.

Superintendencia de Valores
Division de Registro
Acuse de Recibo
09/01/2013 10:59 AM g.escotto
26350

Resumen Financiero. Conpañia de Electricidad de Puerto Plata S.A. - CEPP
(USD. Años Fiscales al 31 de Diciembre)

	udm sep-12	2011	2010	2009	2008
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	16.387.222	16.861.274	15.530.733	9.459.175	8.101.962
EBITDAR Operativo	16.387.222	16.861.274	15.530.733	9.459.175	8.101.962
Margen de EBITDA	18,1%	18,9%	22,9%	18,9%	12,5%
Margen de EBITDAR	18,1%	18,9%	22,9%	18,9%	12,5%
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	31,1%	31,0%	36,5%	39,3%	34,4%
Margen del Flujo de Fondos Libre	12,8%	-5,8%	-17,3%	,7%	6,1%
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	32,5%	107,3%	60,0%	32,3%	35,8%
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	6,9	10,9	256,3	11,6	63,7
EBITDA Operativo/ Intereses Financieros Brutos	6,4	9,5	222,5	8,7	46,2
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	6,4	9,5	222,5	8,7	46,2
EBITDA Operativo/ Servicio de Deuda	6,4	1,1	3,8	7,7	46,2
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	6,4	1,1	3,8	7,7	46,2
FGO / Cargos Fijos	6,9	10,9	256,3	11,6	63,7
FFL / Servicio de Deuda	5,5	-0,2	-2,9	1,2	23,6
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	8,8	0,4	-2,2	6,2	56,3
FGO / Inversiones de Capital	7,0	4,4	6,6	7,3	5,1
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	1,4	2,0	,5	,0	
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	1,5	2,2	,5	,0	
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	1,0	1,6	,4	-0,6	-0,7
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	1,5	2,2	,5	0,0	
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	1,0	1,6	,4	-0,6	-0,7
Costo de Financiamiento Implicito (%)	9,4%	9,4%	1,6%	1.494,1%	18,7%
Deuda Garantizada / Deuda Total					
Deuda Corto Plazo / Deuda Total		,3	,5	1,0	
Balance					
Total Activos	74.432.727	74.672.317	59.433.999	46.258.209	46.694.024
Caja e Inversiones Corrientes	8.438.204	10.027.842	2.856.142	6.230.884	5.742.488
Deuda Corto Plazo		13.000.000	4.000.000	145.000	
Deuda Largo Plazo	24.875.268	24.811.950	4.538.948		
Deuda Total	24.875.268	37.811.950	8.538.948	145.000	
Deuda asimilable al Patrimonio					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	24.875.268	37.811.950	8.538.948	145.000	
Deuda Fuera de Balance					
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	24.875.268	37.811.950	8.538.948	145.000	
Total Patrimonio	32.012.459	24.152.784	40.419.601	31.889.834	32.528.071
Total Capital Ajustado	56.887.727	61.964.734	48.958.549	32.034.834	32.528.071
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	15.142.561	17.463.925	17.815.520	11.503.649	10.998.680
Variación del Capital de Trabajo	16.533.158	-4.823.377	2.439.973	1.666.997	-4.443.588
Flujo de Caja Operativo (FCO)	31.675.719	12.640.548	20.255.493	13.170.646	6.555.092
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	-4.551.587	-2.901.515	-3.081.073	-1.798.025	-1.296.849
Dividendos	-15.500.000	-14.900.000	-28.943.110	-11.029.225	-1.289.126
Flujo de Fondos Libre (FFL)	11.624.132	-5.160.967	-11.768.690	343.396	3.969.117
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	11.513				
Otras Inversiones, Neto					4.580
Variación Neta de Deuda	-21.871.376	12.454.624	8.529.000	145.000	-1.875.000
Variación Neta del Capital					
Otros (Inversión y Financiación)	14.253.795	-121.957	-135.052		
Variación de Caja	4.018.064	7.171.700	-3.374.742	488.396	2.098.697
Estado de Resultados					
Ventas Netas	90.739.230	89.063.639	67.891.425	50.038.625	64.916.467
Variación de Ventas (%)	1,9%	31,2%	35,7%	-22,9%	20,8%
EBIT Operativo	12.657.857	13.383.559	13.506.550	8.746.769	7.660.975
Intereses Financieros Brutos	2.564.496	1.772.299	69.790	1.083.229	175.555
Alquileres					
Resultado Neto	11.064.781	12.978.426	21.674.942	10.390.988	10.070.066

Superintendencia de Valores
Division de Registro
Acuse de Recibo
09/01/2013 10:59 AM g.escotto
26350

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 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.

Derechos de autor © 2013 por Fitch, 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.