Superintendencia de Valores
Division de Registro
Comunicaciones de Entradas
09/06/2014 3:20 PM r.graciano
33728

FitchRatings

Fitch Revisa a Negativa Perspectiva de la Calificación de Emisor a Largo Plazo de **CEPP**

Fitch Ratings - Santo Domingo - (Junio 6, 2014): Fitch Ratings ha afirmado las calificaciones nacionales de emisor a largo y corto plazo de Compañía de Electricidad de Puerto Plata (CEPP) en 'A-(dom)' y 'F2(dom)' respectivamente. Asimismo, se ha afirmado la calificación del programa de bonos corporativos por USD25 millones con vencimiento en diciembre 2018 en 'A-(dom)'. La Perspectiva de la calificación se ha revisado a Negativa desde Estable.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

La Perspectiva Negativa refleja el riesgo de un potencial deterioro de la calidad crediticia de CEPP en los próximos doce meses producto de una menor generación de flujos operativos que pudiese resultar en un incremento en métricas de apalancamiento por encima a las esperadas por Fitch en la última revisión anual de las calificaciones.

La menor generación de EBITDA esperada se explica por la decisión del gobierno dominicano de suspender la instalación de la tercera barcaza para generar energía (+37 MW). CEPP contaba con la licencia ambiental que permitiría la operación del mencionado activo en la zona turística de Puerto Plata a partir de abril 2014.

Igualmente, la calificación contempla la incertidumbre en torno a la estrategia que seguirá el gobierno dominicano para renegociar los *Purchase Power Agreements* (PPAs) en los próximos años así como los nuevos términos que les regirán. Esta decisión del gobierno dominicano encierra la posibilidad de una importante caída de los márgenes de rentabilidad de CEPP a partir del segundo semestre del año 2014.

CEPP invirtió cerca de USD16 millones a marzo 2014 para acondicionar la nueva barcaza de +37 MW. La puesta en operación de esta tercera barcaza suponía un aumento en los volúmenes de venta de energía, a partir del segundo trimestre de 2014. Esto incrementaría el EBITDA, a un promedio anual de USD15 millones de 2014 a 2017, y contrarrestaría la reducción esperada en los márgenes de rentabilidad a partir de septiembre 2014, cuando vence el PPA con EDE Norte.

La menor generación esperada de EBITDA pudiese elevar el riesgo financiero de CEPP derivado de un aumento estimado de su apalancamiento a partir del año 2015. A partir de esta fecha, el apalancamiento definido como la relación Deuda Financiera/EBITDA superaría, de manera sostenida, el umbral de las 3 veces(x) lo cual pudiera resultar en una acción negativa de calificación.

Al cierre de UDM a marzo 2014 CEPP cuenta con un apalancamiento de 1,2x moderadamente inferior al registrado en AF2013. La cobertura de intereses subió desde 9,1x en diciembre 2013 a 9,4x al cierre de marzo 2014, consideradas éstas métricas crediticias como conservadoras para su calificación de riesgo de crédito. Asimismo, el perfil de vencimientos de la deuda financiera de la empresa exhibe una vida promedio de cuatro años lo cual disminuye el riesgo de liquidez en el corto plazo.

Al cierre de marzo 2014, CEPP contaba con caja por USD6,7 millones y cero deuda de corto plazo. Asimismo, Fitch espera que la generación operativa y la caja disponible a marzo 2014 cubran adecuadamente el servicio de los bonos corporativos con vencimiento en Diciembre 2018 de aproximadamente USD3 millones durante los próximos dieciocho meses.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Los principales factores que individual o colectivamente pudieran llevar a una acción positiva de calificación son:
- Una alza en la calificación del Soberano.
- El alcance de la sostenibilidad financiera del sector.

© 2014 Fitch Ratings www.fitchcentroamerica.com

Los principales factores que individual o colectivamente pudieran llevar a una acción negativa de calificación son:
- Una baja en las calificaciones del Soberano.
- Un cambio profundo y adverso del marco regulatorio que perjudique la capacidad de generación de flujos operativos de las empresas del sector.
- El deterioro en el flujo de caja operativo de la empresa al punto de debilitar su capacidad para honrar sus compromisos financieros.
- El aumento del apalancamiento (Deuda Financiera/EBITDA) por encima de las 3x de manera sostenida.

Contactos Fitch Ratings:

Julio Ugueto (Analista Líder)
Director Asociado
+ 57 1 326-9999 Ext.1038
Calle 69A No. 9 -85, Bogota, Colombia

Mario Irreño (Analista Secundario)
Director Asociado
+ 57 1 326-9999 Ext.1002

Lucas Aristizabal (Presidente del Comité de Calificación)
Director Senior
+ 1 312-368-3260

Relación con Medios: Elizabeth Fogerty, New York. Tel: +1 (212) 908 0526. E-mail: elizabeth.fogerty@fitchratings.com.

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.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com y www.fitchcentroamerica.com.

Metodología Aplicada:

- Metodología de Calificación de Empresas no Financieras (Agosto 29, 2013)

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM. ADEMAS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHCA.COM. LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCION DE CODIGO 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 ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.