


DECLARACIÓN JURADA

El infrascrito, ROBERTO A. HERRERA, dominicano, mayor de edad, , portador de la Cédula de Identidad No. 001-0064461-6, domiciliado y residente en esta ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, Capital de la República Dominicana, en su calidad de Director Ejecutivo de **CONSORCIO ENERGÉTICO PUNTA CANA MACAO, S.A.**, entidad organizada y existente de conformidad con las leyes de la República Dominicana, con domicilio y asiento social en Avenida Abraham Lincoln No. 295, Edif. Caribalico Piso 3, Santo Domingo, República Dominicana, RNC 101-58340-1; conforme a lo establecido en el Acta de la Asamblea General Extraordinaria de fecha treinta (30) de Abril de 2015 y su modificación de fecha 16 de julio de 2015, que aprobó el Programa de Emisiones de Bonos Corporativos por la suma de hasta **CIEN MILLONES DE DOLÁRES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA CON CERO CENTAVOS (USD\$100,000,000.00)** (en lo adelante, "**PROGRAMA DE EMISIONES**"), autorizado y aprobado por el Consejo Nacional de Valores en fecha ocho (08) de septiembre del año dos mil quince (2015), con el registro SIVEM-091; **DECLARA BAJO LA FE DEL JURAMENTO**, y en pleno conocimiento de las sanciones previstas por el Código Penal Dominicano que castiga el perjurio, lo siguiente: **ÚNICO**: Que EL INFRASCrito se hace responsable del contenido de los Prospectos de Emisión relativos al **PROGRAMA DE EMISIONES**, haciendo constar expresamente que, a su mejor conocimiento, todos los datos e informaciones contenidas en los Prospectos del PROGRAMA DE EMISIONES son veraces y que no se ha omitido en el mismo ningún dato relevante o hecho que por su naturaleza sea susceptible de alterar su alcance y en consecuencia alterar la decisión de futuros inversionistas. La presente declaración es realizada por el infrascrito en pleno conocimiento de la responsabilidad civil y penal en que incurriría ante las personas afectadas, en caso de que las informaciones contenidas en los referidos prospectos resultasen falsas, incluyendo, pero no limitado a, las sanciones previstas por el Código Penal Dominicano que castigan el perjurio.

HECHO y FIRMADO libre y voluntariamente en dos (2) originales de un mismo tenor y efecto, en la ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, Capital de la República Dominicana, a los doce (12) días del mes de octubre del año dos mil quince (2015).

Por **CONSORCIO ENERGÉTICO PUNTA CANA MACAO, S. A.:**


ROBERTO A. HERRERA
CONSORCIO ENERGÉTICO PUNTA CANA MACAO, S. A.

Yo, Lic. **Dr. Juan Manuel Mesa Pérez**, Abogado y Notario Público de los del Número del Distrito Nacional, miembro activo del Colegio Dominicano de Notarios, Matrícula número **4493**, **CERTIFICO Y DOY FE**: Que la firma que antecede en el presente documento, fue puesta libre y voluntariamente, en mi presencia por el señor Roberto A. Herrera, cuyas generales y calidad constan, quien ha declarado bajo la fe del juramento que esa es la firma que acostumbra usar en todos los actos de su vida pública y privada. En la ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, Capital de la República Dominicana, a los doce (12) días del mes de octubre del año dos mil quince (2015).


NOTARIO PÚBLICO



Consorcio Energético Punta Cana-Macao, S.A.

CEPM

Informe de Calificación

Calificaciones

Nacional	
Largo Plazo	AAA(dom)
Corto Plazo	F1+(dom)
Bonos USD50 millones 2017	AAA(dom)
Bonos USD50 millones 2019	AAA(dom)
Bonos UDS100 millones 5-10 años	AAA(dom)
Perspectiva	Estable

Información Financiera

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

(USD millones)	UDM	
	31 jun 2015	31 dic 2014
Ventas	200	218
EBITDA	52	42
Margen EBITDA (%)	26	19
Flujo Generado por las Operaciones	34	27
Flujo de Caja Libre (FCL)	3	2
Efectivo e Inv. Corrientes	41	39
Deuda Total Aj.	101	101
Deuda Total Aj./EBITDAR (x)	1.9	2.4
Deuda Total Aj./FGO (x)	2.4	3.0
EBITDA/Intereses (x)	7.0	5.8

x: veces
Fuente: CEPM

Características de las Emisiones

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

Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	USD100 millones
Año	2015
Vencimiento	2020 - 2025
No. Registro	SIVEM-091

Fuente: Superintendencia de Valores (SIV)

Analistas

Julio Ugueto
+57 1 326-9999 ext.1038
julio.ugueto@fitchratings.com

Jorge Yanes
+57 1 326-9999 ext.1170
jorge.yanes@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Monopolio Natural: Las calificaciones de Consorcio Energético Punta Cana-Macao, S.A. (CEPM) consideran que la empresa opera como monopolio natural, apoyada por un contrato de concesión exclusiva que vencerá en abril de 2032. Su área de concesión 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 tensión media. Los 10 mayores representan cerca de 56% de las ventas de energía de CEPM. Este riesgo de concentración se mitiga por su condición de oferente monopolístico y las relaciones comerciales con sus clientes principales.

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

EBITDA Se Recupera: CEPM mejoró su EBITDA hasta alcanzar USD52 millones anualizados a junio de 2015, lo que se explica por el buen desempeño del negocio y la liberación de provisiones durante 2014 que favorecieron 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 en torno a 18%, producto de la optimización de su estructura de costos y el logro de ahorros importantes en el consumo de combustibles.

Perfil Financiero Sólido: CEPM registró una relación de deuda total a EBITDA de 1.9 veces (x) al cierre de junio 2015, inferior al promedio de los últimos 4 años de 3x. Fitch prevé que la empresa mantendrá el apalancamiento en torno a 2.4x en el período 2015-2019. Asimismo, a junio de 2015, la empresa registró una cobertura de gastos financieros y de servicio de deuda financiera de 7x y 4.1x, respectivamente, lo que refleja su riesgo de liquidez bajo.

Liquidez y Estructura de Deuda: Al cierre de 2014, CEPM totalizó una deuda de USD101 millones, con una vida promedio de 3.7 años, lo que reduce su riesgo de refinanciamiento. Sus disponibilidades de efectivo por USD42 millones y líneas de crédito disponibles por USD47.5 millones cubren ampliamente sus obligaciones financieras de corto plazo. Fitch prevé que CEPM generará un flujo de caja libre más disponibilidades en caja equivalentes a 5.1.x el servicio promedio de su deuda durante el período 2015-2019, estimación que refleja la expectativa de un riesgo de liquidez bajo.

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 afectarse por un incremento sostenido en el apalancamiento superior a 4x el EBITDA, 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.

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
26/10/2015 10:50 AM j.milanes



42773

Perfil

Consortio Energético Punta Cana-Macao (CEPM) es una empresa eléctrica verticalmente integrada, que sirve como un sistema aislado en la zona turística del este de la República Dominicana. CEPM provee de manera exclusiva, el servicio de generación, transmisión y distribución de electricidad, según el contrato de concesión; el cual tiene un plazo de 40 años y expira en 2032. Además, CEPM es 100% propietaria de Basic República Dominicana y de Compañía Eléctrica de Bayahibe (CEB), una subsidiaria con la que opera otro sistema aislado en la zona turística de Bayahibe. Asimismo, presta los servicios de telecomunicaciones a través de su subsidiaria MCR.

CEPM es una subsidiaria que poseen indirectamente empresarios privados. Estos se relacionan con el sector eléctrico dominicano y latinoamericano, y tienen una participación controlante en Compañía de Electricidad de San Pedro de Macorís, empresa de generación eléctrica que opera en República Dominicana. La actividad principal de la entidad es la generación, transmisión y distribución de electricidad en sistemas aislados localizados en la región este de la República Dominicana.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma PricewaterhouseCoopers para los ejercicios anuales culminados el 31 de diciembre del período comprendido entre 2011 y 2014, presentados bajo normas internacionales de contabilidad (IFRS, por sus siglas en inglés). Asimismo, se utilizó un corte de los estados financieros a junio de 2015. Los referidos estados financieros se expresan en dólares estadounidenses.

Operaciones

El área de concesión de CEPM cubre la región este de la República Dominicana; su zona más conocida es Punta Cana, uno de los destinos más importantes en El Caribe. Casi toda la economía de esta zona se basa en la industria turística. La oferta de habitaciones hoteleras representa aproximadamente 50% de las habitaciones del país, con una tasa de ocupación promedio de 76% en los últimos años. Estas tasas altas de ocupación se explican por un número importante de pasajeros que visitan la zona, el cual ha crecido cada año, inclusive en períodos de contracción económica en Norteamérica y Europa. El crecimiento continuo en la llegada de pasajeros impacta positivamente a la demanda de energía en la zona de influencia de CEPM y CEB; además le brinda respaldo a la generación de ingresos de la empresa.

La mayor proporción de las ventas de energía de CEPM y CEB se realiza a hoteles y complejos turísticos (*resorts*) siguiendo los acuerdos de compra energética (*purchase power agreements*, PPAs) de largo plazo. Estos PPAs tienen una duración promedio de 5 años, son renovables, están suscritos bajo las leyes dominicanas y pueden ajustarse anualmente, tanto por las fluctuaciones en el precio del combustible fueloil (*fuel oil #6*) como por el índice de precios al consumidor en los Estados Unidos.

CEPM y CEB tienen una capacidad instalada de 123 megavatios (MW) de generación termoeléctrica, con una tasa calórica de 9,500 unidades térmicas británicas por kilovatios por hora (BTU/Kwh, por sus siglas en inglés). En cuanto a la operación del Parque Eólico Quilvio Cabrera (8 MW) ubicado fuera del área de concesión, CEPM suscribió un contrato de venta de energía con Haina, empresa que vende finalmente la energía al Sistema Eléctrico Nacional Integrado (SENI).

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación de Empresas No Financieras (Diciembre 19, 2014).

En 2008, CEPM suscribió un PPA por 20 años con la empresa EGE Haina. Esto fue a través de su planta Sultana del Este, con capacidad instalada de 100 MW. Haina le suministra 64 MW de capacidad. Aunque, de acuerdo con el PPA, CEPM paga un cargo por capacidad a EGE Haina. Sin embargo, Sultana genera energía a una tasa calórica estimada de 7,800 BTU/Kwh con *fuel oil* #6. Lo anterior representa un ahorro para CEPM de entre 10% y 20% en los costos de energía y de potencia respecto a la generación con sus propias unidades. Para el inicio de las compras de energía, CEPM invirtió USD40 millones en la construcción de una línea de transmisión, la cual va desde las instalaciones de Sultana del Este hasta la zona de concesión de la empresa.

Estrategia y Posición Competitiva

La estrategia de la empresa se centra en la diversificación de sus fuentes de ingresos y en la optimización de sus costos operativos. En este sentido, la empresa inició la operación del parque eólico Quilvio Cabrera durante octubre de 2011. Es el primer proyecto de energía eólica en la República Dominicana, constituido por cinco turbinas. Estas tienen una capacidad total de 8.25 MW y se ubican en la región suroeste del país.

En 2014, la empresa culminó la construcción y capitalizó un proyecto térmico para reutilizar la energía proveniente de sus generadores de electricidad para calentar agua y transportarla hacia los hoteles donde se acondiciona para el uso de los sistemas de aire acondicionado. La operación comenzó aportando cerca de 3% de los ingresos durante 2012, llegando a 8.8% de los ingresos totales en 2014. La Gerencia espera que este proyecto participe con 9% de los ingresos totales en 2015-2019. Los costos operativos asociados a estos ingresos no requieren de la compra de combustible, por lo que contribuirá a la fortaleza del EBITDA de CEPM en los próximos trimestres.

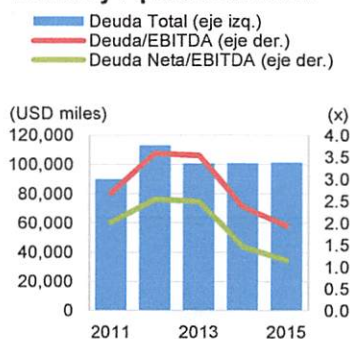
Acorde con su estrategia de diversificación de ingresos, CEPM compró 50% de la Sociedad Servicios TV Satélite MCR, S.R.L. a finales de 2012 por USD1 millón para complementar su portafolio de servicios en Punta Cana-Bávaro mediante la oferta de servicios de telecomunicaciones en los hoteles en su zona de influencia. La incursión en este negocio no requiere de inversiones mayores de capital, estimándose su plan de expansión a un costo de inversión de USD1.14 millones. CEPM ejecutó un capex para MCR de USD730,000.00 durante 2013. Al cierre de 2014, el capex ejecutado fue de USD310,000.00.

Desempeño Financiero

Durante el primer semestre de 2015, la evolución del negocio revela un aumento moderado de las ventas físicas de energía de 1.9%, respecto a junio de 2014. Este incremento, aunado a los precios menores del combustible utilizado como indexador en los PPAs, explica la caída nominal en las ventas a USD200 millones en el período de los últimos 12 meses (UDM) a junio 2015, inferior a USD 218 millones al cierre de 2014.

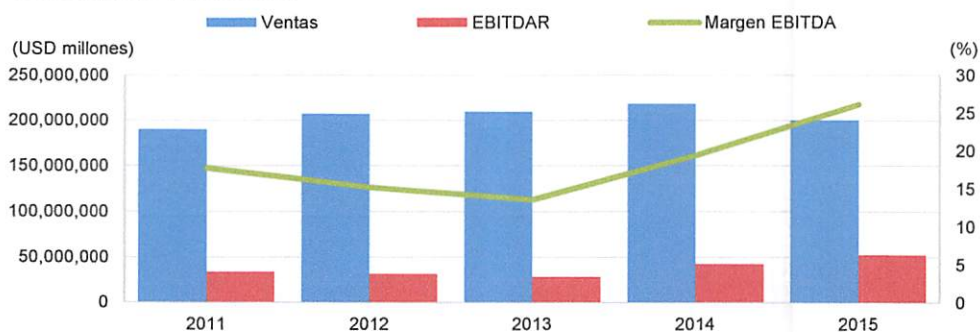
Por su parte, la recuperación del EBITDA hasta USD52 millones (equivalente a un margen de rentabilidad de 26%) se debe principalmente a la reducción en los costos directos de 29.5% a junio 2015, comparado con junio 2014. Asimismo, se debe a la liberación de provisiones de aproximadamente USD3,7 millones durante 2014. Fitch estima que, durante el período 2015-2019, CEPM generará un EBITDA promedio aproximado de USD40 millones por año (margen EBITDA en torno a 18%). Esto sería producto de la optimización de su estructura de costos y la ejecución de inversiones destinadas a fortalecer su parque generador, lo que permitirá lograr una eficiencia mayor de la operación durante dicho período.

Deuda y Apalancamiento



Fuente: CEPM

Desempeño Financiero



Fuente: CEPM

Estrategia de Gestión de Pasivos Financieros

Al 30 de junio de 2015, la deuda financiera de CEPM totalizó USD101 millones, constituida por sus dos emisiones de bonos corporativos locales por USD50 millones cada una, y con vencimientos en noviembre de 2017 y marzo de 2019, respectivamente. Desde el punto de vista financiero, la estrategia de la empresa se centra en colocar una emisión de bonos por hasta USD100 millones para sustituir deuda existente. Lo anterior es con el objetivo de reducir el costo financiero, alargar la vida promedio de sus pasivos hasta aproximadamente 8 años (a la fecha del reporte en 3.7 años) lo que reduce su riesgo de liquidez y simplificar la estructura de las emisiones. Con esta estrategia, CEPM mantendrá el apalancamiento respecto al EBITDA en torno a 2.4x en el mediano plazo, nivel considerado adecuado por Fitch para el rango de calificación de la empresa.

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

(USD miles, años terminados al 31 de diciembre)	UDM				
Rentabilidad	30 jun 2015	2014	2013	2012	2011
EBITDA	52,298,102	42,279,470	28,407,274	31,506,583	33,614,339
EBITDAR	52,298,102	42,279,470	28,407,274	31,506,583	33,614,339
Margen de EBITDA (%)	26.1	19.4	13.5	15.2	17.7
Margen de EBITDAR (%)	26.1	19.4	13.5	15.2	17.7
Retorno del FGO/Capitalización Ajustada (%)	14.6	12.5	12.2	13.4	16.9
Margen del Flujo de Fondos Libre (%)	1.5	0.7	(1.5)	(7.0)	(3.0)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio (%)	43.7	24.9	18.1	16.8	27.2
Coberturas (x)					
FGO/Intereses Financieros Brutos	5.6	4.7	4.2	3.8	5.2
EBITDA/Intereses Financieros Brutos	7.0	5.8	4.0	3.6	4.9
EBITDAR/(Intereses Financieros + Alquileres)	7.0	5.8	4.0	3.6	4.9
EBITDA/Servicio de Deuda	4.1	3.4	3.9	2.3	2.0
EBITDAR/Servicio de Deuda	4.1	3.4	3.9	2.3	2.0
FGO/Cargos Fijos	5.6	4.7	4.2	3.8	5.2
FFL/Servicio de Deuda	0.8	0.7	0.5	(0.4)	0.1
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes)/Servicio de Deuda	4.0	3.8	4.6	2.0	1.4
FGO/Inversiones de Capital	3.0	2.5	1.6	0.9	1.3
Estructura de Capital y Endeudamiento (x)					
Deuda Total Ajustada/FGO	2.4	3.0	3.4	3.5	2.5
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA	1.9	2.4	3.5	3.6	2.7
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA	1.2	1.5	2.5	2.5	2.0
Deuda Total Ajustada/EBITDAR	1.9	2.4	3.5	3.6	2.7
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR	1.2	1.5	2.5	2.5	2.0
Costo de Financiamiento Implícito (%)	14.8	7.2	6.7	8.6	7.2
Deuda Garantizada/Deuda Total	—	—	—	—	—
Deuda Corto Plazo/Deuda Total	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
Balance					
Total Activos	318,652,376	304,871,970	279,899,154	294,720,387	234,065,002
Caja e Inversiones Corrientes	40,828,512	38,743,007	29,738,600	32,855,018	22,350,370
Deuda Corto Plazo	5,213,952	5,325,184	190,152	5,000,000	9,962,540
Deuda Largo Plazo	96,006,316	95,465,525	100,388,771	108,036,690	80,073,523
Deuda Total	101,220,268	100,790,709	100,578,923	113,036,690	90,036,063
Total Patrimonio	183,999,186	171,515,773	145,222,345	132,110,938	122,768,521
Total Capital Ajustado	285,219,454	272,306,482	245,801,268	245,147,628	212,804,584
Flujo de Caja					
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	34,298,480	26,849,755	22,782,427	24,145,746	29,294,792
Variación del Capital de Trabajo	(12,383,170)	(6,133,168)	(946,387)	(3,665,744)	(13,445,002)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	21,915,310	20,716,587	21,836,040	20,480,002	15,849,790
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	—	—	—	—	—
Inversiones de Capital	(7,260,463)	(8,310,570)	(13,566,287)	(24,029,143)	(12,032,699)
Dividendos	(11,658,577)	(10,836,340)	(11,439,152)	(11,035,000)	(9,558,244)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	2,996,270	1,569,677	(3,169,399)	(14,584,141)	(5,741,153)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	15,520	15,520	89,274	(3,730,285)	107,502
Otras Inversiones, Neto	1,684,000	6,619,034	11,072,797	7,153,481	(3,075,359)
Variación Neta de Deuda	364,313	24,330	(12,609,090)	22,058,719	(11,868,836)
Variación Neta del Capital	(40,445)	—	—	—	—
Otros (Inversión y Financiación)	—	—	—	(393,126)	(198,736)
Variación de Caja	5,019,658	8,228,561	(4,616,418)	10,504,648	(20,776,582)
Estado de Resultados					
Ventas Netas	200,304,226	218,241,894	209,895,666	207,084,522	190,094,718
Variación de Ventas (%)	—	4.0	1.4	8.9	17.3
EBIT	36,264,085	27,423,810	15,702,093	19,782,786	23,423,739
Intereses Financieros Brutos	7,510,548	7,269,864	7,121,895	8,693,678	6,891,518
Alquileres	—	—	—	—	—
Resultado Neto	40,167,739	39,498,833	25,145,700	21,450,491	31,420,994

UDM: últimos 12 meses
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 ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM. 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. 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 sustituto 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 dissemination 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.

	Agosto 2015	Oct. 2015
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

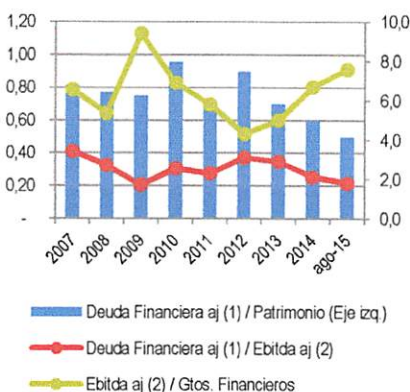
*Detalle de calificaciones en Anexo.

Resumen financiero

	Dic. 13	Dic. 14	Ago.15*
Margen Ebitda	13,5%	19,3%	30,0%
Rentabilidad operacional	5,6%	9,0%	11,8%
Rentabilidad patrimonial	17,5%	23,0%	20,3%
Deuda fin. aj (1) / Patrimonio	0,7	0,6	0,5
Ebitda aj (2) / Gastos financieros	5,0	6,7	7,6
Deuda financiera aj (1) / Ebitda aj (2)	2,9	2,1	1,8
Deuda financiera neta aj (3) / Ebitda aj (2)	2,1	1,3	1,0
Liquidez corriente	2,8	3,4	3,7

*Estados Financieros interinos, no auditados

Evolución endeudamiento e indicadores de solvencia



(1) Deuda financiera más cuentas por pagar al municipio, instrumentos derivados, deuda contratista y deuda por líneas de transmisión en 2007

(2) EBITDA más dividendos recibidos de filiales

(3) Deuda financiera ajustada menos los fondos disponibles

*Indicadores anualizados donde corresponda

Fundamentos

Feller Rate ratificó en "AA" la calificación de la solvencia y los bonos corporativos (1ª emisión de US\$50 millones con vencimiento en 2015-2017, 2ª emisión por US\$50 millones con vencimiento en 2019 y 3ª 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 Consorcio Energético Punta Cana - Macao S.A. (CEPM). Las perspectivas de la calificación son Estables.

La calificación asignada refleja su condición de operador eléctrico integrado dentro de un sistema aislado en una concesión de largo plazo, ajeno a los riesgos del sistema eléctrico interconectado nacional. Asimismo, considera la existencia de clientes con contratos de largo plazo e indexados a la principal variable de costo (combustible), con baja morosidad y buenos indicadores relativos de calidad de servicio y eficiencia. En contraparte, incorpora la dependencia del sector turístico, la exposición a la volatilidad de los precios de los combustibles y la importancia de EGE Haina (clasificado en "A/Estables" en escala local por Feller Rate) como proveedor de energía.

Durante los primeros 8 meses de 2015, los ingresos de CEPM cayeron un 16,6% en relación a agosto de 2014, alcanzando los US\$ 126 MM, debido a la caída en un 24,4% de los precios promedio de venta, contrarrestado por el leve aumento de un 2,7% de las ventas físicas, con respecto a igual periodo 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\$ 99,2/barril a US\$ 52,6/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 leve aumento de compras de energía (+3,2% más con respecto a agosto 2014) a través de su contrato con EGE Haina, el margen Ebitda aumentó alcanzando un 30% a agosto de 2015.

La deuda financiera alcanzó los US\$101 MM, manteniéndose estable desde el año 2013. Producto de lo anterior, el leverage financiero aj. y la Deuda Fin aj./Ebitda aj. anual alcanzaron 0,5x y 1,8x, respectivamente.

CEPM mantiene una amplia flexibilidad financiera favorecida por una robusta posición de liquidez (con recursos en caja por US\$ 46 millones a agosto de 2015 y con vencimientos de deuda por US\$ 5 en el corto plazo) una estructura de vencimientos de deuda preferentemente en el largo plazo y un importante acceso al crédito.

Actualmente, la empresa se encuentra pronta a emitir un nuevo programa de bonos por US\$100 millones. El uso de los fondos se destinará exclusivamente a prepagar la actual 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.

Perspectivas: Estables

Feller Rate espera el parámetro crediticio Deuda Financiera aj / Ebitda aj. se mantenga bajo las 3,0x. Aspectos que pueden influir en la calificación futura son eventuales cambios regulatorios, el crecimiento esperado del sector turismo en la zona, la evolución de precios en los combustibles, la importancia relativa de los negocios *no core* e incrementos en los niveles relativos de deuda que no permitan sostener los indicadores crediticios dentro de la categoría de la calificación.

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
14/10/2015 12:30 PM r.graciano



42512

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Concesión de largo plazo con operación aislada y exclusiva en zona de distribución.
- Eficiencia operacional e integración vertical.
- Contratos indexados a largo plazo, con buena calidad crediticia.
- Equipo gerencial con profunda experiencia.
- Alta flexibilidad financiera.

Riesgos

- Generación basada en combustibles fósiles.
- Dependencia del suministro de energía por parte de EGE Haina.
- Concentración de actividad en el sector hotelero
- Riesgos regulatorios.
- Riesgo de catástrofes naturales.

Contacto: Nicolás Martorell P.
nicolas.martorell@feller-rate.cl
(562) 2757-0496

	Nov. 2011	Mayo 2012	Mayo 2013	Enero 2014	Abril 2014	Julio 2014	Oct. 2014	Enero 2015	Abril 2015	Julio 2015	Ago. 2015	Oct. 2015
Solvencia	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-053	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA
2° prog. emisión Bonos Corp.	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA
3° prog. emisión Bonos Corp.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	AA	AA

Indicadores financieros

(Miles de US\$)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 Agosto	2015*
Ingresos	75.950	96.185	123.346	131.029	162.087	190.095	207.085	209.896	218.242	126.055
EBITDA	20.456	19.644	28.455	32.126	37.158	33.614	31.507	28.407	42.128	37.844
EBIT	13.474	12.650	19.415	21.312	26.090	23.424	19.783	15.702	27.424	26.992
Resultado Operacional	13.734	12.196	19.304	22.169	26.192	26.035	19.480	19.110	37.875	27.804
UTILIDAD (pérdidas)	15.474	20.629	21.089	16.326	27.276	31.421	21.450	25.146	39.499	22.412
Activos totales	106.819	166.307	197.142	194.933	231.807	234.065	294.720	279.506	304.872	322.501
Pasivos exigibles	46.529	79.868	91.666	92.822	123.317	110.363	162.609	135.711	133.356	136.573
Deuda Financiera	35.795	63.054	76.358	73.823	101.614	90.036	113.037	100.579	100.755	101.107
Deuda Financiera ajustada (1)	35.795	70.181	81.214	76.916	104.641	91.594	113.828	100.661	100.805	101.197
Ebitda Ajustado (2)	21.391	20.484	30.063	45.234	40.828	40.874	37.274	35.258	48.937	37.844
Patrimonio	60.290	86.438	105.476	102.111	108.491	123.127	132.111	143.795	171.516	185.928
Margen Ebitda	26,9%	20,4%	23,1%	24,5%	22,9%	17,7%	15,2%	13,5%	19,3%	30,0%
Rentabilidad Operacional	12,6%	7,6%	9,8%	10,9%	11,3%	10,0%	6,7%	5,6%	9,0%	11,8%
Rentabilidad Patrimonial	25,7%	23,9%	20,0%	16,0%	25,1%	25,5%	16,2%	17,5%	23,0%	20,3%
Deuda Financiera aj (1) / Patrimonio	0,6	0,8	0,8	0,8	1,0	0,7	0,9	0,7	0,6	0,5
Ebitda aj (2) / gastos financieros	17,6	6,5	5,4	9,4	6,9	5,8	4,3	5,0	6,7	7,6
Deuda Financiera aj (1) / Ebitda aj (2)	0,9	3,1	2,5	1,7	2,5	2,3	3,1	2,9	2,1	1,8
Deuda financiera neta aj (3) / Ebitda aj (2)	0,9	3,1	2,5	1,5	1,5	1,7	2,2	2,1	1,3	1,0
Liquidez Corriente	2,7	1,4	1,3	1,7	2,8	3,1	1,7	2,8	3,4	3,7

(1) Deuda financiera más cuentas por pagar al municipio, instrumentos derivados, deuda contratista y deuda por línea de transmisión en 2007

(2) EBITDA más dividendos recibidos de filiales (Caribe Energy Ltd.)

(3) Deuda financiera ajustada menos los fondos disponibles

* Estados financieros interinos * indicadores anualizados donde corresponda

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.