

	Enero. 2018	Abril 2018
Solvencia	AA+	AA+
Perspectivas	Estables	Estables

*Detalle de calificaciones en Anexo.

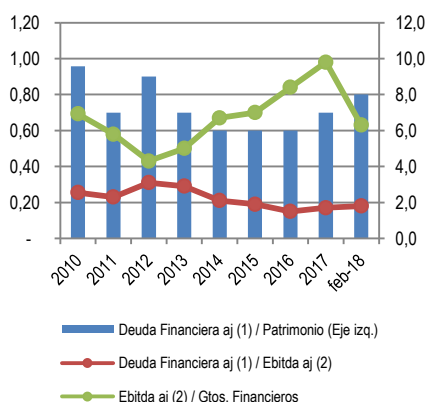
Resumen financiero

Dic. 16 Dic 17* Feb. 18*

Margen Ebitda	28,4%	29,7%	28,1%
Rentabilidad operacional	12,3%	15,7%	15,7%
Rentabilidad patrimonial	13,3%	15,2%	13,0%
Deuda fin. aj (1) / Patrimonio	0,6	0,7	0,8
Ebitda aj (2) / Gastos financieros	8,4	9,8	6,3
Deuda financiera aj (1) / Ebitda aj (2)	1,5	1,7	1,8
Deuda financiera neta aj (3) / Ebitda aj (2)	1,1	1,3	1,5
Liquidez corriente	2,5	3,0	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 línea 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 (Programa de bonos Sivem-091 denominados en dólares americanos, a un plazo de hasta 10 años por hasta US\$100 millones y programa de bonos Sivem-111 denominados en dólares americanos o el equivalente en pesos dominicanos, a un plazo de hasta 10 años por US\$ 23 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 el año 2017, la compañía continuó robusteciendo su perfil financiero, manteniendo una fuerte posición de liquidez, alta capacidad de generación de fondos operacionales y adecuados niveles de cobertura, alcanzando un margen Ebitda de 29,7% y un indicador de Deuda Financiera aj./Ebitda aj. de 1,7x, respectivamente.

Como hecho relevante, el 21 de diciembre de 2017, CEPM obtuvo un crédito bancario por US\$ 50 millones para financiar nuevos motores eléctricos y una turbina, en línea con su plan de inversiones, lo cual permitirá mejorar la eficiencia y los márgenes operacionales de la compañía, sosteniendo el crecimiento de la demanda esperada para los próximos años.

En los primeros 2 meses de 2018, los ingresos de CEPM aumentaron un 12,5% en relación a febrero de 2017, alcanzando los US\$37,4 millones, debido al alza en un 10,1% de los precios promedio de venta de energía,

complementado por el aumento de las ventas físicas un 6,3%, con respecto a igual periodo del año anterior. El alza de la tarifa por energía eléctrica se explica por el aumento del precio promedio del barril de petróleo en igual periodo y las cláusulas de indexación del precio de la energía en los contratos. Sin embargo, también se observó un alza en los costos de operación (debido principalmente al aumento de compras de energía y capacidad a mayor precio). Con todo, el margen Ebitda se ha mantenido estable, alcanzando un 28,5% a febrero de 2018, comparado con 28,4% en diciembre de 2016.

Al 28 de febrero de 2018, la deuda financiera alcanzó US\$117,2 millones, aumentando desde fines del año pasado, en línea con el financiamiento de las inversiones ya informadas. Producto de lo anterior, el leverage financiero ajustado y la deuda ajustada/ebitda ajustado anual alcanzaron 0,8 veces y 1,8 veces, respectivamente.

CEPM mantiene una amplia flexibilidad financiera, favorecida por una robusta posición de liquidez (con recursos en caja por US\$ 18,3 millones, a febrero de 2018, con vencimientos de deuda por US\$ 1,6 millones en el corto plazo), una estructura de vencimientos de deuda preferentemente en el largo plazo y un importante acceso al crédito, dado su buen historial de relaciones con agencias, bancos internacionales y bancos locales, contando con líneas de crédito sin uso.

Perspectivas: Estables

Feller Rate espera que la compañía mantenga su amplia flexibilidad financiera y fuerte perfil de negocio, junto con un capex de inversión financiado a través de un adecuado balance entre deuda y fondos propios. Asimismo, se espera un Ebitda en torno a US\$65-70 millones los próximos años. Aspectos que pueden influir en la calificación son cambios regulatorios, el crecimiento esperado del sector turismo, la importancia relativa de los negocios no core, exposición a contingencias legales e incrementos en los niveles de deuda por sobre los rangos esperados.

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
nmartorell@feller-rate.cl
(562) 2757-0400

	Ene 2016	Abril 2016	Junio 2016	Julio 2016	Oct. 2016	Ene. 2017	Abril 2017	Junio 2017	Julio 2017	Oct. 2017	Ene. 2018	Abril 2018
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+	-	-
Bonos Corp. SIVEM-065	AA	AA	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	-	-
Bonos Corp. SIVEM-091	AA	AA	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+
Bonos Corp. SIVEM-111	-	-	-	-	-	-	-	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+

Indicadores financieros

(Miles de US\$)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017*	Feb. 2018*
Ingresos	131.029	162.087	190.095	207.085	209.896	218.242	184.030	182.476	217.892	37.439
EBITDA	32.126	37.158	33.614	31.507	28.407	42.128	53.466	51.850	64.714	10.519
EBIT	21.312	26.090	23.424	19.783	15.702	27.424	36.959	34.832	47.989	7.531
Resultado Operacional	22.169	26.192	26.035	19.480	19.110	37.875	38.122	34.124	48.673	7.745
UTILIDAD (pérdidas)	16.326	27.276	31.421	21.450	25.146	39.499	29.640	19.807	23.097	3.942
Activos totales	194.933	231.807	234.065	294.720	279.506	304.872	299.006	283.091	305.043	309.469
Pasivos exigibles	92.822	123.317	110.363	162.609	135.711	133.356	138.358	133.620	152.952	155.165
Deuda Financiera	73.823	101.614	90.036	113.037	100.579	100.755	100.822	96.151	109.779	117.249
Deuda Financiera ajustada (1)	76.916	104.641	91.594	113.828	100.661	100.805	100.983	96.292	109.816	117.249
Ebitda Ajustado (2)	45.234	40.828	40.874	37.274	35.258	48.937	53.466	63.820	64.714	10.519
Patrimonio	102.111	108.491	123.127	132.111	143.795	171.516	160.649	149.474	152.092	154.303
Margen Ebitda	24,5%	22,9%	17,7%	15,2%	13,5%	19,3%	29,1%	28,4%	29,7%	28,1%
Rentabilidad Operacional	10,9%	11,3%	10,0%	6,7%	5,6%	9,0%	12,4%	12,3%	15,7%	15,7%
Rentabilidad Patrimonial	16,0%	25,1%	25,5%	16,2%	17,5%	23,0%	18,5%	13,3%	15,2%	13,0%
Deuda Financiera aj (1) / Patrimonio	0,8	1,0	0,7	0,9	0,7	0,6	0,6	0,6	0,7	0,8
Ebitda aj (2) / gastos financieros	9,4	6,9	5,8	4,3	5,0	6,7	7,0	8,4	9,8	6,3
Deuda Financiera aj (1) / Ebitda aj (2)	1,7	2,5	2,3	3,1	2,9	2,1	1,9	1,5	1,7	1,8
Deuda financiera neta aj (3) / Ebitda aj (2)	1,5	1,5	1,7	2,2	2,1	1,3	1,3	1,1	1,3	1,5
Liquidez Corriente	1,7	2,8	3,1	1,7	2,8	3,4	1,9	2,5	3,0	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

(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.