

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

Tipo de Calificación	Calificación	Perspectiva	Última Acción de Calificación
Largo Plazo	AAA(dom)	Estable	Afirmación el 17 de mayo de 2018
Corto Plazo	F1+(dom)	—	Afirmación el 17 de mayo de 2018

[Pulse aquí para ver la lista completa de calificaciones](#)

### Resumen de Información Financiera

(USD)	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018P	Dic 2019P
Ingresos Netos	182,475,510	216,779,423	224,861,000	247,308,000
Margen de EBITDAR Operativo (%)	30.9	29.2	29.8	30.4
Flujo de Caja Libre	-13,970,381	-3,781,281	-68,627,767	7,024,132
Deuda Ajustada/EBITDAR Operativo (x)	1.7	1.7	2.7	2.3
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados + Arrendamientos (x)	7.8	10.0	6.8	6.9

x: veces. P: proyección.  
Fuente: Fitch

Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Consortio Energético Punta Cana – Macao S.A. (CEPM) en 'AAA(dom)' y 'F1+(dom)', respectivamente. Asimismo, afirmó las calificaciones de sus emisiones corporativas en 'AAA(dom)'. La Perspectiva de la calificación es Estable.

La calificación de CEPM considera su condición de operador exclusivo en su área de influencia, lo cual se sustenta en un contrato de concesión con vencimiento en abril de 2032 que lo faculta para operar el sistema eléctrico en la región de Punta Cana Bávaro en República Dominicana. Este sistema está aislado del resto del país y no está expuesto al riesgo de cobranza que enfrentan las demás generadoras del país que inyectan energía al Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI). La calificación incorpora el riesgo de concentración de las ventas en pocos clientes de media tensión, riesgo mitigado por su condición de oferente monopólico y por sus relaciones comerciales forjadas en el tiempo con sus clientes principales. La Perspectiva Estable refleja la fortaleza y estabilidad del flujo de caja, así como el perfil financiero conservador de la empresa.

### Factores Clave de las Calificaciones

**Concesión Exclusiva:** Las calificaciones de CEPM consideran que la empresa opera bajo un contrato de concesión exclusiva que vencerá en abril de 2032, lo que limita la competencia de terceros en su área de influencia y contribuye a la estabilidad de su generación operativa. Su área de concesión abarca la zona de Punta Cana-Bávaro, uno de los destinos turísticos más importantes y competitivos del Caribe, el cual históricamente ha exhibido tasas de crecimiento de la demanda de energía superiores a 4%, mayores que las de energía a nivel nacional.

**Concentración de Ingresos en Pocos Clientes:** Las calificaciones consideran el riesgo de concentración de las ventas en clientes de tensión media. Los 10 mayores representaban aproximadamente 58% de las ventas de energía de CEPM a diciembre de 2017. Este riesgo de concentración lo mitiga su condición de oferente monopólico y las relaciones comerciales de largo plazo con sus clientes principales. CEPM ofrece servicios térmicos y de telecomunicaciones como complemento a su portafolio de servicios, lo que contribuye a la fortaleza de su relación comercial.

**Generación de EBITDA Estable:** Fitch espera que la generación de EBITDA y la rentabilidad de la operación de CEPM sean estables en el mediano plazo, lo cual se respaldaría en el crecimiento esperado de la demanda de energía, la diversificación de sus fuentes de ingresos en generación eléctrica, servicios térmicos y de telecomunicaciones, así como

la optimización de su estructura de costos. En 2017, CEPM aumentó su EBITDA a USD65 millones en 2017 (2016: USD56 millones), mejora que se explica por un aumento de 7% de las ventas físicas (en gigavatios por hora) que, a su vez, permitieron un aumento de las ventas en dólares estadounidenses de 19.8%, cubiertas mediante la mezcla de generación propia y compras de energía a terceros. Esta estrategia, en un contexto de precios de la energía al alza por el comportamiento creciente de los precios de los combustibles en 2017, le permitió mantener el margen de EBITDA en 30% durante el período. Fitch estima que CEPM generará un EBITDA promedio de USD70 millones por año en 2018 y 2019, equivalente a un margen promedio cercano a 30% durante ese período.

**Flujo de Caja Libre Positivo:** Fitch prevé que CEPM generará un flujo de caja operativo promedio cercano a USD54 millones por año durante 2018–2021, lo que será suficiente para fondar el grueso de sus inversiones y pagar dividendos a su accionista por el orden de USD28 millones por año durante este período, sin afectar su perfil crediticio. Fitch prevé que, una vez superada la etapa de inversiones de capital más intensa durante 2018, CEPM registrará un flujo de caja libre positivo promedio cercano a USD10 millones por año en 2019 y 2021. La empresa contrató un préstamo bancario por USD50 millones para financiar la expansión de su parque generador durante 2018, lo que contribuirá a fortalecer su base de activos productivos y optimizar la mezcla de generación propia y compras de energía a terceros en soporte a la rentabilidad de su operación.

**Perfil Financiero Sólido:** CEPM mantiene un perfil financiero sólido que soporta un apalancamiento relativamente bajo y un perfil de vencimientos de deuda de largo plazo. La deuda financiera de CEPM resultó en USD110 millones a diciembre de 2017, con una vida promedio de 8 años. La métrica de apalancamiento (deuda total a EBITDA) de 1.7 veces (x) es considerada sólida e inferior al promedio de los últimos 3 años (2x). La agencia prevé que CEPM registrará una métrica de apalancamiento cercana a las 2.7x en 2018, en la medida en que financie la expansión de su parque generador para luego desapalancarse rápidamente hasta niveles cercanos a 2x en 2020.

## Derivación de las Calificaciones respecto a Pares

Derivación de las calificaciones frente a los Pares	
Comparación con Pares	La calificación de CEPM de 'AAA(dom)' se encuentra mejor posicionada que la de sus pares generadores dominicanos, AES Andrés [AA(dom)], Dominican Power Partners (DPP) [AA(dom)] y Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A. (Haina) [AA-(dom)]. La fortaleza competitiva de CEPM deriva de su modelo integrado de negocio, el cual combina la rentabilidad del negocio de generación con la de los de transmisión, distribución y comercialización de energía; estos últimos son más estables y dan visibilidad y predictibilidad al flujo de caja de la empresa. CEPM registró una métrica de apalancamiento (deuda a EBITDA) de 1.7x a diciembre de 2017, inferior a la de las métricas de apalancamiento de AES Andrés (1.9x), DPP (3.4x) y Haina (4.4x) a esa fecha. CEPM opera un sistema de electricidad aislado en la región este del país por lo que no está expuesto a la volatilidad del capital de trabajo experimentada por los generadores locales que inyectan energía al Sistema de Electricidad Nacional Interconectado (SENI). La región donde opera CEPM se caracteriza por ser un polo fuerte de actividad turística que resulta en tasas de crecimiento de la demanda de energía históricamente superiores a registradas en el país.
Vínculo Matriz/Subsidiaria	No aplica
Techo País	No aplica.
Entorno Operativo	No aplica.
Otros Factores	No aplica.
Fuente: Fitch	

## Sensibilidad de las Calificaciones

---

### Factores futuros que podrían llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción positiva de calificación:

- incremento sostenido en el apalancamiento superior a 4x el EBITDA;
- requerimientos mayores de inversión de capital;
- pago de dividendos en efectivo que impactara negativamente el flujo de caja de CEPM.

## Liquidez y Estructura de la Deuda

---

CEPM exhibe una posición de liquidez robusta, determinada por la fortaleza de su generación de flujo de caja operativo (2017: USD35 millones), el perfil de vencimientos de su deuda financiera de largo plazo y su exposición baja a riesgos de refinanciamiento. Al cierre de diciembre de 2017, CEPM registró una disponibilidad de efectivo de USD27 millones, lo que permitía una cobertura amplia de sus obligaciones financieras de corto plazo de 5.4x.

## Vencimientos de Deuda y Liquidez Proyectados al Año Fiscal 2017

Resumen de Liquidez	Original	Original
	31 dic 2016	31 dic 2017
(USD)		
Efectivo Disponible y Equivalentes	25,358,496	26,893,169
Inversiones de Corto Plazo	0	0
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	25,358,496	26,893,169
<b>Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
<b>Liquidez Total</b>	<b>25,358,496</b>	<b>26,893,169</b>
Más: Flujo de Fondos Libre Proyectado por Fitch a 2018 (después de Dividendos)		-68,627,767
<b>Puntaje de Liquidez</b>		<b>0.4</b>
<b>EBITDA de los Últimos 12 meses</b>	<b>56,475,147</b>	<b>63,381,962</b>
<b>Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses</b>	<b>-13,970,381</b>	<b>-3,781,281</b>

Fuente: Fitch y reportes de la compañía.

Vencimientos de Deuda Programados	Original
(USD)	<b>31 dic 2017</b>
Diciembre 31, 2018	169,500
Diciembre 31, 2019	1,310,938
Diciembre 31, 2020	2,621,875
Diciembre 31, 2021	2,621,875
Diciembre 31, 2022	3,932,813
Después de 2022	99,121,744
<b>Deuda Total</b>	<b>109,788,744</b>

Fuente: Fitch y reportes de la compañía.

## Supuestos Clave

Los supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de calificación del emisor incluyen:

- crecimiento de la demanda de energía entre 4% y 10% en 2018 a 2021;
- capex de USD88 millones en 2018 y de USD15 millones en promedio entre 2019 y 2021;
- FCO promedio cercano a USD 50 millones entre 2018 y 2021;
- CEPM reparte USD110 millones en dividendos durante el período 2018 a 2021.

## Información Financiera

(USD)	Histórico			Proyección		
	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018P	Dic 2019P	Dic 2020P
<b>RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS</b>						
Ingresos Netos	184,029,933	182,475,510	216,779,423	224,861,000	247,308,000	265,156,000
Crecimiento de Ingresos (%)	-15.7	-0.8	18.8	3.7	10.0	7.2
EBITDA Operativo	53,465,561	56,475,147	63,381,962	67,008,578	75,181,632	80,872,580
Margen de EBITDA Operativo (%)	29.1	30.9	29.2	29.8	30.4	30.5
EBITDAR Operativo	53,465,561	56,475,147	63,381,962	67,008,578	75,181,632	80,872,580
Margen de EBITDAR Operativo (%)	29.1	30.9	29.2	29.8	30.4	30.5
EBIT Operativo	36,958,888	39,457,881	45,945,920	41,863,369	50,959,864	57,662,268
Margen de EBIT Operativo (%)	20.1	21.6	21.2	18.6	20.6	21.7
Intereses Financieros Brutos	-7,607,123	-7,571,860	-6,755,599	-9,912,772	-10,964,420	-10,554,000
Resultado antes de Impuestos	38,586,326	29,520,678	46,924,164	31,950,598	39,995,444	47,108,268
<b>RESUMEN DE BALANCE GENERAL</b>						
Efectivo Disponible	31,982,899	25,358,496	26,893,169	30,040,658	31,723,790	32,004,465
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	100,821,680	95,324,000	109,778,743	181,554,000	176,213,000	164,514,000
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	100,821,680	95,324,000	109,778,743	181,554,000	176,213,000	164,514,000
Deuda Neta	68,838,781	69,965,504	82,885,574	151,513,342	144,489,210	132,509,534
<b>RESUMEN DE FLUJO DE CAJA</b>						
EBITDA Operativo	53,465,561	56,475,147	63,381,962	67,008,578	75,181,632	80,872,580
Intereses Pagados en Efectivo	-7,434,280	-7,271,084	-6,312,630	-9,912,772	-10,964,420	-10,554,000
Impuestos Pagados en Efectivo	-7,649,753	-10,303,031	-13,159,098	-12,508,000	-10,727,000	-11,964,000
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	0	0	0	0	0	0
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	5,392,590	-3,529,069	823,901	0	0	0
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	43,774,118	35,371,963	44,734,135	44,587,806	53,490,212	58,354,580
Variación del Capital de Trabajo	-7,920,801	508,005	-9,960,995	-278,573	-4,888,080	-6,536,904
Flujo de Caja Operativo (FCO)	35,853,317	35,879,968	34,773,140	44,309,233	48,602,132	51,817,676
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0			
Inversiones de Capital (Capex)	-5,501,686	-20,420,663	-20,554,421			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	3.0	11.2	9.5			

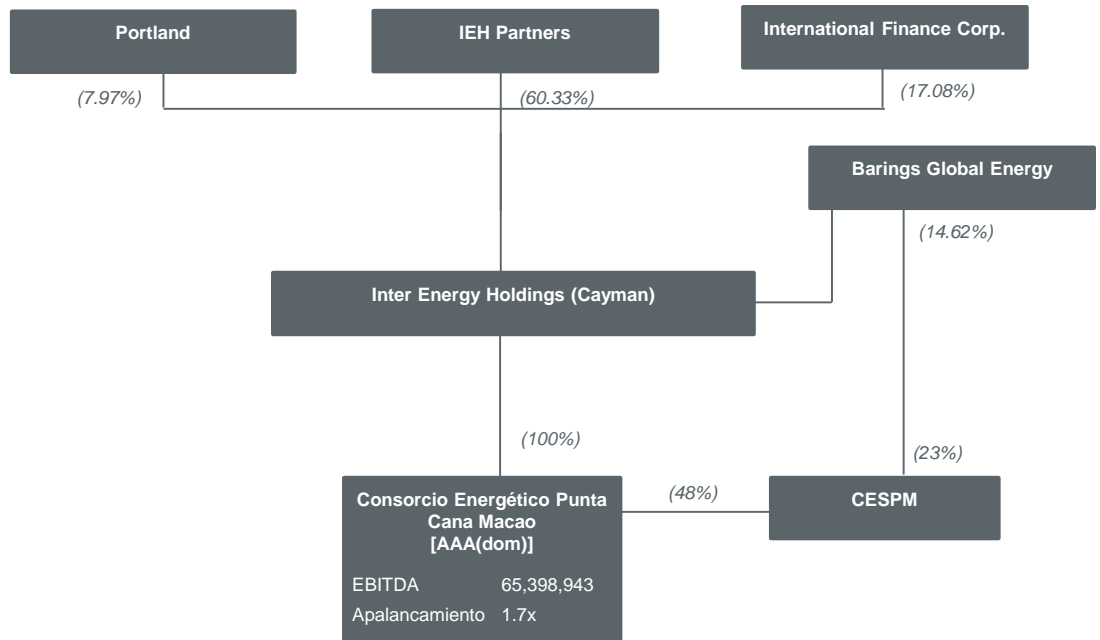
Dividendos Comunes	-36,251,168	-29,429,686	-18,000,000			
Flujo de Fondos Libre	-5,899,537	-13,970,381	-3,781,281			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	-1,061,678	14,299,171	-8,336,346	0	0	0
Variación Neta de Deuda	289,759	-4,766,000	13,652,300	71,775,256	-5,341,001	-11,699,000
Variación Neta de Capital	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	-6,671,456	-4,437,210	1,534,673	3,147,489	1,683,131	280,676
<b>DETALLE DE FLUJO DE CAJA</b>						
Margen de FGO(%)	23.8	19.4	20.6	19.8	21.6	22.0
<b>Cálculos para la Publicación de Proyecciones</b>						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes de Flujo de Fondos Libre	-41,752,854	-49,850,349	-38,554,421	-112,937,000	-41,578,000	-39,838,000
Flujo de Fondos Libre después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	-5,899,537	-13,970,381	-3,781,281	-68,627,767	7,024,132	11,979,676
Margen del Flujo de Fondos Libre (después de Adquisiciones Netas) (%)	-3.2	-7.7	-1.7	-30.5	2.8	4.5
<b>RAZONES DE COBERTURA (VECES)</b>						
FGO/Intereses Financieros Brutos	6.9	5.8	8.1	5.5	5.9	6.5
FGO/Cargos Fijos	6.9	5.8	8.1	5.5	5.9	6.5
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo + Arrendamientos	7.2	7.8	10.0	6.8	6.9	7.7
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	7.2	7.8	10.0	6.8	6.9	7.7
<b>RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)</b>						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	1.9	1.7	1.7	2.7	2.3	2.0
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	1.3	1.2	1.3	2.3	1.9	1.6
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	1.9	1.7	1.7	2.7	2.3	2.0
Deuda Ajustada respecto al FGO	2.0	2.2	2.2	3.3	2.7	2.4
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	1.3	1.6	1.6	2.8	2.2	1.9
Fuente: Fitch con base en reportes de la compañía						

**Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas**

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por la agencia. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch utiliza para asignar una calificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de calificación de Fitch sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch que emplea los supuestos propios de la calificadoradora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch, si la agencia, a discreción propia, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad. Fitch puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

**Estructura Corporativa – Consorcio Energético Punta Cana Macao S.A. (CEPM)**  
 (USD; cifras al 31 de diciembre de 2017)



Fuente: CEPM.

## Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Fecha	Calificación	Ingresos Brutos	Margen EBITDAR Operativo (%)	Flujo de Caja Libre (USD millones)	Deuda Ajustada/ EBITDAR Operativo (x)	EBITDAR Operativo/ Intereses Pagados + Rentas (x)
Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A.	2017	AA-	330	27.0	4	4.4	3.3
	2016	AA-	333	28.8	-76	3.1	5.8
	2015	A+	452	29.1	109	2.3	6.5
Dominican Power Partners	2017	AA	244	36.9	-41	3.4	4.5
	2016	AA	135	1.9	-196	106.6	0.3
	2015	A+	132	14.1	-60	6.0	4.5
Compañía de Electricidad de Puerto Plata, S.A.	2017	BB-	34	12.9	3	2.0	6.3
	2016	BB	30	12.8	-1	2.9	4.6
	2015	A+	39	15.8	13	2.1	3.0
Consortio Energético Punta Cana-Macao, S.A. (CEPM)	2017	AAA	217	29.2	-4	1.7	10.0
	2016	AAA	182	30.9	-14	1.7	7.8
	2015	AAA	184	29.1	-6	1.9	7.2

Fuente: Fitch



## Conciliación de Indicadores Financieros Clave

<b>Conciliación de Indicadores Financieros Clave de Consorcio Energético Punta Cana-Macao S.A.</b>	
(USD)	31 dic 2017
<b>Resumen de Ajustes al Estado de Resultados</b>	
EBITDA Operativo	63,381,962
+ Dividendos Recurrentes Pagados a Participaciones Minoritarias	0
+ Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas	0
+ Ajuste Adicional por Dividendos Recurrentes a Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas	0
<b>= EBITDA Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (k)</b>	<b>63,381,962</b>
+ Arrendamiento Operativo Considerado como Capitalizado (h)	0
<b>= EBITDAR Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (j)</b>	<b>63,381,962</b>
<b>Resumen de Deuda y Efectivo</b>	
<b>Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (l)</b>	<b>109,778,743</b>
+ Deuda por Arrendamientos Operativos	0
+ Otra Deuda fuera de Balance	0
<b>= Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio (a)</b>	<b>109,778,743</b>
Efectivo Disponible (Definido por Fitch)	26,893,169
+ Equivalentes de Efectivo Disponibles (Definidos por Fitch)	0
<b>= Efectivo Disponible y Equivalentes (o)</b>	<b>26,893,169</b>
<b>Deuda Neta Ajustada (b)</b>	<b>82,885,574</b>
<b>Resumen del Flujo de Efectivo</b>	
<b>Dividendos Preferentes (Pagados) (f)</b>	<b>0</b>
Intereses Recibidos	62,667
<b>+ Intereses (Pagados) (d)</b>	<b>-6,312,630</b>
<b>= Costo Financiero Neto (e)</b>	<b>-6,249,963</b>
<b>Flujo Generado por las Operaciones [FGO] (c)</b>	<b>44,734,135</b>
+ Variación del Capital de Trabajo	-9,960,995
<b>= Flujo de Caja Operativo [FCO] (n)</b>	<b>34,773,140</b>
Inversiones de Capital (m)	-20,554,421
<b>Múltiplo Utilizado en Arrendamientos Operativos</b>	<b>8.0</b>
<b>Apalancamiento Bruto (veces)</b>	
<b>Deuda Ajustada/EBITDAR Operativo<sup>a</sup> (a/j)</b>	<b>1.7</b>
<b>Deuda Ajustada respecto al FGO (a/(c-e+h-f))</b>	<b>2.2</b>
<i>Deuda Total Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
<b>Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo<sup>a</sup> (l/k)</b>	<b>1.7</b>
<b>Apalancamiento Neto (veces)</b>	
<b>Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo<sup>a</sup> (b/j)</b>	<b>1.3</b>
<b>Deuda Neta Ajustada respecto a FGO (b/(c-e+h-f))</b>	<b>1.6</b>
<i>Deuda Neta Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamiento Capitalizado - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
<b>Deuda Neta Total/(FCO - Capex) ((l-o)/(n+m))</b>	<b>5.8</b>
<b>Cobertura (veces)</b>	
<b>EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos)<sup>a</sup> (j/-d+h)</b>	<b>10.0</b>
<b>EBITDA Operativo/Intereses Pagados<sup>a</sup> (k/(-d))</b>	<b>10.0</b>
<b>FGO a Cargos Fijos ((c-e+h-f)/(-d+h-f))</b>	<b>8.1</b>
<i>(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
<b>FGO a Intereses Financieros Brutos ((c-e-f)/(-d-f))</b>	<b>8.1</b>
<i>(FGO - Costo Financiero Neto - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
<sup>a</sup> EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.	
Fuente: Fitch con base en reportes de la compañía	

## Ajuste de Conciliación de Fitch

## Resumen de Ajustes a la Información Financiera

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

(USD)	Cifras Reportadas a 2017	Suma de Ajustes de Fitch	Cifras Ajustadas
<b>Resumen de Ajustes al Estado de Resultados</b>			
Ingresos Netos	216,779,423	0	216,779,423
EBITDAR Operativo	60,365,962	3,016,000	63,381,962
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	60,365,962	3,016,000	63,381,962
Arrendamiento Operativo	0	0	0
EBITDA Operativo	60,365,962	3,016,000	63,381,962
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	60,365,962	3,016,000	63,381,962
EBIT Operativo	42,929,920	3,016,000	45,945,920
<b>Resumen de Deuda y Efectivo</b>			
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	109,778,743	0	109,778,743
Deuda Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	109,778,743	0	109,778,743
Deuda por Arrendamientos Operativos	0	0	0
Otra Deuda fuera de Balance	0	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes	26,893,169	0	26,893,169
Efectivo y Equivalentes Restringidos/No Disponibles	0	0	0
<b>Resumen del Flujo de Efectivo</b>			
Dividendos Preferentes (Pagados)	0	0	0
Intereses Recibidos	62,667	0	62,667
Intereses Financieros Brutos (Pagados)	-6,312,630	0	-6,312,630
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	44,734,135	0	44,734,135
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	-9,960,995	0	-9,960,995
Flujo de Caja Operativo (FCO)	34,773,140	0	34,773,140
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	0	0	0
Inversiones de Capital (Capex)	-20,554,421	0	-20,554,421
Dividendos Comunes (Pagados)	-18,000,000	0	-18,000,000
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-3,781,281	0	-3,781,281
<b>Apalancamiento Bruto (veces)</b>			
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo <sup>a</sup>	1.8		1.7
Deuda Ajustada respecto al FGO	2.2		2.2
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo <sup>a</sup>	1.8		1.7
<b>Apalancamiento Neto (veces)</b>			
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo <sup>a</sup>	1.4		1.3
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO (veces)	1.6		1.6
Deuda Neta Ajustada/(FCO – Capex) (veces)	5.8		5.8
<b>Cobertura (veces)</b>			
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros Brutos + Arrendamientos) <sup>a</sup>	9.6		10.0
EBITDA Operativo/Intereses Financieros Brutos <sup>a</sup>	9.6		10.0
FGO/Cargos Fijos	8.1		8.1
FGO/Intereses Financieros Brutos	8.1		8.1

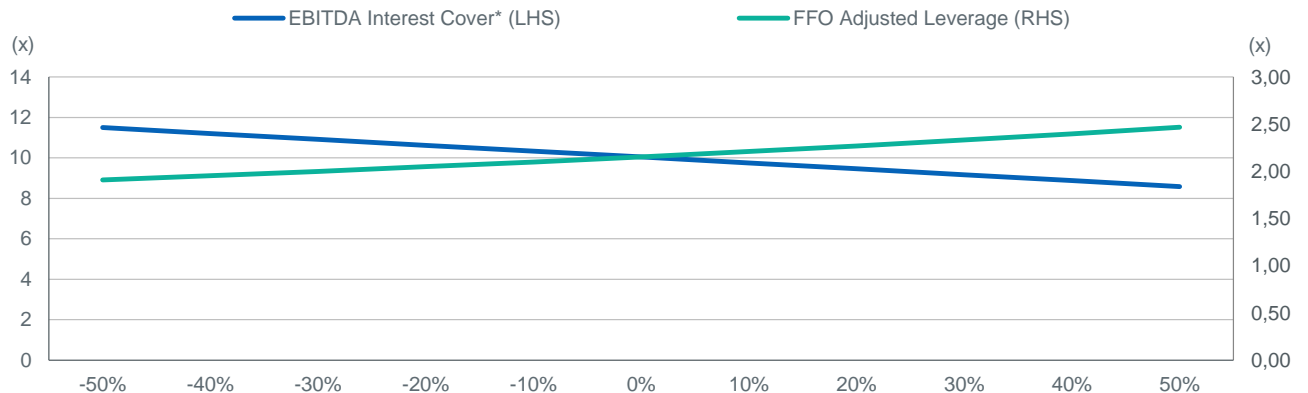
<sup>a</sup> EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.

Fuente: Fitch con base en reportes de la compañía

## Sensibilidad a Variación en Tipo de Cambio (FX Screener)

CEPM tiene una cobertura natural a la exposición al riesgo de tipo de cambio, dado que más de 85% de sus ingresos son en dólares estadounidenses frente a 100% de su deuda financiera en la misma moneda; 12% de su estructura de costos y 10% del Capex es en pesos dominicanos.

### Fitch FX Screener – Prueba de Estrés Moneda Extranjera a Moneda Local – Variaciones Absolutas.



\*EBITDA a Intereses, Deuda ajustada respecto a FGO.

Fuente: Fitch

## Lista Completa de Calificaciones

	Calificación	Perspectiva	Última Acción de Calificación
<b>Consortio Energético Punta Cana-Macao, S.A. (CEPM)</b>			
Largo Plazo	AAA(dom)	Estable	Afirmación el 17 de mayo de 2018
Corto Plazo	F1+(dom)	—	Afirmación el 17 de mayo de 2018

## Metodologías e Informes Relacionados

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Septiembre 14, 2017\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Marzo 27, 2017\)](#)

## Analistas

### Julio Ugueto

+1 571 4846770 ext. 1038

[julio.ugueto@fitchratings.com](mailto:julio.ugueto@fitchratings.com)

### Jorge Luis Yanes Arráez

+1 571 4846770 ext. 1170

[jorge.yanes@fitchratings.com](mailto:jorge.yanes@fitchratings.com)

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://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](http://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 © 2018 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, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), 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 e informes 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 o un informe 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 y sus informes, 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 y las proyecciones de información financiera y de otro tipo 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 y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. 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 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 disseminación 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.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001"