

	Abril 2019	Julio 2019
Solvencia	AA+	AA+
Perspectivas	Estables	Estables

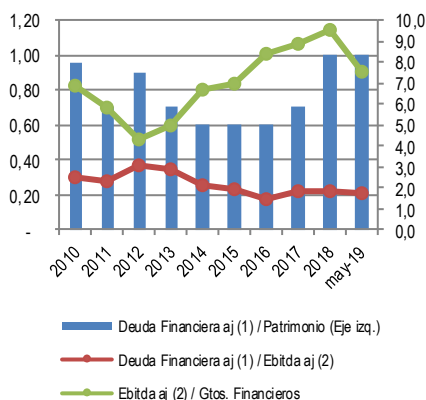
*Detalle de calificaciones en Anexo.

Resumen financiero

	2017	2018	Mayo 19
Margen Ebitda	27,8%	26,6%	31,4%
Rentabilidad operacional	13,7%	12,3%	12,6%
Rentabilidad patrimonial	21,8%	15,9%	16,0%
Deuda fin. aj (1) / Patrimonio	0,7	1,0	1,0
Ebitda aj (2) / Gastos financieros	8,9	9,5	7,5
Deuda financiera aj (1) / Ebitda aj (2)	1,8	1,8	1,7
Deuda financiera neta aj (3) / Ebitda aj (2)	1,4	1,5	1,6
Liquidez corriente	3,1	1,9	2,1

*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 2018, 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 26,3% y un indicador de Deuda Financiera aj./Ebitda aj. de 1,8x, respectivamente.

En los 5 primeros meses de 2019, los ingresos de CEPM aumentaron un 9,6% con relación a mayo de 2018, alcanzando US\$ 106,56 millones, debido al aumento de las ventas físicas de 3,6% con respecto a igual periodo del año anterior y también por un alza de un 3,9% de los precios promedio de venta de energía. Este incremento de la tarifa por energía eléctrica se explica por el aumento del precio de combustibles y las cláusulas de indexación del precio de la energía en los contratos. Sin embargo, también se observó

una mayor generación propia dada las nuevas inversiones y menores compras de energía a terceros y capacidad a mayor precio.

Con todo, el margen ebitda se ha mantenido dentro de su categoría, alcanzando un 31,4% en mayo de 2019.

Al 31 de mayo de 2019, la deuda financiera ajustada alcanzó US\$ 171,5 millones, aumentando desde fines del año pasado, en línea con el financiamiento esperado de las nuevas inversiones. Producto de lo anterior, junto con la recepción de US\$ 19,4 millones en dividendos extraordinarios desde CESP en 2018 el leverage financiero ajustado y la deuda ajustada/ebitda ajustado anual alcanzaron 1,0 veces y 1,7 veces, respectivamente, en línea con lo esperado.

CEPM mantiene una amplia flexibilidad financiera, favorecida por una adecuada posición de liquidez, con recursos en caja, a mayo de 2019, por US\$ 15,9 millones y vencimientos de deuda por US\$ 28,1 millones en el corto plazo, altamente manejables dado su importante acceso al crédito, su buen historial de relaciones con agencias, bancos internacionales y bancos locales, contando con líneas de crédito en torno a US\$ 40 millones.

Perspectivas: Estables

ESCENARIO BASE: 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.

ESCENARIO DE BAJA: Este se podría gatillar ante la importancia relativa de los negocios no core, exposición a contingencias legales e incrementos en los niveles de deuda por sobre los rangos esperados.

ESCENARIO DE ALZA: Esto se considera poco probable en el mediano plazo.

PERFIL DE NEGOCIOS: FUERTE

- Concesión de largo plazo con operación aislada y exclusiva en zona de distribución.
- Generación basada en combustibles fósiles expuestos a volatilidad de precios.
- Contratos indexados a largo plazo, con contrapartes de buena calidad crediticia. No obstante, concentrado en sector hotelero.
- Dependencia del suministro de energía por parte de EGE Haina.
- Riesgos regulatorios y de catástrofes naturales.

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

- Márgenes altamente estables indicadores financieros en línea con la categoría asignada.
- Alta flexibilidad financiera y robusta posición de liquidez.

Contacto: Nicolás Martorell
Nicolas.martorell@feller-rate.cl
(562) 2757-0496
Camila Sobarzo
Camila.sobarzo@feller-rate.cl
(562)2757-0454

	Abril 2017	Junio 2017	Julio 2017	Oct. 2017	Enero 2018	Abril 2018	Junio 2018	Julio 2018	Oct. 2018	Enero 2019	Abril 2019	Julio 2019
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-091	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+
Bonos Corp. SIVEM-111	-	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+

Indicadores financieros

(Miles de US\$)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Mayo 2018*	Mayo 2019*
Ingresos	162.087	190.095	207.085	209.896	218.242	184.030	182.476	216.779	251.879	97.221	106.557
EBITDA	37.158	33.614	31.507	28.407	42.128	53.466	51.850	60.366	67.069	28.089	33.491
EBIT	26.090	23.424	19.783	15.702	27.424	36.959	34.832	42.930	48.303	20.661	22.055
Resultado Operacional	26.192	26.035	19.480	19.110	37.875	38.122	34.124	53.446	48.978	20.948	22.297
UTILIDAD (pérdidas)	27.276	31.421	21.450	25.146	39.499	29.640	19.807	35.890	26.435	11.731	13.566
Activos totales	231.807	234.065	294.720	279.506	304.872	299.006	283.091	314.216	393.758	370.685	395.476
Pasivos exigibles	123.317	110.363	162.609	135.711	133.356	138.358	133.620	149.801	227.907	200.789	219.481
Deuda Financiera	101.614	90.036	113.037	100.579	100.755	100.822	96.151	109.779	170.663	140.617	171.456
Deuda Financiera ajustada (1)	104.641	91.594	113.828	100.661	100.805	100.983	96.292	109.816	170.670	150.097	171.456
Ebitda Ajustado (2)	40.828	40.874	37.274	35.258	48.937	53.466	63.820	60.366	92.989	28.089	33.491
Patrimonio	108.491	123.127	132.111	143.795	171.516	160.649	149.474	164.415	165.850	169.896	176.265
Margen Ebitda	22,9%	17,7%	15,2%	13,5%	19,3%	29,1%	28,4%	27,8%	26,6%	28,9%	31,4%
Rentabilidad Operacional	11,3%	10,0%	6,7%	5,6%	9,0%	12,4%	12,3%	13,7%	12,3%	12,2%	12,6%
Rentabilidad Patrimonial	25,1%	25,5%	16,2%	17,5%	23,0%	18,5%	13,3%	21,8%	15,9%	24,4%	16,0%
Deuda Financiera aj (1) / Patrimonio	1,0	0,7	0,9	0,7	0,6	0,6	0,6	0,7	1,0	0,9	1,0
Ebitda aj (2) / gastos financieros	6,9	5,8	4,3	5,0	6,7	7,0	8,4	8,9	9,5	7,6	7,5
Deuda Financiera aj (1) / Ebitda aj (2)	2,5	2,3	3,1	2,9	2,1	1,9	1,5	1,8	1,8	2,4	1,7
Deuda financiera neta aj (3) / Ebitda aj (2)	1,5	1,7	2,2	2,1	1,3	1,3	1,1	1,4	1,5	1,8	1,6

(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.