

Santo Domingo, D.N.
13 de octubre de 2020

Señora

Elianne Vilchez A

Vicepresidente Ejecutivo

Bolsa y Mercados de Valores de la Republica Dominicana, S. A.

Calle José Brea Peña #14, Piso 2

Evaristo Morales

Ciudad.-

Atención Srita. Patricia Alcántara

Oficial de Riesgo y Cumplimiento

Asunto: Notificación de Hechos Relevantes

Distinguida Sra. Vilchez:

Luego de saludarle cortésmente, por medio de la presente el Consorcio Energético Punta Cana Macao, S.A. (CEPM), tiene a bien enviarle anexo el hecho relevante a saber:

- Calificación crediticia emitida por Feller Rate para el 3Q'20.
- Calificación crediticia emitida por Fitch Ratings para el 3Q'20.

Agradecidos de antemano por su atención, sin más por el momento, se despide

Atentamente,

Erwin Méndez

Tesorero

Anexos citados



Consorcio Energético Punta Cana-Macao, S.A.

Factores Clave de Calificación

Posición de Negocio Fuerte: Las calificaciones de Consorcio Energético Punta Cana-Macao, S.A. (CEPM) consideran que la compañía opera como monopolio natural, respaldada por un contrato de concesión exclusiva con vencimiento 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 que, si bien ha estado impactada en 2020 por el brote del coronavirus, es uno de los destinos turísticos más importantes del Caribe. Fitch Ratings espera una recuperación gradual de la actividad hotelera en esta zona hacia finales de 2020.

Disminución Esperada en EBITDA por Brote de Coronavirus: Debido a las interrupciones ocasionadas por el brote de coronavirus y que han impactado la actividad hotelera, Fitch prevé que la generación de EBITDA de CEPM se reduzca hasta niveles cercanos a USD38 millones en 2020 (2019: USD80 millones). La agencia proyecta una disminución en la demanda de energía en sus clientes de tensión media, conformados principalmente por hoteles, cercana a 55% con respecto a la demanda de 2019.

Fitch espera que, en 2020, el efecto de las ventas menores de energía sea contrarrestado parcialmente por una reducción de sus costos y gastos de operación cercana a USD10 millones. Fitch prevé una recuperación gradual en la generación operativa a partir de finales de 2020 y que, una vez que se levanten las prohibiciones mundiales para los desplazamientos, comience una reactivación gradual del sector turístico en el área de influencia de CEPM, con base en lo cual proyecta para 2021 un EBITDA cercano a USD60 millones para la compañía.

Concentración de Ingresos: Las calificaciones consideran el riesgo de concentración de las ventas en clientes de tensión media. Los 10 clientes mayores representaron aproximadamente 40% de las ventas de energía de CEPM a diciembre de 2019. Este riesgo de concentración se mitiga por su condición de oferente monopólico y las relaciones comerciales de largo plazo con sus clientes principales. Asimismo, CEPM mantiene una base diversificada de clientes de baja tensión, que representó 20% de las ventas de energía al cierre de 2019.

Flujo de Fondos Libre de Neutro a Negativo en 2020: CEPM tuvo en 2019 un flujo de fondos libre (FFL) negativo en USD30 millones, luego de las inversiones realizadas en activos de transmisión y activos para expandir su base de generación y del incremento en el pago de dividendos. Para 2020, la agencia espera que el FFL sea de negativo a neutro, sustentado en la aplicación de medidas de protección de caja a partir de la reducción en las inversiones de capital (capex) no esenciales por USD8 millones respecto a las expectativas anteriores de Fitch y la suspensión de pago de dividendos. Para 2021, la agencia espera que el FFL retorne a cifras positivas, impulsado por la recuperación de la generación operativa.

Calificaciones

Tipo	Calif.	Perspectiva	Última Acción de Calif.
Largo Plazo	AAA(dom)	Estable	Afirmación, 12 de mayo de 2020
Corto Plazo	F1+(dom)		Afirmación, 12 de mayo de 2020
Bonos USD100 millones 2026	AAA(dom)		Afirmación, 12 de mayo de 2020
Bonos USD23 millones 2027	AAA(dom)		Afirmación, 12 de mayo de 2020

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

Metodologías Aplicables y Publicaciones Relacionadas

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2018)

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Abril 2019)

Analistas

Rafael Molina
57 1 4846770 ext. 1010
rafael.molina@fitchratings.com

Ana María Vargas
57 1 4846770 ext. 1830
anamaria.vargas@fitchratings.com

Apalancamiento Prospectivo: Para 2020, Fitch espera que, por el efecto de la generación operativa menor, el apalancamiento se incremente a cerca de 4.5 veces (x), nivel que estaría por encima del límite superior de su calificación actual. Este indicador alto de apalancamiento es mitigado por una estructura de capital fuerte apoyada en el plazo extendido de la mayor parte de sus vencimientos de deuda, lo que le brinda flexibilidad financiera para atender sus necesidades de liquidez ante la coyuntura actual.

Bajo el supuesto de la reactivación del sector turístico, Fitch espera que el apalancamiento de CEPM retorne a niveles cercanos a 3x en 2021. En 2019, la compañía redujo sus niveles de apalancamiento a 2.1x, impulsada por el aumento de la generación operativa como resultado de la entrada en operación de sus activos nuevos de generación basados en gas natural.

Liquidez y Estructura de Deuda: El escenario actual ocasionado por el brote del coronavirus ha presionado la liquidez de CEPM. A diciembre de 2019, tenía deuda de corto plazo de USD36 millones: USD11 millones correspondían a vencimientos de deuda de largo plazo con bancos y USD25 millones a créditos de tesorería. De los vencimientos por USD11 millones, la compañía amortizó USD2.6 millones en marzo de 2020 y renegoció otros vencimientos de 2020 para el final de la vida del crédito. Igualmente, la compañía espera reperfilar los vencimientos de los créditos de tesorería. Luego de este reperfilamiento, a junio de 2020, la compañía tenía efectivo por USD27 millones y un flujo de caja operativo esperado para 2020 de cerca de USD10 millones, frente a una deuda de corto plazo por cerca de USD29 millones.

Resumen de Información Financiera

	2019	UDM Junio 2020
Ventas (USD millones)	257	198
EBITDA (USD millones)	80	59
Margen de EBITDA (%)	31.1	29.4
Flujo Generado por las Operaciones (FGO) (USD millones)	70	52
Flujo de Fondos Libre (USD millones)	-29	3.3
Efectivo e Inversiones Corrientes (USD millones)	19	27
Deuda Total Ajustada (USD millones)	171	168
Deuda Total Ajustada/EBITDA (veces)	2.1	2.9
Deuda Total Ajustada/FGO (veces)	2.1	2.7

UDM – Últimos 12 meses.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CEPM.

Sensibilidad de Calificación

Factores que podrían llevar, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

- incremento sostenido en el apalancamiento, de forma que este sea superior a 4x;
- requerimientos de inversión de capital mayores de lo esperado;

- política de pago de dividendos más agresiva que la anticipada, que impacte negativamente las métricas de apalancamiento de CEPM.

Factores que podrían llevar, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

- La calificación 'AAA(dom)' es la más alta en la escala nacional y, por lo tanto, no se consideran factores para su alza.

Emisiones de Deuda

Características de las Emisiones de Deuda

Tipo de Instrumento	Monto	Año	Vencimiento	Número de Registro
Bono Corporativo	USD100 Millones	2015	2026	Sivem 091
Bono Corporativo	USD23 Millones	2017	2027	Sivem 111

Fuente: Superintendencia de Valores.

Resultados Financieros Históricos

(USD)	Anual 2017	Anual 2018	Anual 2019	UDM Junio 2020
Rentabilidad				
Margen de EBITDAR Operativo (%)	29.2	26.6	31.0	29.4
Margen de EBITDA Operativo (%)	29.2	26.6	31.0	29.4
Margen de EBIT Operativo (%)	21.2	19.2	21.3	17.1
Margen de Flujo Generado por las Operaciones (%)	20.6	20.0	27.3	26.1
Margen del Flujo de Fondos Libre (%)	-1.7	-33.3	-11.3	1.7
Retorno sobre el Capital Utilizado (%)	16.9	15.7	16.9	10.3
Apalancamiento Bruto				
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo (x)	1.7	2.5	2.1	2.9
Deuda Total Ajustada/Flujo Generado por las Operaciones (x)	2.2	2.9	2.1	2.7
Flujo de Fondos Libre/Deuda Total Ajustada (%)	-3.4	-49.1	-17.0	2.0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo (x)	1.7	2.5	2.1	2.9
Deuda Total Garantizada/EBITDA Operativo (x)	-	-	-	-
Deuda Total Ajustada/(Flujo de Caja Operativo antes de Alquileres – Inversión en Mantenimiento) (x)	7.7	-2.8	83.2	6.5
Apalancamiento Neto				
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDA Operativo (x)	1.3	2.1	1.9	2.4
Deuda Neta Ajustada/Flujo Generado por las Operaciones (x)	1.6	2.4	1.9	2.3

(USD)	Anual 2017	Anual 2018	Anual 2019	UDM Junio 2020
Deuda Neta Total/(Flujo de Caja Operativo – Capex) (x)	5.8	-2.3	74.0	5.5
Coberturas				
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros + Arrendamientos) (x)	10.0	7.1	7.4	5.5
EBITDAR Operativo/Intereses Financieros Brutos (x)	10.0	7.1	7.4	5.5
Flujo Generado por las Operaciones/Cargos Fijos (x)	8.1	6.3	7.5	5.8
Flujo Generado por las Operaciones/Intereses Financieros Brutos (x)	8.1	6.3	7.5	5.8
Flujo de Caja Operativo/Inversiones de Capital (x)	1.7	0.3	1.0	1.8
Resumen de Deuda				
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	109,778,743	170,662,888	170,877,562	168,048,030
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	109,778,743	170,662,888	170,877,562	168,048,030
Deuda por Arrendamientos Operativos	-	-	-	-
Otra Deuda Fuera de Balance	-	-	-	-
Intereses Financieros Brutos	-6,312,630	-9,502,352	-10,877,760	-10,788,601
Costo de Financiamiento Implícito (%)	6.2	6.8	6.4	6.4
Resumen de Flujo De Caja				
Flujo Generado por la Operaciones	44,734,135	50,411,718	70,229,503	51,798,419
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	-9,960,995	-21,661,538	-19,677,973	6,849,144
Flujo de Caja Operativo	34,773,140	28,750,180	50,551,530	58,647,563
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total				
Inversiones de Capital (Capex)	-20,554,421	-88,869,097	-48,497,414	-32,927,011
Dividendos	-18,000,000	-23,750,000	-31,150,000	-22,374,071
Flujo de Fondos Libre	-3,781,281	-83,869,097	-29,095,884	3,346,481
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos		49,072		
Variación Neta de Deuda	13,652,300	60,817,732	148,262	-7,204,210
Variación Neta del Capital				
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	-8,336,346	26,007,600	17,967,923	17,953,323
Variación de Caja y Equivalentes	1,534,673	3,005,307	-10,979,699	14,095,594
Liquidez				
Efectivo Disponible y Equivalentes	26,893,169	29,898,476	18,918,777	26,761,999
Líneas de Crédito Comprometidas Disponibles	-	-	-	-
Efectivo Y Equivalentes Restringido	-	-	-	-
Capital de Trabajo				
Capital de Trabajo Neto (Definido por Fitch)	35,112,644	24,897,499	36,903,292	24,267,229
Días de Cuentas por Cobrar (días)	55	44	42	28
Días de Inventarios (días)	47	51	57	62

(USD)	Anual 2017	Anual 2018	Anual 2019	UDM Junio 2020
Días de Cuentas por Pagar (días)	41	61	41	33
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	9.5	35.2	0.2	0.2
Estado de Resultados				
Ventas Netas	216,779,423	251,878,672	256,986,322	198,202,535
Variación de Ventas (%)	18.8	16.2	2.0	-24.4
EBITDAR Operativo	63,381,962	66,923,662	79,567,100	58,238,694
EBITDAR después de Dividendos al Asociado y Minorías	63,381,962	66,923,662	80,220,284	58,891,878
EBITDA Operativo	63,381,962	66,923,662	79,567,100	58,238,694
EBITDA después de Dividendos al Asociado y Minorías	63,381,962	66,923,662	80,220,284	58,891,878
EBIT Operativo	45,945,920	48,302,613	54,682,811	33,985,921
UDM- Últimos 12 meses.				
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CEPM.				

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

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. 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 LÍDER 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 © 2020 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 diseminación 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".

	Julio 2020	Oct. 2020
Solvencia	AA+	AA+
Perspectivas	Negativas	Negativas

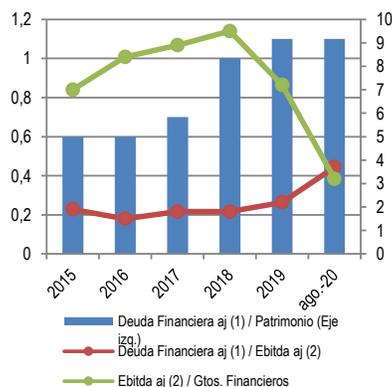
*Detalle de calificaciones en Anexo.

Resumen financiero

	2018	2019	Ago 20
Margen Ebitda	26,6%	31,3%	26,8%
Rentabilidad operacional	12,3%	13,7%	-15,3%
Rentabilidad patrimonial	15,9%	19,6%	-0,7%
Deuda fin. aj (1) / Patrimonio	1,0	1,1	1,1
Ebitda aj (2) / Gastos financieros	9,5	7,2	3,2
Deuda financiera aj (1) / Ebitda aj (2)	1,8	2,2	3,7
Deuda financiera neta aj (3) / Ebitda aj (2)	1,5	1,9	3,2
Liquidez corriente	1,9	1,4	1,6

*Estados Financieros interinos, no auditados

Evolución endeudamiento e indicadores de solvencia



((1) Deuda financiera más instrumentos derivados más pasivos por arrendamiento financiero

(2) EBITDA más dividendos recibidos de filiales

*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 Negativas.

Dada la pandemia por COVID 19 que impacta desde marzo de 2020 y el importante grado de exposición de los ingresos a clientes hoteleros del sector turismo, la compañía ha realizado una serie de ajustes con la finalidad de mantener las operaciones, resguardando la integridad de sus colaboradores. De esta forma, se ha adaptado el sistema a la nueva demanda, que ha caído aproximadamente en un 50%, quedando con dos motores de planta Bavaro. Dada la caída esperada en los ingresos, producto de una menor demanda eléctrica y térmica, la compañía está reduciendo en un 25% su opex (US\$ 10 millones aproximadamente) y eliminando capex no esencial, el cual pasó desde US\$ 32 millones a US\$ 17 millones para el año 2020. Asimismo, destaca la flexibilización de los dividendos, esperando el no reparto de estos para este año, con la finalidad de seguir fortaleciendo la posición de caja de la compañía para mitigar situaciones de stress.

En línea con lo anterior, CEPM mantiene una buena flexibilidad financiera, con recursos en caja, a agosto de 2020, por US\$ 22 millones y vencimientos de deuda por US\$ 29 millones en el corto plazo, compuesta de créditos bancarios, sin vencimientos de bonos hasta el año 2025. De estos vencimientos, US\$ 24 millones correspondían a líneas de créditos revolventes, a vencimiento en 2020, los cuales han sido renovados sin problemas. Asimismo, la compañía mantiene acuerdos con el Banco Popular el cual ha otorgado flexibilidad en el

pago de capital, en el caso de necesitarlo.

Para este año 2020 se considera la reducción de los ingresos y el ajuste en las estructuras de Opex y Capex, la reducción del barril de combustible y el retraso en 2 meses de las cuentas por pagar de sus principales clientes hoteleros (aun cuando a fines de marzo los hoteles han pagado el 50% a tiempo y el resto al mes que sigue) y el no reparto de dividendos, lo cual permitiría el pago de sus obligaciones financiera de corto plazo, sin necesidad de recurrir a la flexibilidad otorgada por el banco, permitiendo un indicador en torno a los 3,5x-4,0x, en el límite de la categoría actual.

A agosto de 2020, el Ebitda ha exhibido una importante caída producto de la pandemia, alcanzando los US\$ 23,9 millones desde US\$ 58,2 millones de igual periodo del año anterior. Esto junto con deuda financiera en torno a los US\$ 173 millones, genera un indicador de deuda financiera neta / Ebitda de 3,2x, en línea con lo esperado por Feller Rate.

Perspectivas: Negativas

ESCENARIO DE BAJA: Las perspectivas negativas responden al alto nivel de incertidumbre hacia el año 2021 para el sector turismo lo cual tiene implicancias en la demanda de energía hotelera y flujos operacionales para CEPM. Si bien se consideraba probable una recuperación en un periodo estimado de 18 meses, la situación actual es de alta incertidumbre, junto con la viabilidad de algunos de estos activos hoteleros en crisis. Dado esto, el escenario de baja se podría gatillar ante un importante deterioro de la liquidez dada una mayor duración de la crisis Covid-19 y/o incrementos en el endeudamiento estructural

ESCENARIO DE ESTABILIZACION: Este considera el retorno de los niveles de liquidez y generación de ebitda previo a la crisis, con un indicador de deuda financiera / ebitda en torno a 2,0x, dentro de un escenario de recuperación esperada.

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, que actualmente se encuentra altamente expuesto a crisis Covid 19,
- Dependencia del suministro de energía por parte de EGE Haina.

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFATORIA

- 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 2018	Junio 2018	Julio 2018	Oct. 2018	Enero 2019	Abril 2019	Julio 2019	Oct. 2019	Enero 2020	Abril 2020	Julio 2020	Oct. 2020
Solvencia	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Negativas	Negativas	Negativas
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+	AA+

Indicadores financieros

(Miles de US\$)

	2015	2016	2017	2018	2019	Ago. 2019*	Ago. 2020*
Ingresos	184.030	182.476	216.779	251.879	256.986	176.709	89.267
EBITDA	53.466	51.850	60.366	67.069	80.473	58.175	23.922
EBIT	36.959	34.832	42.930	48.303	54.683	39.849	6.529
Resultado Operacional	38.122	34.124	53.446	48.978	55.471	40.159	6.721
UTILIDAD (pérdidas)	29.640	19.807	35.890	26.435	31.917	24.723	-8.205
Activos totales	299.006	283.091	314.216	393.758	400.106	407.082	386.462
Pasivos exigibles	138.358	133.620	149.801	227.907	236.989	225.909	231.550
Deuda Financiera	100.822	96.151	109.779	170.663	176.608	171.353	173.472
Deuda Financiera ajustada (1)	100.983	96.292	109.816	170.670	176.608	171.353	173.472
Ebitda Ajustado (2)	53.466	63.820	60.366	92.989	81.126	58.175	23.922
Patrimonio	160.649	149.474	164.415	165.850	163.117	181.173	154.912
Margen Ebitda	29,1%	28,4%	27,8%	26,6%	31,3%	32,9%	26,8%
Rentabilidad Operacional	12,4%	12,3%	13,7%	12,3%	13,7%	12,9%	-15,3%
Rentabilidad Patrimonial	18,5%	13,3%	21,8%	15,9%	19,6%	14,7%	-0,7%
Deuda Financiera aj (1) / Patrimonio	0,6	0,6	0,7	1,0	1,1	0,9	1,1
Ebitda aj (2) / gastos financieros	7,0	8,4	8,9	9,5	7,2	8,1	3,2
Deuda Financiera aj (1) / Ebitda aj (2)	1,9	1,5	1,8	1,8	2,2	1,7	3,7
Deuda financiera neta aj (3) / Ebitda aj (2)	1,3	1,1	1,4	1,5	1,9	1,5	3,2
FFO / Deuda Financiera Aj	36%	37%	32%	17%	29%	34%	20%
Liquidez Corriente	1,9	2,5	3,1	1,9	1,4	2,1	1,6

(1) Deuda financiera más, instrumentos derivados, pasivos por arrendamiento financiero

(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.