

Feller Rate ratifica en "AA+" las calificaciones de la solvencia y los bonos corporativos de Consorcio Energético Punta Cana Macao S.A. y asigna perspectivas "Negativas".

Solvencia
Perspectivas

Enero 2020

AA+
Estables

Abril 2020

AA+
Negativas

Contacto: Nicolás Martorell nicolas.martorell@feller-rate.cl / Felipe Pantoja felipe.pantoja@feller-rate.cl

SANTO DOMINGO, REPÚBLICA DOMINICANA - 20 DE ABRIL DE 2020. Feller Rate ratificó en "AA+" la calificación de la solvencia y los bonos corporativos¹ de Consorcio Energético Punta Cana - Macao S.A. (CEPM). Las perspectivas de la calificación son "Negativas".

La calificación asignada refleja su condición de operador eléctrico integrado dentro de un sistema aislado en una concesión de largo plazo. Asimismo, considera la existencia de clientes con contratos de largo plazo e indexados al costo del 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 como proveedor de energía.

Dada la pandemia COVID 19 que ha impactado 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 Sultana y el resto con generación de planta Bávaro. 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 estrés.

En línea con lo anterior, CEPM mantiene una buena flexibilidad financiera, con recursos en caja, a febrero de 2020, por US\$ 37,7 millones y vencimientos de deuda por US\$ 30,9 millones en el corto plazo, compuesta de créditos bancarios, sin vencimientos de bonos hasta el año 2025. La compañía ha cerrado 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. Esto permitiría el pago de sus obligaciones financieras de corto plazo, sin necesidad de recurrir a la flexibilidad otorgada por el banco, generando un ebitda en torno a los US\$ 45 millones, permitiendo un indicador en torno a los 3,0-3,5 veces, en el límite de la categoría de clasificación actual.

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 de la 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 a indicador de deuda financiera / ebitda en torno a 2,0 veces, dentro de un escenario de recuperación esperada.

¹ 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.

www.feller-rate.com.do

El significado detallado de todas las categorías de clasificación está disponible en www.feller-rate.com.do

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 y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.