

---

**Fitch Afirma Calificación de Bonos Corporativos de CAP CANA en C(dom)**Octubre 4, 2012

---

Fitch Ratings – Santo Domingo – 4 de octubre 2012: Fitch ha afirmado la calificación de los bonos corporativos de Cap Cana, colocados en el mercado local por hasta USD 20 millones y con vencimiento en 2013, en C (dom). Esta emisión cuenta con una garantía parcial emitida por Seguros BanReservas por hasta 16,5% del valor de cada tramo colocado. A continuación, se presenta un resumen de las acciones de calificación tomadas el día de hoy:

--Afirma Calificación Nacional de Largo Plazo en 'D(dom)'

--Afirma Calificación a Bonos Corporativos por hasta USD 20 millones con vencimiento en 2013 en 'C(dom)';

La acción de calificación obedece a la muy comprometida posición de liquidez de la empresa, la cual ha requerido del apoyo financiero del accionista para poder honrar el pago de los cupones asociados a la emisión de bonos corporativos locales. Fitch estima muy probable que la empresa necesite nuevamente el apoyo del accionista para realizar los pagos de los cupones que vencen el 25 de noviembre y primero de diciembre 2012. La calificación de los bonos locales (C(dom)) refleja la percepción de Fitch que el incumplimiento de pago de obligaciones futuras derivadas de la emisión es inminente.

El negocio continúa estancado

El desempeño operativo de Cap Cana continuó deprimido durante el segundo trimestre del año 2012 producto de un débil ritmo de las ventas en lo que va de año y de la cobranza asociada a ventas pasadas, situación que ha deteriorado la generación de flujo de caja de la empresa. Durante el período de doce meses a junio 2012 Cap Cana registró un Flujo de Caja Operativo negativo de 1,5 millones de dólares.

Débil generación de caja

Cap Cana sigue registrando una apremiante situación de liquidez, agravada por la falta de financiamiento para continuar la construcción de proyectos que garantizan su emisión internacional 2016 (Green Village y Punta Palmera). Esta situación ha reducido la entrega de productos terminados y ha contribuido al mayor deterioro de su generación de caja, forzando a la empresa a depender de operaciones de dación en pago para tratar de mantener el negocio y reducir su alto nivel de endeudamiento. Fitch estima que esta tendencia de deterioro de la liquidez se mantendrá en los próximos meses, obligando a Cap Cana a depender de recursos provenientes de compañías relacionadas para enfrentar sus compromisos financieros.

Liquidación de activos es posible

Actualmente, la empresa se encuentra en negociaciones con inversionistas internacionales tenedores de sus bonos 2016 a fin de alcanzar una solución a la situación de impago registrada en octubre de 2011 ya que la Gerencia ha reconocido que el giro del negocio no podrá aportar los fondos para enfrentar el pago de intereses y capital en el mediano plazo. La decisión del 25% de los bonistas afectados sería suficiente para acelerar el pago del capital de los bonos 2016 (USD 96 millones) y recuperación 2016 (USD 93,5 millones), lo cual agravaría la situación de iliquidez de CAP CANA en el corto plazo e inclusive pudiera conducir a una liquidación de los activos de la empresa y comprometer el compromiso de pago asociado a los bonos locales 2013.

Fitch monitoreará de cerca el desarrollo de estas conversaciones a fin de determinar si el resultado de las mismas hace necesario realizar una nueva acción de calificación sobre los bonos locales 2013; en particular, ante la posibilidad que los tenedores de los bonos internacionales decidan accionar la redención acelerada de sus inversiones.

CAP CANA es una empresa fundada en el año 2001 por una familia de empresarios dominicanos con el objeto de desarrollar un proyecto residencial turístico de lujo en el este de República Dominicana, dirigido a personas de altos ingresos, tanto dominicanos como extranjeros. La situación financiera de CAP CANA se debilitó por la crisis financiera de 2009, año en el cual su flujo de caja operativo decreció de manera importante producto de la contracción de sus ventas y del incremento en los costos operativos. Lo anterior desencadenó una situación de iliquidez que obligó a la empresa a ajustar el alcance de los proyectos de construcción y reestructurar sus pasivos financieros. En enero 2009, CAP CANA incurrió en un evento de incumplimiento en el programa de bonos internacionales con vencimiento en 2013, el cual tuvo que reestructurar a través de un nuevo programa de bonos internacionales con vencimiento en el 2016. A pesar de los esfuerzos realizados por la gerencia para mitigar el riesgo de refinanciamiento y reducir el nivel de apalancamiento de la operación, CAP CANA sigue exhibiendo una alta carga financiera para su capacidad de generación de flujo de caja en estos momentos.

**Contactos:**

Analista Principal  
Julio Ugueto  
Director Asociado  
+1-58-212-286-3232. Ext. 109

Analista Secundario  
Maria Paula Moreno  
Director  
+57-1-326-9999 Ext. 1210

**Relación con los medios:** Tamar D'Santiago, Tel: +58 212 286-3356, email: tamar.desantiago@fitchratings.com.

Información adicional disponible en '[www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)' y '[www.fitchdominicana.com](http://www.fitchdominicana.com)'.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

Criterios de Calificación Aplicables e Informes Relacionados:

--'Corporate Rating Methodology', (August 08, 2012)  
--'National Rating Criteria', (January 19, 2011)

TODAS LAS CALIFICACIONES DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y EXENCIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y EXENCIONES EN EL SIGUIENTE VINCULO: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADICIONALMENTE, LAS DEFINICIONES Y LOS TERMINOS DE USO DE LAS CALIFICACIONES SE ENCUENTRAN DISPONIBLES EN EL SITIO WEB DE LA AGENCIA '[WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM)'. LAS CALIFICACIONES PUBLICADAS Y LAS METODOLOGIAS SE ENCUENTRAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO WEB EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, LAS POLITICAS DE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS ENTRE AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y OTROS PROCEDIMIENTOS RELEVANTES SE ENCUENTRAN DISPONIBLES EN LA SECCION DE 'CODIGO DE CONDUCTA' DE ESTE SITIO.