INFORME TRIMESTRAL

Período: Abril – Junio 2016

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
05/08/2016 2:20 PM m.manzano
49354

ASESORES FINANCIEROS Y FISCAL
SALAS, PIANTINI & ASOCIADOS

Representante de Masa de Obligacionistas
Calle Pablo Casals No.7, Ensanche Piantini
Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1

CONSORCIO REMIX

Emisor: Consorcio Remix, S.A.
Número de Registro SIV como Emisor: SIVEV-044
Número de Registro Emisión BVRD: BV-1604-BC0060
Número de Registro Emisión SIV: SIVEM - 097

Lope de Vega #29, Torre Novo Centro Suite 506, Santo Domingo
Registro Nacional de Contribuyente 1-01-56714-7

CONTENIDO

1. La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta. 4
2. Valor actualizado de las garantías prendarías y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación. 5
3. Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno. 5
4. Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores. 5
5. Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma. 6
6. Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto. 6
7. Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión y las medidas adoptadas por el representante para la comprobación. 6
8. La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión. 7
9. Actualización de la Calificación de Riesgo de la emisión y del emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto. 9
10. Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión. 9
11. Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia. 9
12. Monto total de la emisión que ha sido colocado. 10
13. Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique. 10
14. Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria, que represente por lo menos el 10% del total del Patrimonio del Emisor. 10
15. Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante, como redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros. 11
16. Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines. 11
17. Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor, etc.). 11
18. Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor. 11
19. Modificaciones al Contrato de Emisión. 12
20. La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado. 12
21. Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión. 12

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
05/08/2016 2:20 PM m.manzano
49354

22. Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones normativas vigentes, así mismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para el emisor. 13
23. Otros. 13

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
05/08/2016 2:20 PM m.manzano
49354

INFORME

A: Masa de Obligacionistas de Bonos Corporativos Consorcio Remix, S.A.
Superintendencia de Valores de la República Dominicana (SIV):

Dando cumplimiento a las Responsabilidades del Representante de Masa de Obligacionistas, establecidas en la Ley 19-00 del Mercado de Valores, su Reglamento de Aplicación conforme al Decreto No. 664-12 y la Resolución R-CNV-2016-14-MV, así como en la Ley 479-08 General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada y la Ley No. 31-11 que modifica esta última; iniciamos la realización de ciertos procedimientos y revisiones pautadas en dichas legislaciones, para proveer a la Masa de Obligacionistas de informes independientes.

El presente trabajo no se realiza bajo las Normas de Auditoría Internacionales y por lo tanto su alcance no es de auditoría, por lo que tampoco el objetivo es otorgar una opinión sobre los estados financieros.

Es bueno tener presente que la inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores y de Productos, y la autorización para realizar la Oferta Pública por parte de la Superintendencia de Valores, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor, así como con este informe no estamos dando juicios sobre este tema.

Hemos ejecutado las evaluaciones y análisis pertinentes y los hallazgos correspondientes fueron los siguientes:

1. **La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.**

Consorcio Remix, S.A. (Emisor) es una sociedad anónima organizada de conformidad con las leyes dominicanas que tiene como objeto principal dedicarse a la construcción de carreteras, así como cualesquiera otras operaciones compatibles con la actividad de construcción en general. **Tiene número de Registro como Emisor en SIV que es SIVEV – 044.**

Pudimos constatar que la colocación del programa de emisión de Bonos Corporativos por un valor total de hasta RD$300,000,000.00 (Trescientos millones de Pesos Dominicanos con 00/100) compuesto por **seis (6) emisiones**, cada una por un monto de RD$50,000,000 fue aprobada en Acta de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Consorcio Remix, S.A., en fecha 14 de Octubre del 2015. La Tercera Resolución del Consejo Nacional de Valores y Productos de fecha 3 de Marzo del año 2016 aprueba el presente programa de Emisión.

Por otro lado, dicho programa de emisiones está debidamente registrado en el Registro del Mercado de Valores y Productos (Superintendencia de Valores), bajo el número **SIVEM-097.** También se encuentra en los Registros Oficiales de la Bolsa de Valores de la Rep. Dominicana (BVRD) bajo el número BV1604-BC0060.

El Programa de Emisiones tendrá vigencia de un rango de 18 a 36 meses a partir de la fecha de emisión determinada en los Avisos de Colocación Primaria y Prospectos correspondientes; y la tasa de interés será fija.

2. **Valor actualizado de las garantías prendarías y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.**

La emisión no cuenta con garantía específica, es solo una acreencia Quirografaria, es decir que el tenedor posee una prenda común sobre la totalidad del patrimonio del Emisor.

3. **Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.**

El presente Programa de Emisión no requiere de Administrador Extraordinario.

4. **Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía y las**

acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores.

No aplica debido a que no existe garantía de bienes e inmuebles.

5. **Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma.**

Conforme lo establecido en el prospecto de emisión la tasa de Interés es fija, según se determina en los prospectos y en los Avisos de Colocación Primaria de cada Emisión.

6. **Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto.**

El Emisor nos informa que no tiene planes de redención anticipada por el momento. Existe opción de procedimiento de redención anticipada por parte del emisor según está establecido en el Prospecto de Colocación, es cual dice que el Emisor tendrá derecho de pagar de forma anticipada el valor total, o parcial, del monto colocado en cada Emisión del Programa de Emisión.

7. **Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión y las medidas adoptadas por el representante para la comprobación.**

Según el prospecto de colocación en su Art. 2.5.1 se estableció que los recursos captados serán destinados a la inversión de capital de trabajo y amortización de deudas. No se podrán canalizar fondos para adquisiciones de activos no relacionados al giro del negocio ni para la adquisición de compañías y establecimientos comerciales. ***Revisión de uso de fondos Consorcio Remix:***

5

SIVEM-097 Consorcio Remix/ 25 Julio 2016, Inf. Repr. Oblig. Junio 2016

SIVEM-086 REMIX/ 18 Abril 2016, Inf. Repr. Oblig. Marzo 2016

Al 30 de Junio 2016 nos encontramos en el proceso de constatar que el uso de los fondos ha sido acorde a lo establecido en el prospecto de emisión al ser destinados a la inversión de Capital de Trabajo y amortización de deudas según se detalla a continuación:

CONSORCIO REMIX, S.A.
APLICACIÓN DE FONDOS DE LOS PRIMEROS RD$200,000,000.00
AL 30 DE MAYO DEL 2016

INSTITUCION	CONCEPTO DEL PRESTAMO	VALOR EUROS	VALOR US$	TASA	VALOR EN RD$	PRIMER PAGO US$	PRIMER PAGO EQUIV. RD$
A) BANCO BHD LEON	PAGO LINEA AC-30		390,422.66	45.88	17,912,591.64	390,422.66	17,912,591.64
B) BANCOSANTA CRUZ	PAGO LINEA DE CREDITO, NO.75117		150,000.00	45.88	6,882,000.00	150,000.00	6,882,000.00
C) BANCO SANTA CRUZ	PAGO LINEA DE CREDITO, NO.75117		154,149.31	45.88	7,072,370.34	154,149.31	7,072,370.34
D) UNITED PETROLEUN	PAGO DE COMBUSTIBLE				4,519,800.00		4,519,800.00
E) BANCO POPULAR DOMINICANO	LEASING FINANCIERO		394,190.03	45.88	4,588,000.00	100,000.00	4,588,000.00
BANCO POPULAR DOMINICANO	LEASING FINANCIERO			45.90	6,885,000.00	150,000.00	6,885,000.00
BANCO POPULAR DOMINICANO	LEASING FINANCIERO			45.90	6,618,322.38	144,190.03	6,618,322.38
F) WIRTEN GROUP	PAGO PRESTAMO	61,725.23		55.00	3,394,887.65		3,394,887.65
G) KLEEMANN	PAGO PRESTAMO	116,475.40		53.50	6,231,433.90		6,231,433.90
H) WIRTGEN GMBH	PAGO PRESTAMO		136,339.68	45.90	6,257,991.31	136,339.68	6,257,991.31
I) BANCO POPULAR DOMINICANO	PRESTAMO NO. 793328311		1,200,000.00	45.88	55,056,000.00	1,200,000.00	55,056,000.00
BANCO POPULAR DOMINICANO	PRESTAMO NO. 793328311		250,000.00	45.88	11,470,000.00	250,000.00	11,470,000.00
BANCO POPULAR DOMINICANO	PRESTAMO NO. 793328311		130,000.00	45.90	5,967,000.00	130,000.00	5,967,000.00
BANCO POPULAR DOMINICANO	PRESTAMO NO. 793328311		55,809.97	45.80	2,556,096.63	55,809.97	2,556,096.63
BANCO POPULAR DOMINICANO	PRESTAMO NO. 793328311		144,190.03	45.90	6,618,322.38	144,190.03	6,618,322.38
BANCO POPULAR DOMINICANO	PRESTAMO NO. 793328311		800,000.00	46.00	36,800,000.00	800,000.00	36,800,000.00
BANCO POPULAR DOMINICANO	PRESTAMO NO. 793328311		25,747.22	45.88	1,181,282.45	25,747.22	1,181,282.45
BANCO POPULAR DOMINICANO	PRESTAMO NO. 793328311		16,313.19	46.00	750,406.74	16,313.19	750,406.74
BANCO POPULAR DOMINICANO	PGO PREST 70015883		51,854.23	46.00	2,385,294.58	51,854.23	2,385,294.58
J) CATERPILLAR FINANCIAL	PAGO PRESTAMO		52,489.78	46.00	2,414,529.88	52,489.78	2,414,529.88
K) CONSTRUCTORA CEDANO MELO, SRL	CAPITAL DE TRABAJO				1,250,000.00		1,250,000.00
L) IMPLEMENTOS Y MAQUINARIAS, C. POR A.	CAPITAL DE TRABAJO				957,236.52		957,236.52
M) SICHOPROVOCA	CAPITAL DE TRABAJO				636,272.95		636,272.95
N) IMPORTADORA K&G, S.A.S	CAPITAL DE TRABAJO				309,600.04		309,600.04
O) TRANSPORTE CADE, SRL	CAPITAL DE TRABAJO				964,055.47		964,055.47
P) PAIS & CO	CAPITAL DE TRABAJO				289,242.80		289,242.80
Q) RIVERA SERVICIOS GENERALES	CAPITAL DE TRABAJO				31,528.00		31,528.00
TOTAL GENERAL			**3,951,506.10**		**199,999,265.66**	**3,951,506.10**	**199,999,265.66**

Hasta el momento entendemos que los usos de los fondos han sido canalizados según el prospecto, pero todavía nos faltan algunos detalles por revisar y aclarar. Entendemos que para el próximo informe estaremos 100% listos con este tema.

8. La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión.

CEVALDOM, Depósito Centralizado de Valores, S.A. ha sido designado como Agente de Custodio y Pago (Agente de Pago) del Programa de Emisión, para que sean realizados los servicios de custodia, compensación y liquidación de los valores del presente Programa de Emisión, así como encargado del procedimiento del pago de intereses y capital de los Bonos Corporativos.

Revisamos copia del Macro título, Prospecto, Contrato de Emisión y Avisos de Oferta Pública entregado por la Administración del Emisor, y pudimos constatar que el total de los Bonos Corporativos **ofrecidos y en circulación** en este programa se compone de la siguiente manera:

Primera (1ra) Emisión

Se compone de **50,000,000 Bonos Corporativos** con valor unitario de RD$1.00 para un monto total de RD$50,000,000.00 (Cincuenta Millones de Pesos Dominicanos con 00/100).

Tasa de Interés Fija de 11.25% anual, pagadera trimestral. **Fecha de Vencimiento 27 de Octubre 2017**. Fecha de Emisión 27 de Abril 2016.

Segunda (2da) Emisión

Se compone de **50,000,000 Bonos Corporativos** con valor unitario de RD$1.00 para un monto total de RD$50,000,000.00 (Cincuenta Millones de Pesos Dominicanos con 00/100).

Tasa de Interés Fija de 11.75% anual, pagadera trimestral. **Fecha de Vencimiento 27 de Julio 2018**. Fecha de Emisión 27 de Abril 2016.

Tercera (3ra) Emisión

Se compone de **50,000,000 Bonos Corporativos** con valor unitario de RD$1.00 para un monto total de RD$50,000,000.00 (Cincuenta Millones de Pesos Dominicanos con 00/100).

Tasa de Interés Fija de 12% anual, pagadera trimestral. **Fecha de Vencimiento 27 de Abril 2019**. Fecha de Emisión 27 de Abril 2016.

Cuarta (4ta) Emisión

Se compone de **50,000,000 Bonos Corporativos** con valor unitario de RD$1.00 para un monto total de RD$50,000,000.00 (Cincuenta Millones de Pesos Dominicanos con 00/100).

Tasa de Interés Fija de 12% anual, pagadera trimestral. **Fecha de Vencimiento 27 de Abril 2019.** Fecha de Emisión 27 de Abril 2016.

9. **Actualización de la Calificación de Riesgo de la emisión y del emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.**

Ver anexo.

10. **Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.**

De acuerdo al Prospecto de Colocación la presente Emisión de bonos no compromete los límites de endeudamiento del Emisor.

11. **Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.**

A continuación Resumen de los estatus de envío de Estados Financieros a la Superintendencia de Valores a la fecha de envío de este reporte a la SIV:

Requerimientos / *Estatus:*

- **Anualmente:**

1. Balance General Auditado – ***Enviado al 31 de Diciembre 2015.***
2. Estado de Resultados Auditado – ***Enviado al 31 de Diciembre 2015.***
3. Estado de Cambio en el Patrimonio - ***Enviado al 31 de Diciembre 2015.***
4. Estado de Provisiones Regulares & Automáticas Auditado ***Enviado al 31 de Diciembre 2015.***
5. Estado de Flujo de Efectivo Auditado; ***Enviado al 31 de Diciembre 2015.***
6. Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los Estados Financieros Auditados - ***Enviado al 31 de Diciembre 2015.***
7. Carta de Gerencia – ***Enviada al 31 de Diciembre del 2015.***

- **Trimestralmente:**

  i. Balance General intermedio, en forma comparativa con el trimestre anterior – ***Enviado a Junio 2016.***
  ii. Estado de Resultados intermedio, en forma comparativa con el trimestre anterior – ***Enviado a Junio 2016.***
  iii. Estado de Flujo de Efectivo intermedio en forma comparativa con el trimestre anterior – ***Enviado a Junio 2016.***
  iv. Estado de Cambios en el Patrimonio – ***Enviado a Junio 2016.***

12. Monto total de la emisión que ha sido colocado.

El Monto total de la emisión ofrecida y en circulación para este trimestre en cuestión asciende a doscientos millones pesos dominicanos **(RD$200,000,000.00).**

13. Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.

No existe opción de procedimiento de redención anticipada por parte del emisor según está establecido en el Prospecto de Colocación, es cual dice que el Emisor no tendrá derecho de pagar de forma anticipada el valor total, o parcial, del monto colocado en cada Emisión del Programa de Emisión.

14. Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria, que represente por lo menos el 10% del total del Patrimonio del Emisor.

Según nos informa la Administración no ha habido a la fecha del trimestre correspondiente a este informe enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria. Esto también lo pudimos comprobar en las informaciones revisadas de la compañía. Tampoco se prevé para un futuro.

15. Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante, como redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.

Según nos informa la Administración no ha habido en el trimestre en cuestión colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales. Esto también lo pudimos comprobar en las informaciones financieras y legales revisadas de la compañía. Tampoco se prevé para un futuro.

16. Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.

Según nos informa la administración y también hemos podido constatar adecuadamente en todos los documentos e informaciones financieras y operativas que manejamos, la compañía no se encuentra en proceso de fusión, división o acuerdo de desinversión o venta de activos importantes.

Independientemente de esto los Tenedores de Bonos podrán negociar o vender sus bonos en el Mercado Secundario.

17. Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor, etc.).

No tenemos conocimiento de ninguna actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo como paros de labores, desastres naturales, riesgos de continuidad del negocio, huelgas, etc.

18. Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor.

No existe ninguna situación legal que afectará en el trimestre o posterior al mismo a la empresa según información suministrada por la Gerencia.

Tampoco ninguna información de la que manejamos ha dado muestra de alguna situación legal que pudiera afectar las operaciones de la empresa.

Los Estados Financieros Auditados al **31 de Diciembre del 2015** del Emisor sobre tema de litigios legales como resultado de sus operaciones normales no menciona ningún hecho relevante y según la opinión de los abogados la Resolución Final de estos asuntos no son significativos o materiales.

19. Modificaciones al Contrato de Emisión.

No ha habido en el trimestre en cuestión modificaciones al Contrato de Emisión. Esto lo pudimos comprobar en las informaciones legales y financieras revisadas de la compañía. Tampoco se prevé para un futuro.

20. La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.

No ha habido en este trimestre enajenación o adquisición de algún activo significativo que pudiera alterar de alguna forma las operaciones.

Tampoco en la actualidad se tiene planeado la sustitución de ningún equipo, maquinaria o activo importante.

21. Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.

Durante este trimestre no se ha realizado ningún cambio importante en la estructura administrativa de la empresa que pudiera poner en riesgo sus operaciones normales.

22. Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones normativas vigentes, así mismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para el emisor.

No tenemos conocimiento ni tampoco la administración nos ha informado de cualquier otro elemento o suceso que observe implicaciones morales o económicas para el emisor, cualquiera de sus accionistas y empresas vinculadas.

23. Otros.

1. El informe del Comisario que tenemos correspondiente al periodo cortado al **31 de Diciembre del 2015** establece que los estados financieros son razonables y que la compañía ha tenido un buen desempeño en el manejo de sus operaciones y finanzas.

2. El Dictamen de los Estados Financieros Auditados al **31 de Diciembre del 2015** sin salvedades.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS
Representante de Masa de Obligacionistas

CONSORCIO REMIX S.A.

INFORME TRIMESTRAL
JULIO 2016

	Abr. 2016	Jul. 2016
Solvencia	BBB	BBB
Perspectivas	Estables	Estables

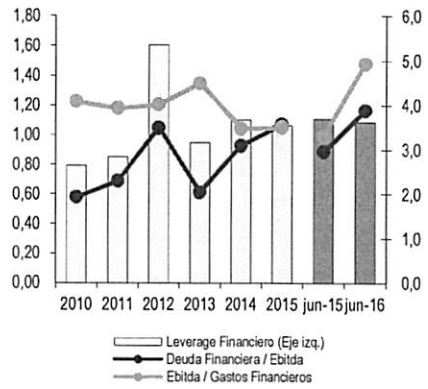
*Detalle de las clasificaciones en Anexo

Resumen financiero

	2015	Jun.15*	Jun.16*
Margen operacional	13,1%	12,4%	21,6%
Margen Ebitda	23,5%	23,1%	34,7%
Endeudamiento total	1,5	1,7	1,7
Endeudamiento financiero	1,1	1,1	1,1
Ebitda / Gastos financieros	3,5	3,3	4,9
Deuda financiera / Ebitda	3,6	3,0	3,9
Deuda financiera neta / Ebitda	3,5	2,8	3,9
FCNO / Deuda Financiera	19,4%	-5,0%	36,5%
Liquidez corriente	1,1	1,3	1,2

*Estados Financieros interinos, no auditados. Indicadores anualizados donde corresponda

Evolución endeudamiento e indicadores de solvencia



Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
05/08/2016 2:20 PM m.manzano
49354

Fundamentos

La calificación asignada a la solvencia y bonos de Consorcio Remix S.A. responde a su posicionamiento en el mercado de infraestructura horizontal de República Dominicana y Haití, asociado a su positivo historial de cumplimiento en sus obras. Asimismo, considera la mantención de un importante *backlog* de proyectos para los próximos 3 años, donde una parte relevante de éstos son contratados y pagados por instituciones de alta solvencia a nivel global.

En contrapartida, la calificación se ve limitada por la fuerte sensibilidad al ciclo económico de la industria en que se desempeña y la exposición a Haití, país con mayor riesgo relativo. Por otra parte, considera el corto plazo de su *backlog*, lo que genera una constante necesidad de renovación. Por otra parte, responde a una posición financiera caracterizada por un alto endeudamiento y fuertes exigencias de capital de trabajo.

Consorcio Remix es una importante empresa constructora dominicana, dedicada principalmente a desarrollo vial, carreteras, pistas de aeropuertos, asfaltos, etc.

Actualmente desarrolla proyectos en República Dominicana y Haití, siendo este último país la principal fuente de ingresos en los últimos periodos, además de representar un 70,5% del *backlog* para los próximos años.

Producto de la naturaleza de sus operaciones y por la metodología contable utilizada, Consorcio Remix presenta una alta volatilidad en sus ingresos y márgenes.

A junio de 2016, los ingresos de la compañía disminuyeron en un 22,2%, respecto del mismo período de 2015. Sin embargo, menores costos de ventas implicaron un margen Ebitda de 34,7%, cercano a los niveles máximos históricos. .

La evolución de la deuda financiera de la compañía está asociada fuertemente a su nivel de actividad, producto de la inversión en maquinaria y capital de trabajo, por lo que ésta ha sido creciente en los últimos períodos. Sin embargo, este crecimiento ha estado mitigado por un incremento en la base patrimonial, lo que se ha reflejado en un indicador que ronda las 1,0 veces en los periodos analizados.

Los indicadores de cobertura, por su parte, se ven influidos por la volatilidad de los márgenes de la compañía. Al 30 de junio de 2016, la cobertura de deuda financiera sobre Ebitda fue de 3,9 veces, de Ebitda sobre gastos financieros fue de 4,9 veces y de flujo de caja neto operacional sobre deuda financiera fue de 36,5%.

Recientemente la compañía terminó de colocar RD$ 200 millones de bonos en el mercado local, recursos que se utilizaron para la inversión en capital de trabajo y la reestructuración de su deuda, reduciendo a 48% la proporción corriente de su deuda.

Sin embargo lo anterior, la compañía aún posee relevantes vencimientos para lo que resta del 2016, destacando la primera emisión de bonos por US$ 4 millones (US$ 2 millones a vencer en diciembre y US$ 2 millones en enero de 2017).

Perspectivas: Estables

Feller Rate espera que la compañía mantenga la generación operacional de los últimos períodos, con una operación creciente en sus mercados y continúe con su política de capitalización de utilidades, permitiéndole enfrentar sus vencimientos de corto plazo y mantener indicadores de endeudamiento financiero y deuda financiera sobre ebitda inferiores a 1,5 veces y 4,0 veces.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Fortalezas

- Buen posicionamiento de mercado.
- Historial de proyectos con alto nivel de cumplimiento.
- Importante *backlog* para los próximos años.
- Gran parte de los proyectos futuros poseen contratantes con alta solvencia.
- Mantención de una política de capitalización de utilidades frente a los requerimientos financieros producto de la expansión de sus actividades.

Riesgos

- Participación en una industria sensible a los ciclos económicos, competitiva e intensiva en capital de trabajo.
- *Bakclog* de corto plazo genera desafíos de renovación y generación de negocios para la compañía.
- Exposición a variabilidad de los ingresos y costos.
- Exposición de sus operaciones a países de mayor riesgo relativo.
- Alto endeudamiento financiero, con importantes vencimientos en el corto plazo.

Analista: Claudio Salin
csalin@feller-rate.cl
(56) 22757-0463

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

	Enero 2015	Abril 2015	Julio 2015	Octubre 2015	Enero 2016	Marzo 2016	Abril 2016	Julio 2016
Solvencia	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB

Indicadores financieros

(Miles de Pesos de República Dominicana)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Junio 2015*	Junio 2016*
Ingresos por Venta	739.049	930.455	731.033	613.775	1.196.377	939.456	613.116	477.103
Ebitda(1)	134.442	135.674	196.659	274.039	239.678	220.764	141.826	165.421
Resultado Operacional	90.253	82.417	122.574	184.128	148.904	123.331	76.097	103.141
Gastos Financieros	-32.945	-34.510	-48.984	-61.006	-68.853	-62.971	-44.265	-30.921
Utilidad del Ejercicio	47.284	38.729	49.617	76.835	82.743	70.158	45.929	32.438
Flujo Caja Neto Oper. (FCNO)	190.567	-142.790	-22.696	323.520	114.882	152.641	-104.157	89.242
Inversiones netas	-266.999	107.963	-399.205	-200.925	-190.016	-145.368	91.407	-128.066
Variación deuda financiera	59.181	21.210	369.174	-166.442	123.391	-16.691	-46.828	-32.361
Dividendos pagados	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja y equivalentes	36.079	21.413	26.876	38.287	52.941	20.902	43.540	7.376
Activos Totales	1.051.186	852.703	1.375.847	1.373.834	1.730.230	1.838.182	2.266.593	2.321.767
Pasivos Totales	722.725	486.560	946.920	786.005	1.056.432	1.098.288	1.418.005	1.448.598
Deuda Financiera	259.942	311.381	687.469	558.292	741.638	787.628	938.289	948.500
Patrimonio + Interés Minoritario	328.461	366.143	428.926	587.829	673.798	739.894	848.588	873.168
Margen Operacional (%)	12,2%	8,9%	16,8%	30,0%	12,4%	13,1%	12,4%	21,6%
Margen Ebitda (%)	18,2%	14,6%	26,9%	44,6%	20,0%	23,5%	23,1%	34,7%
Rentabilidad Patrimonial (%)	14,4%	10,6%	11,6%	13,1%	12,3%	9,5%	13,4%	6,5%
Leverage (vc)	2,2	1,3	2,2	1,3	1,6	1,5	1,7	1,7
Endeudamiento Financiero(vc)	0,8	0,9	1,6	0,9	1,1	1,1	1,1	1,1
Endeudamiento Financiero Neto(vc)	0,7	0,8	1,5	0,9	1,0	1,0	1,1	1,1
Deuda Financiera / Ebitda(1)(vc)	1,9	2,3	3,5	2,0	3,1	3,6	3,0	3,9
Deuda Financ. Neta / Ebitda(1) (vc)	1,7	2,1	3,4	1,9	2,9	3,5	2,8	3,9
FCNO / Deuda Financiera (%)	73,3%	-45,9%	-3,3%	57,9%	15,5%	19,4%	-5,0%	36,5%
Ebitda (1) / Gastos Financieros(vc)	4,1	3,9	4,0	4,5	3,5	3,5	3,3	4,9
Liquidez Corriente (vc)	0,8	1,2	1,6	1,1	1,2	1,1	1,3	1,2

(1) EBITDA: Resultado operacional + Depreciación y Amortización del ejercicio.

(*) 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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.