

Calificadora de Riesgo

Dominicana

CONSORCIO REMIX S.A.

INFORME TRIMESTRAL - OCTUBRE 2015

Solvencia BBB BBB
Perspectivas Estables Estables

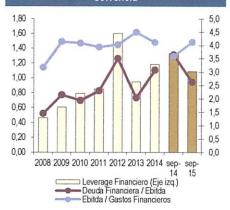
Detalle de las clasificaciones en Anexo

Resumen financiero

	2014	Sep.14*	Sep.15*	
Margen operacional	16,0%	12,1%	11,5%	
Margen Ebitda	23,5%	21,3%	20,4%	
Endeudamiento total	1,6	2,2	1,5	
Endeudamiento financiero	1,2	1,3	1,1	
Ebitda / Gastos financieros	4,1	3,6	4,1	
Ebitda / Gastos financieros netos	5,5	3,6	14,1	
Deuda financiera / Ebitda	3,1	3,6	2,6	
Deuda financiera neta / Ebitda	2,7	3,5	2,5	
FCNO / Deuda Financiera	-4,2%	19,0%	-18,6%	
Liquidez corriente	1,3	1,1	1,3	

*Estados Financieros interinos, no auditados y números anualizados donde corresponda.

Evolución endeudamiento e indicadores de solvencia



Analista:

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

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, basado en un correcto historial de cumplimiento en sus obras. Asimismo, considera la mantención de un importante backlog de proyectos para los próximos 2 años, donde una parte importante 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 la que se desempeña y la exposición a Haití, país con mayor riesgo relativo. Por otra parte, considera la baja diversificación y corto plazo de su backlog, lo que genera la constante necesidad de renovación de éste, además de una posición financiera caracterizada por un alto endeudamiento y fuertes exigencias de capital de trabajo.

Consorcio Remix es una importante empresa dominicana en la industria de construcción de infraestructura horizontal, lo que abarca el desarrollo vial, construcción de carreteras, pistas de aeropuertos, producción y aplicación de asfaltos, etc.

Actualmente, la empresa desarrolla proyectos en República Dominicana y Haití, siendo este último país la principal fuente de ingresos esperados para el 2015 y los próximos tres años, representando un 57% del *backlog* total de la compañía.

Dentro de los proyectos que la compañía desarrolla en República Dominicana, destacan la construcción de canales y urbanización de sectores en la zona de Punta Cana y la construcción de las pistas y zonas de desplazamiento de aeronaves de la ampliación del Aeropuerto Internacional de Punta Cana.

En Haití, la compañía se encuentra construyendo la carretera Gonaïves- Ennery, parte de la obra del terminal aéreo de Cabo Haitiano y está cerrando los contratos para la construcción de las pistas y zonas de desplazamiento de aeronaves del Aeropuerto de Jeremie.

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

Si bien, al 30 de septiembre de 2015, el margen Ebitda fue inferior al presentado en

igual fecha de 2014, es importante mencionar que el backlog actualizado para los próximos años presenta un incremento de casi el 100% respecto del informado por la compañía en diciembre de 2014, lo que implicaría la mantención de un creciente nivel de actividad para los próximos años.

Respecto del endeudamiento, gran parte de la deuda financiera responde a la adquisición de maquinaria, cuya evolución es fuertemente dependiente de su actividad y de las expectativas de la compañía. Adicionalmente, la empresa usa deuda bancaria de corto plazo para financiar sus fuertes requerimientos de capital de trabajo y las boletas de garantías requeridas por los contratantes.

La estructura de la deuda financiera de Consorcio Remix posee un 51% de corto plazo, debido a lo cual la empresa enfrenta un exigente escenario de vencimientos. Sin embargo, una parte relevante de esos vencimientos corresponde a líneas de crédito bancarias que deberán ser renovadas y refinanciadas.

Todo lo anterior está reflejado en indicadores de endeudamiento financiero que han alcanzado las 1,2 veces al cierre de 2014 y 1,1 vez, a septiembre de 2015, siendo este último menor por un incremento en la base patrimonial de la compañía mayor al incremento de su deuda financiera.

Respecto de los indicadores de cobertura de deuda financiera sobre Ebitda y de Ebitda sobre gastos financieros, la volatilidad que presenta la compañía en sus márgenes influyen en los rangos que presentan estos ratios, alcanzando a septiembre de 2015, 2,6 veces y 4,1 veces, respectivamente.

Perpectivas: Estables

Las perspectivas asignadas responden a la expectativa de Feller Rate de que la compañía refinanciará sus vencimientos de corto plazo y mantendrá su política de capitalización de utilidades, con una operación creciente en sus mercados, lo que se reflejaría en indicadores de endeudamiento financiero y deuda financiera sobre Ebitda inferiores a 1,5 veces y 4,0 veces, respectivamente.

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
21/10/2015 2:30 PM r.graciano



INFORME TRIMESTRAL - Octubre 2015

	Noviembre 2014	Enero 2015	Abril 2015	Julio 2015	Octubre 2015
Solvencia	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB

	Indicad	ores finan	cieros					
(Miles de Pesos de República Dominicana)								
	2010	2011	2012	2013	2014	Sept. 2014*	Sept. 2015	
Ingresos por Venta	739.049	930.455	731.033	613.775	1.322.563	789.106	1.072.88	
Ebitda ⁽¹⁾	134.442	135.674	196.659	274.039	310.696	167.883	219.17	
Resultado Operacional	90.253	82.417	122.574	184.128	211.442	95.619	123.05	
Gastos Financieros	-32.945	-34.510	-48.984	-61.006	-75.691	-46.807	-58.94	
Utilidad del Ejercicio	47.284	38.729	49.617	76.835	129.894	35.468	68.76	
Flujo Caja Neto Oper. (FCNO)	190.567	-142.790	-22.696	323.520	-40.169	116.336	-19.94	
Inversiones netas	-266.999	107.963	-399.205	-200.925	-434.830	-506.894	72.50	
Variación deuda financiera	59.181	21.210	369.174	-166.442	442.962	380.757	-100.40	
Dividendos pagados	0	0	0	0	0	0		
Caja y equivalentes	36.079	21.413	26.876	38.287	102.022	23.899	52.49	
Activos Totales	1.051.186	852.703	1.375.847	1.373.834	2.133.211	1.988.383	2.140.39	
Pasivos Totales	722.725	486.560	946.920	786.005	1.326.399	1.374.651	1.267.06	
Deuda Financiera	259.942	311.381	687.469	558.292	955.008	816.257	948.85	
Patrimonio + Interés Minoritario	328.461	366.143	428.926	587.829	806.812	613.731	873.33	
Margen Operacional (%)	12,2%	8,9%	16,8%	30,0%	16,0%	12,1%	11,59	
Margen Ebitda (%)	18,2%	14,6%	26,9%	44,6%	23,5%	21,3%	20,49	
Rentabilidad Patrimonial (%)	14,4%	10,6%	11,6%	13,1%	16,1%	7,7%	18,79	
Leverage (vc)	2,2	1,3	2,2	1,3	1,6	2,2	1,	
Endeudamiento Financiero(vc)	8,0	0,9	1,6	0,9	1,2	1,3	1,	
Endeudamiento Financiero Neto(vc)	0,7	0,8	1,5	0,9	1,1	1,3	1,0	
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾ (vc)	1,9	2,3	3,5	2,0	3,1	3,6	2,6	
Deuda Financ. Neta / Ebitda ⁽¹⁾ (vc)	1,7	2,1	3,4	1,9	2,7	3,5	2,	
FCNO / Deuda Financiera (%)	73,3%	-45,9%	-3,3%	57,9%	-4,2%	19,0%	-18,69	
Ebitda (1) / Gastos Financieros(vc)	4,1	3,9	4,0	4,5	4,1	3,6	4,	
Liquidez Corriente (vc)	0,8	1,2	1,6	1,1	1,3	1,1	1,3	

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

^(*) Estados financieros interinos, con 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 auditoria 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 esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.