CONSORCIO REMIX S.A.

INFORME TRIMESTRAL – JULIO 2015

	Abr. 2015	Jul. 2015
Solvencia	BBB	BBB
Perspectivas	Estables	Estables

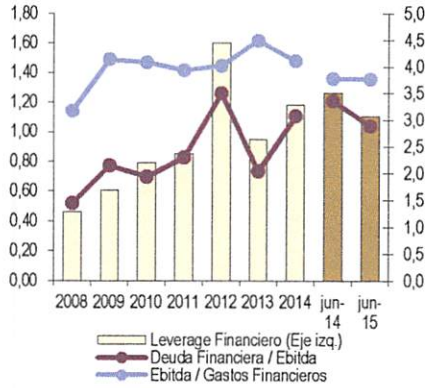
*Detalle de las clasificaciones en Anexo

Resumen financiero

	2014	Jun.14*	Jun.15*
Margen operacional	16,0%	25,1%	12,4%
Margen Ebitda	23,5%	39,0%	23,1%
Endeudamiento total	1,6	2,2	1,7
Endeudamiento financiero	1,2	1,3	1,1
Ebitda / Gastos financieros	4,1	3,8	3,8
Ebitda / Gastos financieros netos	5,5	3,8	13,6
Deuda financiera / Ebitda	3,1	3,4	2,9
Deuda financiera neta / Ebitda	2,7	3,3	2,8
FCNO / Deuda Financiera	-4,2%	nd	nd
Liquidez corriente	1,3	1,3	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 contratados 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 de la industria en la que se desempeña al ciclo económico y la exposición a países 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, debido al crecimiento de sus operaciones.

Consorcio Remix es una importante empresa dominicana en la industria de construcción de infraestructura horizontal, lo que implica desarrollo vial, carreteras, pistas de aeropuertos, 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, representando un 78,8% del *backlog* para este año.

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

En Haití, la compañía se encuentra construyendo la carretera Gonaïves- Ennery, parte de la vía Le Cayes-Jeremy y está cerrando los contratos para la construcción de las pistas y zonas de desplazamiento de aeronaves del Aeropuerto de Jeremy.

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 junio de 2015, el margen Ebitda fue inferior al presentado al mismo mes de 2014, es importante mencionar que el *backlog* actualizado para los próximos 2 años presenta un incremento de 33% respecto del informado por la compañía en junio de 2014.

Respecto del endeudamiento de la compañía, gran parte de la deuda financiera corresponde a financiamiento para la adquisición de maquinaria, cuya evolución es fuertemente dependiente de su actividad y de las expectativas de crecimiento de la compañía.

Adicionalmente, Consorcio Remix usa deuda bancaria de corto plazo para financiar sus fuertes requerimientos de capital de trabajo y las boletas de garantías requeridas por los contratantes.

Producto de este escenario, en diciembre de 2014 y enero de 2015, la compañía emitió bonos por US$ 4 millones, con el objetivo de refinanciar en el mediano plazo parte de sus pasivos.

La estructura de la deuda financiera de Consorcio Remix, se encuentra concentrada en el 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 crecientes de endeudamiento financiero, alcanzando las 1,2 veces al cierre de 2014 y 1,1 vez, a junio de 2015.

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 junio de 2015, 2,9 veces y 3,8 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
21/07/2015 2:55 PM r.graciano
40878

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

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

Indicadores financieros

(Miles de Pesos de República Dominicana)

	2010	2011	2012	2013	2014	Junio 2014*	Junio 2015*
Ingresos por Venta	739.049	930.455	731.033	613.775	1.322.563	327.295	613.116
Ebitda(1)	134.442	135.674	196.659	274.039	310.696	127.667	141.826
Resultado Operacional	90.253	82.417	122.574	184.128	211.442	82.061	76.097
Gastos Financieros	-32.945	-34.510	-48.984	-61.006	-75.691	-33.760	-44.265
Utilidad del Ejercicio	47.284	38.729	49.617	76.835	129.894	29.109	45.929
Flujo Caja Neto Oper. (FCNO)	190.567	-142.790	-22.696	323.520	-40.169	nd	-104.157
Inversiones netas	-266.999	107.963	-399.205	-200.925	-434.830	nd	91.407
Variación deuda financiera	59.181	21.210	369.174	-166.442	442.962	nd	-46.828
Dividendos pagados	0	0	0	0	0	nd	0
Caja y equivalentes	36.079	21.413	26.876	38.287	102.022	20.433	43.540
Activos Totales	1.051.186	852.703	1.375.847	1.373.834	2.133.211	1.985.790	2.266.593
Pasivos Totales	722.725	486.560	946.920	786.005	1.326.399	1.368.669	1.418.005
Deuda Financiera	259.942	311.381	687.469	558.292	955.008	778.357	938.289
Patrimonio + Interés Minoritario	328.461	366.143	428.926	587.829	806.812	617.121	848.588
Margen Operacional (%)	12,2%	8,9%	16,8%	30,0%	16,0%	25,1%	12,4%
Margen Ebitda (%)	18,2%	14,6%	26,9%	44,6%	23,5%	39,0%	23,1%
Rentabilidad Patrimonial (%)	14,4%	10,6%	11,6%	13,1%	16,1%	3,7%	17,3%
Leverage (vc)	2,2	1,3	2,2	1,3	1,6	2,2	1,7
Endeudamiento Financiero(vc)	0,8	0,9	1,6	0,9	1,2	1,3	1,1
Endeudamiento Financiero Neto(vc)	0,7	0,8	1,5	0,9	1,1	1,2	1,1
Deuda Financiera / Ebitda(1)(vc)	1,9	2,3	3,5	2,0	3,1	3,4	2,9
Deuda Financ. Neta / Ebitda(1) (vc)	1,7	2,1	3,4	1,9	2,7	3,3	2,8
FCNO / Deuda Financiera (%)	73,3%	-45,9%	-3,3%	57,9%	-4,2%	nd	nd
Ebitda (1) / Gastos Financieros(vc)	4,1	3,9	4,0	4,5	4,1	3,8	3,8
Liquidez Corriente (vc)	0,8	1,2	1,6	1,1	1,3	1,3	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 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.