

Calificadora de Riesgo

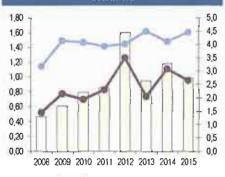
Solvencia Perspectivas Oct. 2015 BBB Estables Ene. 2016 BBB Estables

letatie de las clasificaciones en Arexe

#### Resumen financiero

	2013	2014	2015*
Margen operacional	30,0%	16,0%	13,8%
Margen Ebilda	44,6%	23,5%	23,0%
Endeudamiento total	1,3	1,6	1,5
Endeudamiento financiero	0.9	1,2	1,0
Ebilda / Gastos financieros	4.5	4,1	4,5
Ebilda / Gastos financieros netos	6,1	5,5	10,2
Deuda financiera / Ebilda	2,0	3,1	2,6
Deuda financiera nela / Ebilda	1,9	2,7	2,4
FCNO / Deuda Financiera	57,9%	-4,2%	19,0%
Liquidez cornente	1,1	1.3	1,2

# Evolucion endeudamiento e indicadores de solvencia



Leverage Ananciero (Eje izq.)

Deuda Ananciera / Ebida

Ebida / Gastos Financieros

Superintendencia de Valores Departamento de Registro Comunicaciones de Entradas 27/01/2016 2:30 PM s.martinez



Analista:

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

# CONSORCIO REMIX S.A.

INFORME TRIMESTRAL - ENERO 2016

#### Dominicana

#### 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, con 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, principalmente 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 de la compañía en los últimos periodos, además de representar un 52% del backlog para los próximos años.

Dentro de los proyectos que la compañía desarrolla en el país, destacan la construcción de canales hídricos y urbanización de sectores en la zona de Punta Cana. En Haití, la compañía se encuentra construyendo la carretera Gonaïves- Ennery y parte de la obra del terminal aéreo de Cabo Haitiano.

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 diciembre de 2015, los ingresos de la compañía crecieron en un 12,2% y su Ebitda en un 9,9%, respecto del cierre de 2014.

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.

Todo lo anterior está reflejado en indicadores de endeudamiento financiero crecientes. Sin embargo, al 31 de diciembre de 2015, un incremento en la base patrimonial y una caída en la deuda financiera generaron que este indicador alcanzara las 1,0 veces.

Respecto de los índicadores de cobertura, la volatilidad que presenta la compañía en sus márgenes influye en los rangos que presentan estos ratios. Al clerre de 2015, la cobertura de deuda financiera sobre Ebitda fue de 2,6 veces y de Ebitda sobre gastos financieros fue de 4,5 veces, ambos influenciados por una mayor generación operacional de Consorcio Remix en el año 2015.

Respecto de la liquidez, la compañía cerró diciembre de 2015 con caja por \$ 77,9 millones y una estructura de deuda con 66% con vencimiento en el corto plazo.

## 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, manteniendo indicadores de endeudamiento financiero y deuda financiera sobre Ebitda inferiores a 1,5 veces y 4,0 veces, respectivamente.

#### FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

### Fortalezas

- Buen posicionamiento de mercado.
- Historial de proyectos con alto nivel de cumplimiento.
- Importante backlog para los próximos 2 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 intensíva en capital de trabajo.
- Bakclog de corto plazo y baja diversificación 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.



Dominicana

	Noviembre 2014	Enero 2015	Abril 2015	Julio 2015	Octubre 2015	Enero 2016
Solvencia	BBB	BBB	BB8	B8B	BBB	BBB
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos	B8B	8BB	B8B	BBB	B8B	BBB

		ores financ								
(Miles de Pesos de República Dominicana)										
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015			
Ingresos por Venta	380.673	739.049	930.455	731.033	613.775	1.322.563	1,484.20			
Ebitda(1)	79.830	134.442	135.674	196,659	274.039	310,696	341,31			
Resultado Operacional	52.734	90.253	82.417	122.574	184,128	211.442	204.66			
Gastos Financieros	-19.301	-32.945	-34.510	-48.984	-61.006	-75.691	-76.46			
Utilidad del Ejercicio	33.779	47.284	38.729	49.617	76.835	129.894	99.67			
Flujo Caja Neto Oper. (FCNO)	101.391	190.567	-142.790	-22.696	323.520	-40.169	171.48			
Inversiones netas	-184.535	-266,999	107.963	-399.205	-200.925	-434.830	60.45			
Variación deuda financiera	80.386	59.181	21.210	369.174	-166.442	442.962	-153.78			
Dividendos pagados	0	0	0	0	0	0	(			
Caja y equivalentes	53.331	36.079	21.413	26.876	38.287	102.022	77.91			
Activos Totales	711.973	1.051.186	852.703	1.375.847	1.373.834	2.133,211	2.249.87			
Pasivos Totales	430.796	722.725	486.560	946.920	786.005	1.326,399	1.335.79			
Deuda Financiera	171.009	259.942	311.381	687.469	558.292	955.008	903.49			
Patrimonio + Interés Minoritario	281.177	328.461	366.143	428.926	587.829	806.812	914.08			
Margen Operacional (%)	13,9%	12,2%	8,9%	16,8%	30,0%	16,0%	13,89			
Margen Ebitda (%)	21,0%	18,2%	14,6%	26,9%	44,6%	23,5%	23,09			
Rentabilidad Patrimonial (%)	12,0%	14,4%	10,6%	11,6%	13,1%	16,1%	10,99			
Leverage (vc)	1,5	2,2	1,3	2,2	1,3	1,6	1,			
Endeudamiento Financiero(vc)	0,6	8,0	0,9	1,6	0,9	1,2	1,			
Endeudamiento Financiero Neto(vc)	0,4	0,7	8,0	1,5	0,9	1,1	0,			
Deuda Financiera / Ebitda <sup>(1)</sup> (vc)	2,1	1,9	2,3	3,5	2,0	3,1	2,			
Deuda Financ, Neta / Ebitda <sup>(1)</sup> (vc)	1,5	1,7	2,1	3,4	1,9	2,7	2,			
FCNO / Deuda Financiera (%)	59,3%	73,3%	-45,9%	-3,3%	57,9%	-4,2%	19,09			
Ebitda (1) / Gastos Financieros(vc)	4,1	4,1	3,9	4,0	4,5	4,1	4,			
Liquidez Corriente (vc)	1,1	0,8	1,2	1,6	1,1	1,3	1,			

<sup>(1)</sup> EB/EA Resultato operacional i Depreciator y Acronización de rescuto

<sup>(\*)</sup> Educin francismo, marino,

Las clauficaciones de rillingo de Falle Palle no constituyen en cargon caso, una recomendación para conspre, vendre o manticor un descriminado de constitución es el el escultado de una austron a practicada al million. Jimo que se basa es información póblica remitida e la Superintendencia de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que soluntariamente aporte el emisor, no ciendo proponisatalnad de la plophipadory is well-packet by in automicidal de is mismu.

La información presentada en estas ámalias proviene de fuentes consideradas allamente conflables. Sin ambargo slada la posibilidad de entar humano o mecanico. Felher Ride no gerantica la esacillad o integridad de la información y, por la tentu, no se have responsable de entreis o conocimentes, acomo templos de esta información. Las clasificaciones de Foller Patry con uma aprecisación de las solvence on la empreue y de los filolos que esta como considerándo la capacidad que esta bene para cumptir con que delgaciones en ito deminios y pracos pestados