Santo Domingo, D. N.
22 de julio del 2019.
CR-HR-2019-013A

Licenciado
Gabriel Castro
Superintendente del Mercado de Valores
Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana
César Nicolás Penson No. 66
Sector Gazcue
Ciudad.-

Referencia: Hecho relevante relativo a la calificación de riesgo.

Estimado Lic. Castro:

En cumplimiento a las disposiciones establecidas en el artículo 12 de la Norma para los Participantes del Mercado de Valores que establece disposiciones sobre Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación de Mercado adoptada mediante la Segunda Resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha veinte (20) de noviembre de dos mil quince (2015) identificada bajo la numeración CNV-2015-33-MV, anexo a la presente le remitimos el informe de calificación de riego del trimestre correspondiente al primer trimestre (abril-junio) del año 2019.

Sin otro particular por el momento, me despido de usted,

EMANUELA DELFINO
Representante de Emisión Pública.

CONSORCIO REMIX, S.A.
SANTO DOMINGO D N . REP DOM

CONSORCIO REMIX S.A.

INFORME TRIMESTRAL

JULIO 2019

	Abril 2019	Julio 2019
Solvencia	BBB	BBB
Perspectivas	Positivas	Positivas

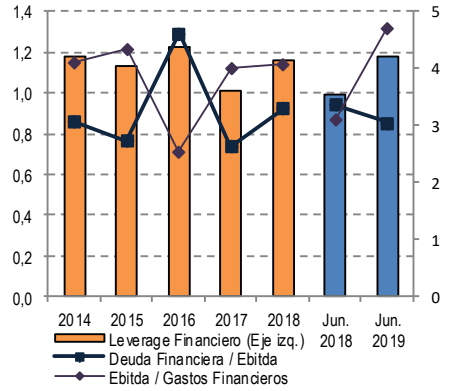
*Detalle de las clasificaciones en Anexo

Resumen financiero

	2017	2018	Jun. 2019*
Margen operacional	12,5%	11,3%	17,6%
Margen Ebitda	20,9%	19,4%	25,7%
Endeudamiento total	1,8	1,9	2,0
Endeudamiento financiero	1,0	1,2	1,2
Ebitda / Gastos financieros	4,0	4,1	4,7
Deuda financiera / Ebitda	2,6	3,3	3,1
Deuda financiera neta / Ebitda	2,5	3,0	2,9
FCNO / Deuda Financiera	31%	9%	4%

Estados Financieros interinos, no auditados. Indicadores anualizados donde corresponda

Evolución endeudamiento e indicadores de solvencia



Fundamentos

La calificación "BBB" asignada a la solvencia y bonos de Consorcio Remix S.A. responde a un perfil de negocio calificado como "Adecuado" y una posición financiera "Intermedia".

Ello, contempla su posicionamiento en el mercado de infraestructura horizontal de República Dominicana y Haití, asociado a su positivo historial de cumplimiento. Asimismo, considera el *backlog* de proyectos, donde una parte relevante de éstos son contratados y pagados por instituciones de alta solvencia a nivel global, pero que, dado su corto plazo, requiere de un esfuerzo de renovación constante.

En contrapartida, incorpora 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, responde a un alto endeudamiento, con relevantes vencimientos en el corto plazo y fuertes exigencias de capital de trabajo.

Durante el segundo semestre de 2019, se siguieron incorporando nuevos proyectos para ejecutar en República Dominicana, generando que el *backlog* de la compañía alcanzara los US$ 70 millones, en comparación a los US$ 47 millones a marzo de 2019.

Debido a la naturaleza de sus operaciones y a la metodología contable utilizada, la compañía presenta una alta volatilidad en sus ingresos y márgenes.

A junio de 2019, bajo números interinos, los ingresos de la compañía se incrementaron un 22,5% en comparación a junio de 2018, alcanzando los RD$ 718.268 mil.

El crecimiento en los ingresos se debe a un aumento en la venta de productos y la venta de activos que permitió mitigar la caída en la recaudación asociada a servicios.

A igual fecha, el Ebitda presentó un relevante crecimiento hasta los RD$ 193.069 mil debido menores costos operacionales que mitigaron el incremento en los gastos administrativos.

Así, el margen Ebitda se incrementó durante el primer semestre de 2019 hasta el 25,7% (24,3% a junio de 2018).

El stock de deuda financiera alcanzó los RD$1.166 millones, manteniéndose relativamente estable en comparación a fines de 2018.

Los indicadores de coberturas se vieron menos presionados, debido al aumento de caja en conjunto con el incremento en la generación de Ebitda.

Así, a junio de 2019, bajo cifra interinas, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda llegó hasta las 2,9 veces (3,3 veces a junio de 2018).

Por su parte, a igual fecha, el indicador de Ebitda sobre gastos financieros se mantuvo en las 4,7 veces.

Perspectivas: Positivas

ESCENARIO DE ALZA: Se gatillaría ante la mantención de los indicadores crediticios en los rangos actuales, en conjunto con un *backlog* creciente durante los próximos periodos.

En particular, se espera que el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda se mantenga por debajo de las 3 veces a fines de cada año.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Se podría dar ante un deterioro de sus indicadores financieros por sobre lo esperado y/o un cambio en las políticas financieras de la entidad.

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

Factores Clave

- Buen posicionamiento de mercado gracias a su historial de alto nivel de cumplimiento.
- Adecuado *backlog* para los próximos años, con una mayor diversificación en término de países.
- Gran parte de los proyectos futuros poseen contratantes con alta solvencia.
- Exposición de sus operaciones a países de mayor riesgo relativo.
- *Backlog* de corto plazo genera desafíos de renovación de negocios para la compañía.

POSICIÓN FINANCIERA: INTERMEDIA

Factores Clave

- Participación en una industria sensible a los ciclos económicos, competitiva e intensiva en capital de trabajo.
- Exposición a variabilidad de los ingresos y costos.
- Alto endeudamiento financiero, con importantes vencimientos en el corto plazo.
- Mantención de una política de capitalización de utilidades frente a los requerimientos financieros producto de la expansión de sus actividades.

Analista: Felipe Pantoja
felipe.pantoja@feller-rate.cl
(562) 2757-0470
Nicolás Martorell.
Nicolas.Martorell@feller-rate.cl
(56) 22757-0496

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

	Junio 2018	Julio 2018	Agosto 2018	Octubre 2018	Enero 2019	Abril 2019	Julio 2019
Solvencia	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB
Perspectivas	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas
Bonos Corp. SIVEM-097	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB
Bonos Corp. SIVEM-108	BBB	BBB	BBB	-	-	-	-
Bonos Corp. SIVEM -117	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB
Bonos Corp. SIVEM -122	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB

Indicadores financieros

(Miles de Pesos de República Dominicana)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Jun. 2018*	Jun. 2019*
Ingresos Ordinarios (1)	731.033	613.775	1.322.449	1.500.074	962.933	1.651.255	1.749.355	586.263	718.268
Ebitda(2)	196.659	274.039	310.581	330.484	212.655	345.412	339.449	142.485	184.674
Resultado Operacional	122.574	184.128	211.327	188.929	95.106	206.838	198.449	80.077	126.652
Ingresos Financieros	1.034	4.917	115	12.069	15.484				
Gastos Financieros	-48.984	-61.006	-75.691	-76.329	-83.170	-86.094	-83.312	-43.903	-41.574
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	49.617	76.835	129.894	78.358	53.705	100.231	84.259	34.390	61.417
Flujo Caja Neto de la Operación	-36.318	264.628	-40.169	14.438	7.833	284.089	95.936	55.696	9.340
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) (3)	12.666	288.368	-40.169	14.438	7.833	284.089	95.936	55.696	9.340
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados (4)	-43.232	227.363	-40.169	14.438	7.833	284.089	95.936	20.604	-21.868
Inversiones en Activos fijos Netas(7)	-399.086	-210.616	-216.980	-95.842	-64.004	-394.155	-226.534	-3.410	-60.162
Inversiones en Acciones			-217.850	231.651	-32.994				
Flujo de Caja Libre Operacional	-442.318	16.747	-474.999	150.247	-89.165	-110.067	-130.598	17.193	-82.030
Dividendos pagados								-8.842	-9.561
Flujo de Caja Disponible	-442.318	16.747	-474.999	150.247	-89.165	-110.067	-130.598	8.351	-91.591
Movimiento en Empresas Relacionadas									
Otros movimientos de inversiones	-118	9.691							
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-442.437	26.438	-474.999	150.247	-89.165	-110.067	-130.598	8.351	-91.591
Variación de capital patrimonial	13.166	67.635	44.553		-19.767				
Variación de deudas financieras	376.087	-129.177	442.962	-181.052	50.266	33.935	161.470	-16.316	43.584
Otros movimientos de financiamiento	45.024	-12.376	6.669	2.898	8.943	39.263	22.457	-18.804	24.447
Financiamiento con EERR			44.550	3.674	32.173	18.186			
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-8.160	-47.481	63.735	-24.233	-17.550	-18.683	53.329	-26.769	-23.560
Caja Inicial	21.413	26.876	38.287	102.022	77.789	60.239	41.557	41.557	94.856
Caja Final	13.254	-20.605	102.022	77.789	60.239	41.557	94.886	14.788	71.295
Caja y equivalentes	26.876	38.287	102.022	77.789	60.239	41.557	94.856	14.788	71.295
Cuentas por Cobrar Clientes	178.927	210.093	561.119	727.199	636.735	792.605	872.606	751.366	850.845
Inventario	26.678	184.340	122.944	45.951	213.866	56.597	105.284	172.567	270.800
Deuda Financiera (5)	687.469	558.292	955.008	904.514	982.025	911.351	1.122.738	895.036	1.166.322
Activos Totales	1.375.847	1.373.834	2.133.211	2.139.649	2.264.363	2.490.107	2.813.080	2.644.027	2.989.371
Pasivos Totales	946.920	786.005	1.326.399	1.341.148	1.460.285	1.591.891	1.848.209	1.739.827	2.000.387
Patrimonio + Interés Minoritario	428.926	587.829	806.812	798.501	804.078	898.216	964.872	904.201	988.983

**Números interinos.*

(1) Ingresos ordinarios: incorpora ingresos de actividades ordinarias + parte de otros ingresos considerados operacionales.

(2) Ebitda = Resultado Operacional +depreciación y amortizaciones+ parte de otros gastos por función considerados operacionales.

(3) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.

(4) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados y descontado los intereses netos del periodo.

(5) Deuda financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

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

Principales Indicadores Financieros

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Jun. 2018*	Jun. 2019*
Margen Bruto	42,4%	64,4%	52,2%	41,0%	47,9%	42,8%	46,9%	49,5%	50,9%
Margen Operacional (%)	16,8%	30,0%	16,0%	12,6%	9,9%	12,5%	11,3%	13,7%	17,6%
Margen Ebitda (1) (%)	26,9%	44,6%	23,5%	22,0%	22,1%	20,9%	19,4%	24,3%	25,7%
Rentabilidad Patrimonial (3) (%)	11,6%	13,1%	16,1%	9,8%	6,7%	11,2%	8,7%	1,7%	11,3%
Costo/Ventas	57,6%	35,6%	47,8%	59,0%	52,1%	57,2%	53,1%	50,5%	49,1%
Gav/Ventas	25,6%	34,4%	36,2%	28,4%	38,0%	30,2%	35,6%	35,9%	33,2%
Días de Cobro (3)	88,1	123,2	152,7	174,5	238,0	172,8	179,6	192,8	162,8
Días de Pago (3)	164,8	303,8	173,5	119,9	200,8	148,8	154,2	235,5	120,7
Días de Inventario (3)	22,8	303,6	70,0	18,7	153,4	21,6	40,8	88,4	98,9
Endeudamiento total	2,2	1,3	1,6	1,7	1,8	1,8	1,9	1,9	2,0
Endeudamiento financiero	1,6	0,9	1,2	1,1	1,2	1,0	1,2	1,0	1,2
Endeudamiento Financiero Neto	1,5	0,9	1,1	1,0	1,1	1,0	1,1	1,0	1,1
Deuda Financiera / Ebitda (1)(3) (vc)	3,5	2,0	3,1	2,7	4,6	2,6	3,3	3,4	3,1
Deuda Financiera Neta / Ebitda (1)(3) (vc)	3,4	1,9	2,7	2,5	4,3	2,5	3,0	3,3	2,9
Ebitda (1) (3) / Gastos Financieros (3) (vc)	4,0	4,5	4,1	4,3	2,6	4,0	4,1	3,1	4,7
FCNOA (2) (3) / Deuda Financiera (%)	1,8%	51,7%	-4,2%	1,6%	0,8%	31,2%	8,5%	-6,3%	4,3%
FCNOA (2) (3) / Deuda Financiera Neta (%)	1,9%	55,5%	-4,7%	1,7%	0,8%	32,7%	9,3%	-6,4%	4,5%
Liquidez Corriente (vc)	1,6	1,1	1,3	1,0	1,2	1,1	1,4	1,4	1,7

**Números interinos.*

(1) Ebitda = Resultado Operacional +depreciación y amortizaciones.

(2) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.

(3) Indicadores anualizados, bajo el formato de doce meses móviles para los flujos.

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.