CONSORCIO REMIX, S. A.

RNC: 101593131

Santo Domingo, D. N.
30 de octubre de 2019
CR-HR-2019-024B

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

Referencia: Informe de Representante de Masa de Obligacionistas.

Estimado Lic. Castro:

Por este medio nos es grato remitirle el informe de Representante de Masa de Obligacionistas de Bonos correspondientes al trimestre cortado al 30 de septiembre del 2019, para la emisión pública identificada bajo el número de registro **SIVEM-122** de la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana.

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

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

EMANUELA DELFINO
Representante de Emisión Pública

INFORME TRIMESTRAL

Período: julio - septiembre 2019

ASESORES FINANCIEROS Y FISCAL
SALAS, PIANTINI & ASOCIADOS

Representante de Masa de Obligacionistas

Calle Pablo Casals No.9, Ensanche Piantini

Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1

CONSORCIO REMIX

Emisor: Consorcio Remix S.A.

Número de Registro SIMV como Emisor: SIVEV-044
Número de Registro Emisión SIMV: **SIVEM – 122**
Registro Nacional de Contribuyente 1-01- 56714-7

Dirección: Avenida Lope de Vega No. 29, Torre Novo–Centro, Suite 506, Sto. Dgo., Rep. Dom.

CONTENIDO

1. La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta. 5

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. 6

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. 7

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

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. 10

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

11. Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia. 10

12. Monto total de la emisión que ha sido colocado. 11

13. Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique. 11

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. 11

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. 12

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.). 12

18. Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor. 12

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. 13

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, económicas o de reputación para el emisor 13

23. Otros. 13

INFORME

A: MASA DE OBLIGACIONISTAS DE BONOS CORPORATIVOS **CONSORCIO REMIX, S.A.**

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA REPÚBLICA DOMINICANA (SIMV):

Dando cumplimiento a las responsabilidades como Representantes de Masa de Obligacionistas establecidas en la Ley 249-17 del Mercado de Valores de la República Dominicana; sus Normas y Reglamentos de aplicación; la Ley 479-08 General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada; la Ley No 31-11 que modifica esta última, y en particular a la Resolución R-CNV-2016-14-MV de funciones del Representante de la Masa, procedemos a rendir el presente informe.

Iniciamos la redacción de este escrito, poniendo en práctica ciertos procedimientos y revisiones pautados en las legislaciones antes citadas, para proveer a la Masa de Obligacionistas nuestro informe independiente, el cual no se emite apegado a las normas de auditoría internacional, sino que constituye la exposición de nuestros hallazgos.

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 del Mercado de Valores, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor. Tampoco estamos haciendo juicios de valor sobre el tema.

En cumplimiento a nuestros deberes, hemos evaluado y analizado la situación del Emisor y su actividad, y los hallazgos los expresamos a continuación:

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 dedicarse a la construcción de carreteras, así como cualesquiera otras operaciones compatibles con la actividad de construcción en general.

Pudimos constatar que la colocación del programa de emisión de Bonos Corporativos por un valor total de hasta diez millones de dólares de los estados unidos de américa con 00/100 centavos (US$10,000,000.00), compuesto por múltiples emisiones hasta agotar el monto aprobado, fue aprobada en Acta de Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Consorcio Remix, S.A., en fecha 27 de Abril del 2018; cuya Segunda Resolución fue modificada mediante Acta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 18 de mayo del año 2018, la Única Resolución Aprobatoria emitida por la SIMV de fecha 17 de agosto del año 2018 aprueba el presente programa de emisiones.

El programa de emisiones está debidamente inscrito en el Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores de la Rep. Dom., bajo el número **SIVEM-122.**

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

El presente programa de emisiones no cuenta con garantías específicas, es sólo una acreencia quirografaria la que lo respalda. El tenedor posee 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 emisiones 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.

Cada emisión tendrá una tasa de Interés **fija**, pagadera **trimestralmente**, según se determinó en los Prospectos Simplificados y en los Avisos de Colocación Primaria.

Sobre la validación de los pagos de intereses pudimos observar:

- El uso correcto de la base de cálculo establecida en el Prospecto de Emisión y Aviso de Colocación de cada Emisión.
- Que se pagó la cantidad de días correspondientes al periodo estipulado en el Prospecto de Emisión y Aviso de Colocación.
- Que se pagó en la fecha establecida en el Prospecto de Emisión y Aviso de Colocación.

Para el año 2020, se tomará en cuenta, a los fines del cálculo de intereses, que el mismo será año bisiesto.

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.

No existe opción de procedimiento de redención anticipada por parte del Emisor, según fue establecido en el Prospecto de Colocación y Aviso de Colocación Primaria.

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.

El uso de los fondos ha sido acorde a lo establecido en el prospecto de emisión al ser destinado al pago de pasivo corriente y capital trabajo.

El prospecto de emisión establece que los fondos captados de la **Primera Emisión** deben ser destinados 100% a amortización de deudas y capital de trabajo. Las deudas están detalladas en el Prospecto Definitivo.

Pudimos comprobar que los fondos de la **Primera Emisión** se canalizaron para el pago del capital por concepto de la cancelación de la emisión SIVEM-108 por valor de US$2,000,000.00; Cancelación de préstamo por deuda Banco Popular Dominicano por un monto de US$1,200,000.00; Cancelación de deuda BHD León por un valor de US$500,000.00. También, fueron canalizados fondos por un monto de US$215,000.00 por pago a suplidor de combustible.

El prospecto de emisión establece que los fondos captados de la **Segunda Emisión** deben ser destinados total o parcialmente para la amortización de deuda del emisor que comúnmente son utilizadas para el financiamiento del crecimiento de la empresa a través de la adquisición de equipos y maquinarias que sirven para brindar servicios. Las deudas están detalladas en el Prospecto Definitivo.

Pudimos comprobar que los fondos de la **Segunda Emisión** se canalizaron para el pago total o parcial de las deudas contraídas con Banco Popular Dominicano por un monto de US$2,205,639.74; BHD León por un valor de US$403,480.55; Cancelación de deuda con John Deere Financial por un monto de US$24,113.66. También, fueron canalizados fondos por un monto de US$56,640.00 por pago de deuda contraída con ITAL Parts.

El prospecto de emisión establece que los fondos captados de la **Tercera Emisión** deben ser destinados total o parcialmente para la amortización de deuda del emisor que comúnmente son utilizadas para el financiamiento del crecimiento de la empresa a través de la adquisición de equipos y maquinarias que sirven para brindar servicios. Las deudas están detalladas en el Prospecto Definitivo.

Pudimos comprobar que los fondos de la **Tercera Emisión** se canalizaron según detalle a continuación:

FECHA	INSTITUCION	VALOR US$	CHEQUE NO.	PAGOS EN RD$	TASA RD$/BC	PAGOS EN US$	DISPONIBILIDAD	CONCEPTO
24/04/2019	PARALLAX PUESTO DE BOLSAS	3,395,000.00					3,395,000.00	
	USO DE FONDOS							
25/04/2019	CEVALDOM			102,958,904.11	50.55	(2,036,773.57)	1,358,226.43	PAGO CAPITAL MAS INTERESES
25/04/2019	FANEYTE GENAO		69009269	1,500,000.00	50.55	(29,673.59)	1,328,552.84	PAGO FACTURAS VARIAS
25/04/2019	UNITED PETROLEUN GRUPO HAINA SRL		69009271	5,000,000.00	50.55	(98,911.97)	1,229,640.87	PAGO FACTURAS VARIAS
26/04/2019	IMPLEMENTOS Y MAQUINARIAS		69009346	672,688.50	50.55	(13,307.39)	1,216,333.48	PAGO FACTURAS VARIAS
26/04/2019	LA ANTILLANA COMERCIAL		69009352	325,157.30	50.55	(6,432.39)	1,209,901.09	PAGO FACTURAS VARIAS
25/04/2019	CATERPILLAR FINANCIAL		TRANSFERENCIA			(33,133.29)	1,176,767.80	PAGO PRESTAMOS
25/04/2019	ACEPTACIONES Y DESCUENTOS		TRANSFERENCIA			(25,148.66)	1,151,619.14	PAGO PRESTAMOS
26/04/2019	BANCO POPULAR DOMINICANO		TRANSFERENCIA			(200,472.22)	951,146.92	PRESTAMO NO.812809473
30/04/2019	BANCO POPULAR DOMINICANO		TRANSFERENCIA			(23,986.27)	927,160.65	PRESTAMO NO.797867774
30/04/2019	BANCO POPULAR DOMINICANO		TRANSFERENCIA			(27,478.22)	899,682.43	PRESTAMO NO.807654286
30/04/2019	MASIL CONSTRUCCIONES		TP01 735	670,317.68	50.55	(27,478.22)	872,204.21	PAGO FACTURA
30/04/2019	CONSTRUCTORA MELO		69009489 Y 9450	1,091,765.85	50.55	(21,597.74)	850,606.47	ABONO A CUENTA
02/05/2019	AUTOSAMA		TP021788			(406.49)	850,199.98	PAGO FACTURA
08/05/2019	TRANSPORTE CADE		TP01 1401			(350,000.00)	500,199.98	PAGO FACTURAS VARIAS
08/05/2019	BANCO BHD LEON		TB02000001432			(200,000.00)	300,199.98	PRESTAMO NO.3798777
10/05/2019	DICA MUFFLER, S.A.		CK 69009626	2,065.00	50.55	(40.85)	300,159.13	PAGO FACTURAS VARIAS
14/05/2019	UNITED PETROLEUN GRUPO HAINA SRL		TP01000002532	3,000,000.00	50.55	(59,347.18)	240,811.95	PAGO FACTURAS VARIAS
20/05/2019	CORPORACION TURISTICA PUNTA CANA		TP02000001801			(484.17)	240,327.78	PAGO FACTURAS VARIAS
20/05/2019	GPC SERV. MULTIGESTIONES CENREX		TP02000001802			(344.34)	239,983.44	PAGO FACTURAS VARIAS
22/05/2019	GCMA CGM HEAD OFFICE		TP02000001803			(775.00)	239,208.44	PAGO FACTURAS VARIAS
20/05/2019	BANCO POPULAR DOMINICANO		E0000003305004			(27,423.38)	211,785.06	PRESTAMO NO.807854286
22/05/2019	BANCO POPULAR DOMINICANO		E0000003305005			(23,833.64)	187,951.42	PRESTAMO NO.797867774
23/05/2019	TECNICA MECANICA INDUSTRIAL		CK80169009634	8,565.49	50.55	(168.26)	187,783.16	PAGO FACTURA
27/05/2019	BANCO POPULAR DOMINICANO		E0000003305006			(4,166.67)	183,616.49	PRESTAMO NO.812161073
04/06/2019	JHON DEERE FINANCIAL		TB02000001445			(24,133.85)	159,502.64	PAGO PRESTAMO
10/06/2019	UNITED PETROLEUN GRUPO HAINA SRL		CKP17359	3,000,000.00	50.55	(59,347.18)	100,155.46	PAGO FACTURAS VARIAS
25/06/2019	BANCO BHD LEON		TB02000001462			(100,194.44)	(38.98)	
	TOTAL					(3,395,038.98)		

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 la empresa designada como agente del programa de emisiones. Tiene a su cargo la custodia, compensación y liquidación de los valores del presente programa de emisión, así como los procedimientos de pago de intereses y capital de los Bonos Corporativos.

Revisamos el prospecto, del contrato de emisión y avisos de oferta pública entregado por la administración del Emisor, y pudimos constatar que el total de los bonos corporativos en circulación se componen de la siguiente manera:

<u>Primera (1ra) Emisión</u>: 3,915,000 bonos corporativos con valor unitario de un dólar estadounidense (US$ 1.00), equivalente tres millones novecientos quince mil dólares de los Estados Unidos de América con 00/100 centavos (US$3,915,000.00).

Tasa de interés fija: 6.75% anual

Frecuencia del pago: trimestral

Fecha de emisión: 5 de septiembre 2018

Fecha de Vencimiento: 5 de septiembre 2023

Segunda (2da) Emisión: 2,690,000 bonos corporativos con valor unitario de un dólar estadounidense (US$ 1.00), equivalente dos millones seiscientos noventa mil dólares de los Estados Unidos de América con 00/100 centavos (US$2,690,000.00).

Tasa de interés fija: 6.75% anual

Frecuencia del pago: trimestral

Fecha de emisión: 30 de noviembre 2018

Fecha de Vencimiento: 30 de noviembre 2023

Tercera (3ra) Emisión: 3,395,000 bonos corporativos con valor unitario de un dólar estadounidense (US$ 1.00), equivalente tres millones trescientos noventa y cinco mil dólares de los Estados Unidos de América con 00/100 centavos (US$3,915,000.00).

Tasa de interés fija: 6.90% anual

Frecuencia del pago: trimestral

Fecha de emisión: 24 de abril 2019

Fecha de Vencimiento: 24 de abril 2024

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 con el prospecto de colocación, el presente programa de emisiones 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.

Resumimos el estatus de envío de estados financieros a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana:

Anualmente

1. Balance General Auditado	31 de diciembre 2018
2. Estado de Resultados Auditado	31 de diciembre 2018
3. Estado de Cambio en el Patrimonio Auditado	31 de diciembre 2018
4. Estado de Flujo de Efectivo Auditado	31 de diciembre 2018
5. Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los Estados Financieros Auditados	31 de diciembre 2018

CONSORCIO REMIX S.A.

INFORME TRIMESTRAL
OCTUBRE 2019

	Julio 2019	Octubre 2019
Solvencia	BBB	BBB+
Perspectivas	Positivas	Estables

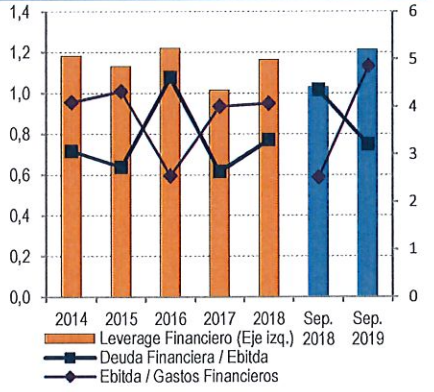
*Detalle de las clasificaciones en Anexo

Resumen financiero

	2017	2018	Sep.19*
Margen operacional	12,5%	11,3%	15,0%
Margen Ebitda	20,9%	19,4%	22,3%
Endeudamiento total	1,8	1,9	1,9
Endeudamiento financiero	1,0	1,2	1,2
Ebitda / Gastos financieros	4,0	4,1	4,9
Deuda financiera / Ebitda	2,6	3,3	3,2
Deuda financiera neta / Ebitda	2,5	3,0	3,0
FCNO / Deuda Financiera	31%	9%	-6%

Estados Financieros interinos, no auditados. Indicadores anualizados donde corresponda

Evolución endeudamiento e indicadores de solvencia



Fundamentos

El alza de la calificación a "BBB+" asignada a la solvencia y bonos de Consorcio Remix S.A. responde a las mejoras operacionales observadas en los últimos años, sumado a su actual política de caja para el pago de bonos en conjunto con el crecimiento de la participación de proyectos en República Dominicana en la composición de su *backlog* y la estructuración de su deuda financiera en el largo plazo.

Lo anterior, a pesar de observarse mayores desafíos para la entidad en Haití sumado al crecimiento en los niveles de deuda financiera, que se ven, en parte, compensados con el aumento constante en los niveles de patrimonio.

La calificación de la compañía sigue considerando un perfil de negocio calificado como "Adecuado" y una posición financiera como "Intermedia".

Durante los primeros tres trimestres de 2019, se siguieron incorporando nuevos proyectos para ejecutar en República Dominicana, generando que el *backlog* de la compañía alcanzara los US$ 92,6 millones, superior a los registrado a fines de 2018 (US$ 31,6 millones). A igual fecha, la participación de República Dominica alcanzó el 80,7% sobre el total del *backlog*.

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

Al cierre del tercer trimestre de 2019, los ingresos de Remix presentaron un alza del 27% en comparación a igual periodo, obteniendo los RD$ 1.168 millones. Ello, producto de mayores ingresos por servicios sumado a la venta de activos, lo que permitió mermar la caída en la venta de productos.

Lo anterior, sumado a un menor crecimiento en los gastos de administración permitió que la generación de Ebitda presentara un alza del 31,5%, superior a lo registrado en los ingresos.

Así, a septiembre de 2019, el margen Ebitda alcanzó el 22,3% superior al 21,5% obtenido en septiembre de 2018.

El *stock* de deuda financiera alcanzó los RD $ 1.290 millones, evidenciando un crecimiento del 14,9% en comparación a fines de 2018, debido a mayores necesidades de financiamiento de capital de trabajo.

Al 30 de septiembre de 2019, el indicador de cobertura de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado se mantuvo en las 3,0 veces obtenidas a fines de 2018 y el ratio de Ebitda sobre gastos financieros se incrementó hasta las 4,9 veces (4,1 veces a diciembre de 2018), debido principalmente a la mayor generación de Ebitda.

Perspectivas: Estables

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la compañía mantenga su política financiera, con una adecuada implementación de su estrategia, en conjunto con un crecimiento del *backlog* y la rentabilización de los proyectos.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el mediano plazo.

ESCENARIO DE BAJA Se considera poco probable en el corto plazo. No obstante, se podría dar ante políticas comerciales más agresivas, un incremento en los niveles de deuda por sobre lo esperado o un deterioro en los indicadores financieros de forma estructural.

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 concentración en República Dominicana.
- Gran parte de los proyectos futuros poseen contratantes con alta solvencia.
- Participación en una industria sensible a los ciclos económicos, competitiva e intensiva en capital de trabajo.
- *Backlog* de corto plazo genera desafíos de renovación de negocios para la compañía.
- Exposición de sus operaciones a países de mayor riesgo relativo.

POSICIÓN FINANCIERA: INTERMEDIA

Factores Clave

- Mantención de una política de capitalización de utilidades frente a los requerimientos financieros producto de la expansión de sus actividades.
- Exposición a la variabilidad de los ingresos y costos.
- Alto endeudamiento financiero, con vencimientos relevantes en el mediano y largo plazo.
- Cuentas de inversiones, permitirán mayores holguras para enfrentar los próximos vencimientos de los bonos corporativos.
- Liquidez calificada como "Suficiente".

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.

	Julio 2018	Agosto 2018	Octubre 2018	Enero 2019	Abril 2019	Julio 2019	Octubre 2019
Solvencia	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB+
Perspectivas	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Estables
Bonos Corp. SIVEM-097	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	-	-
Bonos Corp. SIVEM-108	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	919.236	1.167.818
Ebitda(2)	196.659	274.039	310.581	330.484	212.655	345.412	339.449	197.716	260.021
Resultado Operacional	122.574	184.128	211.327	188.929	95.106	206.838	198.449	97.713	174.727
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	-65.437	-64.824
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	49.617	76.835	129.894	78.358	53.705	100.231	84.259	60.644	104.523
Flujo Caja Neto de la Operación	-36.318	264.628	-40.169	14.438	7.833	284.089	95.936	96.675	-74.958
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) (3)	12.666	288.368	-40.169	14.438	7.833	284.089	95.936	96.675	-74.958
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados (4)	-43.232	227.363	-40.169	14.438	7.833	284.089	95.936	97.188	-110.677
Inversiones en Activos fijos Netas (7)	-399.086	-210.616	-216.980	-95.842	-64.004	-394.155	-226.534	-57.951	-112.779
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	39.237	-223.457
Dividendos pagados									-15.575
Flujo de Caja Disponible	-442.318	16.747	-474.999	150.247	-89.165	-110.067	-130.598	39.237	-239.032
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	39.237	-239.032
Variación de capital patrimonial	13.166	67.635	44.553		-19.767				11.977
Variación de deudas financieras	376.087	-129.177	442.962	-181.052	50.266	33.935	161.470	36.530	-3.920
Otros movimientos de financiamiento	45.024	-12.376	6.669	2.898	8.943	39.263	22.457	-97.612	54.454
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	-21.845	-176.520
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	19.712	-81.664
Caja y equivalentes	26.876	38.287	102.022	77.789	60.239	41.557	94.856	19.712	89.783
Cuentas por Cobrar Clientes	178.927	210.093	561.119	727.199	636.735	792.605	872.606	1.282.294	1.417.712
Inventario	26.678	184.340	122.944	45.951	213.866	56.597	105.284	307.300	380.080
Deuda Financiera (5)	687.469	558.292	955.008	904.514	982.025	911.351	1.122.738	946.788	1.290.265
Activos Totales	1.375.847	1.373.834	2.133.211	2.139.649	2.264.363	2.490.107	2.813.080	2.746.155	3.115.922
Pasivos Totales	946.920	786.005	1.326.399	1.341.148	1.460.285	1.591.891	1.848.209	1.826.942	2.054.300
Patrimonio + Interés Minoritario	428.926	587.829	806.812	798.501	804.078	898.216	964.872	919.212	1.061.622

**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%	52,0%	49,1%
Margen Operacional (%)	16,8%	30,0%	16,0%	12,6%	9,9%	12,5%	11,3%	10,6%	15,0%
Margen Ebitda (1) (%)	26,9%	44,6%	23,5%	22,0%	22,1%	20,9%	19,4%	21,5%	22,3%
Rentabilidad Patrimonial (3) (%)	11,6%	13,1%	16,1%	9,8%	6,7%	11,2%	8,7%	0,7%	12,1%
Costo/Ventas	57,6%	35,6%	47,8%	59,0%	52,1%	57,2%	53,1%	48,0%	50,9%
Gav/Ventas	25,6%	34,4%	36,2%	28,4%	38,0%	30,2%	35,6%	41,4%	34,2%
Días de Cobro (3)	88,1	123,2	152,7	174,5	238,0	172,8	179,6	331,1	255,5
Días de Pago (3)	164,8	303,8	173,5	119,9	200,8	148,8	154,2	449,3	244,7
Días de Inventario (3)	22,8	303,6	70,0	18,7	153,4	21,6	40,8	160,8	126,5
Endeudamiento total	2,2	1,3	1,6	1,7	1,8	1,8	1,9	2,0	1,9
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	4,4	3,2
Deuda Financiera Neta / Ebitda (1)(3) (vc)	3,4	1,9	2,7	2,5	4,3	2,5	3,0	4,3	3,0
Ebitda (1) (3) / Gastos Financieros (3) (vc)	4,0	4,5	4,1	4,3	2,6	4,0	4,1	2,5	4,9
FCNOA (2) (3) / Deuda Financiera (%)	1,8%	51,7%	-4,2%	1,6%	0,8%	31,2%	8,5%	-21,6%	-5,9%
FCNOA (2) (3) / Deuda Financiera Neta (%)	1,9%	55,5%	-4,7%	1,7%	0,8%	32,7%	9,3%	-22,1%	-6,3%
Liquidez Corriente (vc)	1,6	1,1	1,3	1,0	1,2	1,1	1,4	1,9	2,3

**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.