Feller.Rate
Calificadora de Riesgo | Dominicana

CONSORCIO REMIX S.A.

INFORME TRIMESTRAL - ENERO 2017

	Oct. 2016	Enero 2017
Solvencia	BBB	BBB
Perspectivas	Estables	Estables

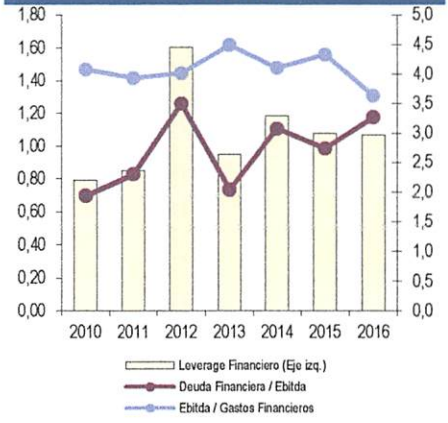
*Detalle de las clasificaciones en Anexo

Resumen financiero

	2015	2015	2016
Margen operacional	16,0%	12,6%	18,4%
Margen Ebitda	23,5%	22,0%	29,1%
Endeudamiento total	1,6	1,6	1,7
Endeudamiento financiero	1,2	1,1	1,1
Ebitda / Gastos financieros	4,1	4,3	3,6
Deuda financiera / Ebitda	3,1	2,7	3,3
Deuda financiera neta / Ebitda	2,7	2,5	3,1
FCNO / Deuda Financiera	-4,2%	-3,0%	18,0%
Liquidez corriente	1,3	1,1	1,2

*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 su posicionamiento en el mercado de infraestructura horizontal de República Dominicana y Haití, asociado a su positivo historial de cumplimiento. Asimismo, considera la mantención de un importante *backlog* de proyectos para los próximos 3 años, 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, considera 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.

Consorcio Remix es una importante empresa constructora dominicana, dedicada principalmente a 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 en los últimos periodos, además de representar un 54,8% del *backlog* para los próximos años.

Producto de la naturaleza de sus operaciones y por la metodología contable utilizada, la compañía presenta una alta volatilidad en sus ingresos y márgenes. Esto se ve reflejado en que, al cierre de 2016, los ingresos de la compañía registraron una disminución anual del 31,2% alcanzando los RD$ 1.032.022 millones.

Lo anterior, se encuentra asociado a un incremento de inventarios de obras en proceso, las que serán llevadas al ingreso en el próximo trimestre.

A diciembre de 2016, los menores costos de ventas observado en comparación de 2015, implicaron que el margen Ebitda alcanzara el 29,1%, cifra cercana a los niveles máximos históricos de la compañía.

Respecto del endeudamiento financiero, su evolución está asociada directamente a su nivel de actividad, producto de la inversión en maquinaria y capital de trabajo necesaria para llevar a cabo los proyectos contratados. Sin embargo, el incremento de su deuda financiera ha estado mitigado por un aumento en la base patrimonial de la compañía en los últimos periodos, lo que se ha reflejado en un indicador de endeudamiento financiero relativamente estable.

Por su parte, los indicadores de cobertura se ven influidos por la volatilidad de los márgenes de la compañía, registrando, al 31 de diciembre de 2016, una razón de deuda financiera sobre Ebitda de 3,3 veces, de Ebitda sobre gastos financieros fue de 3,6 veces y de flujo de caja neto operacional sobre deuda financiera fue de 18%.

Recientemente la compañía terminó de colocar RD$ 200 millones de bonos en el mercado local, recursos que se utilizaron para la inversión en capital de trabajo y la reestructuración de su deuda, reduciendo a 50% la proporción corriente de su deuda.

Sin embargo, durante 2017 la compañía posee relevantes vencimientos por cerca de RD$ 491 mil millones, que se espera sean refinanciados en el corto plazo.

Perpectivas: Estables

Las perspectivas consideran la expectativa de que la compañía mantenga una operación creciente en sus mercados y continúe con su política de capitalización de utilidades, permitiéndole enfrentar sus vencimientos de corto plazo y mantener indicadores de endeudamiento financiero y deuda financiera sobre ebitda inferiores a 1,5 veces y 4,0 veces.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Fortalezas

- Buen posicionamiento de mercado gracias a su historial de alto nivel de cumplimiento.
- Relevante *backlog* para los próximos 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 intensiva en capital de trabajo.
- *Backlog* de corto plazo genera desafíos de renovación 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.

Analista: Felipe Pantoja
felipe.pantoja@feller-rate.cl
(562) 2757-0470

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

	Octubre 2015	Enero 2016	Marzo 2016	Abril 2016	Julio 2016	Agosto 2016	Octubre 2016	Enero 2017
Solvencia	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB

Indicadores financieros

(Miles de Pesos de República Dominicana)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ingresos por Venta	739.049	930.455	731.033	613.775	1.322.449	1.500.074	1.032.022
Ebitda(1)	134.442	135.674	196.659	274.039	310.581	330.484	300.466
Resultado Operacional	90.253	82.417	122.574	184.128	211.327	188.929	190.392
Gastos Financieros	-32.945	-34.510	-48.984	-61.006	-75.691	-76.329	-82.729
Utilidad del Ejercicio	47.284	38.729	49.617	76.835	129.894	78.358	75.293
Flujo Caja Neto Oper. (FCNO)	190.567	-142.790	-22.696	323.520	-40.169	-26.793	177.068
Inversiones netas	-266.999	107.963	-399.205	-200.925	-434.830	135.809	-136.025
Variación deuda financiera	59.181	21.210	369.174	-166.442	442.962	-194.436	-48.952
Dividendos pagados	0	0	0	0	0	0	0
Caja y equivalentes	36.079	21.413	26.876	38.287	102.022	77.789	60.037
Activos Totales	1.051.186	852.703	1.375.847	1.373.834	2.133.211	2.180.880	2.475.492
Pasivos Totales	722.725	486.560	946.920	786.005	1.326.399	1.341.148	1.556.307
Deuda Financiera	259.942	311.381	687.469	558.292	955.008	904.514	982.410
Patrimonio + Interés Minoritario	328.461	366.143	428.926	587.829	806.812	839.732	919.185
Margen Operacional (%)	12,2%	8,9%	16,8%	30,0%	16,0%	12,6%	18,4%
Margen Ebitda (%)	18,2%	14,6%	26,9%	44,6%	23,5%	22,0%	29,1%
Rentabilidad Patrimonial (%)	14,4%	10,6%	11,6%	13,1%	16,1%	9,3%	8,2%
Leverage (vc)	2,2	1,3	2,2	1,3	1,6	1,6	1,7
Endeudamiento Financiero(vc)	0,8	0,9	1,6	0,9	1,2	1,1	1,1
Endeudamiento Financiero Neto(vc)	0,7	0,8	1,5	0,9	1,1	1,0	1,0
Deuda Financiera / Ebitda(1)(vc)	1,9	2,3	3,5	2,0	3,1	2,7	3,3
Deuda Financ. Neta / Ebitda(1) (vc)	1,7	2,1	3,4	1,9	2,7	2,5	3,1
FCNO / Deuda Financiera (%)	73,3%	-45,9%	-3,3%	57,9%	-4,2%	-3,0%	18,0%
Ebitda (1) / Gastos Financieros(vc)	4,1	3,9	4,0	4,5	4,1	4,3	3,6
Liquidez Corriente (vc)	0,8	1,2	1,6	1,1	1,3	1,1	1,2

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

(*) Estados financieros interinos. Indicadores anualizados donde corresponda.

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
23/01/2017 4:13 PM m.manzano
53656

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.