Multiquímica Dominicana, S.A.

MULTIQUIMICA

Informe de Actualización

Superintendencia de Valores
Division de Registro
Comunicaciones de Entradas
18/07/2013 3:05 PM r.graciano
28899

Calificaciones

Nacional	
Largo Plazo	BBB+(dom)
Corto Plazo	F2(dom)
Bonos por USD 15 MM	BBB+(dom)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

(DOP miles)	UDM 30 jun 13	31 dic 12
Ventas Netas	1.289.380	1.274.502
EBITDA	154.635	93.933
FGO	186.246	103.651
Deuda Financiera	167.031	185.718
Deuda/ EBITDA	1,1x	2,0x
EBITDA/Intereses	5,4x	2,6x

Características de las Emisiones de Deuda

Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	DOP 540 MM
Año	2009
Vencimiento	2014
N° Registro	SIVEM-038

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Empresas no Financieras (Agosto 12, 2011)

Analista Primario
José Luis Rivas
+58 212 2863232
joseluis.rivas@fitchratings.com

Analista Secundario
Julio Ugueto
+52 212 2863844
julio.ugueto@fitchratings.com

Factores Relevantes de la Calificación

Mejora de la Rentabilidad: La recuperación del mercado local a partir del segundo semestre de 2012 y mayores ventas en los mercado de exportación, ha favorecido la recuperación de los márgenes de rentabilidad del negocio. Durante los UDM a junio de 2013, la empresa generó un EBITDA de DOP 155 millones, equivalentes a un margen de 12%, lo que compara favorablemente con los resultados obtenidos durante 2012 (DOP 94 millones y 7,4%).

Adecuada Generación de FCL: La mejora del EBITDA, aunado a un manejo mas eficiente del capital de trabajo favorece la generación de flujo de caja libre positivo, lo que, junto a las disponibilidades de efectivo, permitió la amortización de compromisos financieros y la reducción del apalancamiento. Durante los UDM a junio de 2013, la empresa generó FCL por DOP 146 millones, de los cuales DOP 119 millones se destinaron a la amortización de compromisos financieros, bajando el apalancamiento a 1,1 veces (x) (2,0x al cierre de 2012).

Adecuado Posicionamiento Competitivo: Las calificaciones consideran el posicionamiento de MULTIQUIMICA como único fabricante de materias primas industriales para diversos sectores (para la industria de pinturas, adhesivos, recubrimientos, plásticos, cuidado personal, entre otros), cuyo portafolio de productos se ha visto fortalecido a partir del desarrollo de nuevas formulaciones que ya están comenzando a madurar.

La integración vertical de su proceso productivo y los beneficios derivados de operar bajo un régimen de zona franca le proporciona ventajas arancelarias, impositivas y logísticas, al permitirle acelerar el proceso de importación de materias primas y de exportación de productos terminados.

Moderado Riesgo de Refinanciamiento: El inicio de las amortizaciones de los bonos corporativos en circulación a partir de junio de 2012 ha impuesto presiones sobre la liquidez de la empresa y la exponen a un riesgo de refinanciación. A junio de 2013, la empresa mantiene disponibilidades de efectivo por DOP 14 millones para vencimientos de deuda de corto plazo de DOP 167 millones.

Para 2013, se espera genere flujo de caja libre positivo, que permitiría cubrir parcialmente los vencimientos de deuda de corto plazo. La empresa se encuentra evaluando diversas estrategias que permitirían mejorar el perfil de vencimiento de la deuda y mitigar el riesgo de refinanciamiento de la deuda de corto plazo.

Sensibilidad de la Calificación

Una accion positiva de calificación podría darse si la empresa lograra mantener su generación de flujo de caja libre, y ello se vea reflejado en una relación Deuda Financiera/EBITDA por debajo de 1,0x de manera sostenida, esto aunado a una mejora en la estructura de capital de la empresa que se refleje en una menor exposición a riesgos de refinanciamiento de la deuda de corto plazo. La calificación pudiera bajar de observarse un deterioro tanto del flujo de caja operativo, que implique el sostenimiento de niveles de apalancamiento superiores a 2,5x, asi como el riesgo de refinanciamiento de la deuda de corto plazo.

Resumen Financiero — Multiquimica Dominicana, S.A.

DOP 000, Año Finalizado en Diciembre 31	UDM				
Rentabilidad	**jun. 30, 2013**	**2012**	**2011**	**2010**	**2009**
EBITDA	154.635	93.933	136.475	144.581	121.078
EBITDAR	154.635	93.933	136.475	144.581	121.078
Margen de EBITDA (%)	12,0	7,4	7,5	9,8	9,7
Margen de EBITDAR (%)	12,0	7,4	7,5	9,8	9,7
Retorno del FGO/Capitalización Ajustada (%)	22,5	15,4	19,0	17,7	9,9
Margen del Flujo de Fondos Libre (%)	11,3	3,3	4,6	0,5	(6,3)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio (%)	37,0	9,6	14,3	16,8	8,6
Coberturas (x)					
FGO/Intereses Financieros Brutos	7,5	3,9	3,7	3,9	1,5
EBITDA/Intereses Financieros Brutos	5,4	2,6	2,8	3,2	2,0
EBITDAR/(Intereses Financieros + Alquileres)	5,4	2,6	2,8	3,2	2,0
EBITDA/Servicio de Deuda	0,8	0,5	0,7	0,8	0,6
EBITDAR/Servicio de Deuda	0,8	0,5	0,7	0,8	0,6
FGO/Cargos Fijos	7,5	3,9	3,7	3,9	1,5
FFL/Servicio de Deuda	0,9	0,4	0,7	0,3	(0,1)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes)/Servicio de Deuda	1,0	0,5	1,2	0,8	0,3
FGO/Inversiones de Capital	9,6	5,4	3,5	2,4	(11,1)
Estructura de Capital y Endeudamiento (x)					
Deuda Total Ajustada/FGO	0,8	1,3	1,6	2,2	4,2
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA	1,1	2,0	2,2	2,7	3,1
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA	1,0	1,8	1,5	2,0	2,5
Deuda Total Ajustada/EBITDAR	1,1	2,0	2,2	2,7	3,1
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR	1,0	1,8	1,5	2,0	2,5
Costo de Financiamiento Implícito (%)	34,1	14,9	14,5	12,0	15,7
Deuda Garantizada/Deuda Total	—	—	—	—	—
Deuda Corto Plazo/Deuda Total	1,0	0,8	0,5	0,4	0,3
Balance					
Total Activos	1.287.723	1.288.420	1.376.772	1.472.272	1.234.708
Caja e Inversiones Corrientes	14.095	20.462	86.998	95.629	65.132
Deuda Corto Plazo	167.031	155.374	141.684	142.853	127.161
Deuda Largo Plazo	—	30.344	151.718	242.748	242.748
Deuda Total	167.031	185.718	293.402	385.601	369.909
Total Patrimonio	786.510	717.603	672.620	609.551	529.045
Total Capital Ajustado	953.541	903.321	966.022	995.152	898.954
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	186.246	103.651	134.175	131.089	28.222
Variación del Capital de Trabajo	1.057	(25.776)	22.424	(93.004)	(77.050)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	187.303	77.875	156.599	38.085	(48.828)
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	—	—	—	—	—
Inversiones de Capital	(19.483)	(14.325)	(44.216)	(15.556)	(4.381)
Dividendos	(21.601)	(21.601)	(28.705)	(15.000)	(25.000)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	146.219	41.949	83.678	7.529	(78.209)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	—	—	—	—	—
Otras Inversiones, Neto	(18.982)	(800)	(110)	7.277	26.293
Variación Neta de Deuda	(118.552)	(107.685)	(92.199)	15.691	(34.126)
Variación Neta del Capital	—	—	—	—	—
Otros (Inversión y Financiación)	—	—	—	—	—
Variación de Caja	8.685	(66.536)	(8.631)	30.497	(86.042)
Estado de Resultados					
Ventas Netas	1.289.380	1.274.502	1.819.391	1.482.293	1.246.398
Variación de Ventas (%)	1,2	(29,9)	22,7	18,9	(23,5)
EBIT	130.464	69.779	115.164	123.448	98.755
Intereses Financieros Brutos	28.468	35.653	49.222	45.418	60.807
Alquileres	—	—	—	—	—
Resultado Neto	145.313	66.583	91.775	95.506	44.876

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2013 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.