Feller.Rate
Calificadora de Riesgo | Dominicana

CONSORCIO REMIX S.A.

INFORME TRIMESTRAL - JULIO 2016

	Abr. 2016	Jul. 2016
Solvencia	BBB	BBB
Perspectivas	Estables	Estables

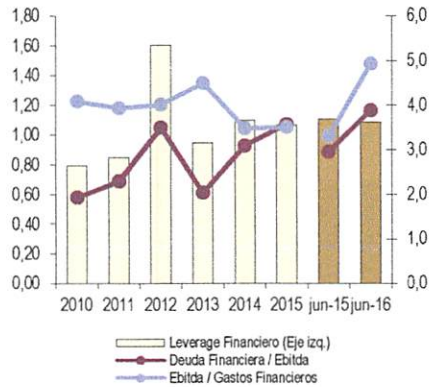
*Detalle de las clasificaciones en Anexo

Resumen financiero

	2015	Jun.15*	Jun.16*
Margen operacional	13,1%	12,4%	21,6%
Margen Ebitda	23,5%	23,1%	34,7%
Endeudamiento total	1,5	1,7	1,7
Endeudamiento financiero	1,1	1,1	1,1
Ebitda / Gastos financieros	3,5	3,3	4,9
Deuda financiera / Ebitda	3,6	3,0	3,9
Deuda financiera neta / Ebitda	3,5	2,8	3,9
FCNO / Deuda Financiera	19,4%	-5,0%	36,5%
Liquidez corriente	1,1	1,3	1,2

*Estados Financieros interinos, no auditados. Indicadores anualizados donde corresponda

Evolución endeudamiento e indicadores de solvencia



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, asociado a su positivo historial de cumplimiento en sus obras. 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.

En contrapartida, la calificación se ve limitada por 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, considera el corto plazo de su *backlog*, lo que genera una constante necesidad de renovación. Por otra parte, responde a una posición financiera caracterizada por un alto endeudamiento 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 desarrolla proyectos en República Dominicana y Haití, siendo este último país la principal fuente de ingresos en los últimos periodos, además de representar un 70,5% del *backlog* para los próximos años.

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 junio de 2016, los ingresos de la compañía disminuyeron en un 22,2%, respecto del mismo período de 2015. Sin embargo, menores costos de ventas implicaron un margen Ebitda de 34,7%, cercano a los niveles máximos históricos. .

La evolución de la deuda financiera de la compañía está asociada fuertemente a su nivel de actividad, producto de la inversión en maquinaria y capital de trabajo, por lo que ésta ha sido creciente en los últimos períodos. Sin embargo, este crecimiento ha estado mitigado por un incremento en la base patrimonial, lo que se ha reflejado en un indicador que ronda las 1,0 veces en los periodos analizados.

Los indicadores de cobertura, por su parte, se ven influidos por la volatilidad de los márgenes de la compañía. Al 30 de junio de 2016, la cobertura de deuda financiera sobre Ebitda fue de 3,9 veces, de Ebitda sobre gastos financieros fue de 4,9 veces y de flujo de caja neto operacional sobre deuda financiera fue de 36,5%.

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 48% la proporción corriente de su deuda.

Sin embargo lo anterior, la compañía aún posee relevantes vencimientos para lo que resta del 2016, destacando la primera emisión de bonos por US$ 4 millones (US$ 2 millones a vencer en diciembre y US$ 2 millones en enero de 2017).

Perspectivas: Estables

Feller Rate espera que la compañía mantenga la generación operacional de los últimos períodos, con 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.
- Historial de proyectos con alto nivel de cumplimiento.
- Importante *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.
- *Bakclog* de corto plazo 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.

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

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

	Enero 2015	Abril 2015	Julio 2015	Octubre 2015	Enero 2016	Marzo 2016	Abril 2016	Julio 2016
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	Junio 2015*	Junio 2016*
Ingresos por Venta	739.049	930.455	731.033	613.775	1.196.377	939.456	613.116	477.103
Ebitda(1)	134.442	135.674	196.659	274.039	239.678	220.764	141.826	165.421
Resultado Operacional	90.253	82.417	122.574	184.128	148.904	123.331	76.097	103.141
Gastos Financieros	-32.945	-34.510	-48.984	-61.006	-68.853	-62.971	-44.265	-30.921
Utilidad del Ejercicio	47.284	38.729	49.617	76.835	82.743	70.158	45.929	32.438
Flujo Caja Neto Oper. (FCNO)	190.567	-142.790	-22.696	323.520	114.882	152.641	-104.157	89.242
Inversiones netas	-266.999	107.963	-399.205	-200.925	-190.016	-145.368	91.407	-128.066
Variación deuda financiera	59.181	21.210	369.174	-166.442	123.391	-16.691	-46.828	-32.361
Dividendos pagados	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja y equivalentes	36.079	21.413	26.876	38.287	52.941	20.902	43.540	7.376
Activos Totales	1.051.186	852.703	1.375.847	1.373.834	1.730.230	1.838.182	2.266.593	2.321.767
Pasivos Totales	722.725	486.560	946.920	786.005	1.056.432	1.098.288	1.418.005	1.448.598
Deuda Financiera	259.942	311.381	687.469	558.292	741.638	787.628	938.289	948.500
Patrimonio + Interés Minoritario	328.461	366.143	428.926	587.829	673.798	739.894	848.588	873.168
Margen Operacional (%)	12,2%	8,9%	16,8%	30,0%	12,4%	13,1%	12,4%	21,6%
Margen Ebitda (%)	18,2%	14,6%	26,9%	44,6%	20,0%	23,5%	23,1%	34,7%
Rentabilidad Patrimonial (%)	14,4%	10,6%	11,6%	13,1%	12,3%	9,5%	13,4%	6,5%
Leverage (vc)	2,2	1,3	2,2	1,3	1,6	1,5	1,7	1,7
Endeudamiento Financiero(vc)	0,8	0,9	1,6	0,9	1,1	1,1	1,1	1,1
Endeudamiento Financiero Neto(vc)	0,7	0,8	1,5	0,9	1,0	1,0	1,1	1,1
Deuda Financiera / Ebitda(1)(vc)	1,9	2,3	3,5	2,0	3,1	3,6	3,0	3,9
Deuda Financ. Neta / Ebitda(1) (vc)	1,7	2,1	3,4	1,9	2,9	3,5	2,8	3,9
FCNO / Deuda Financiera (%)	73,3%	-45,9%	-3,3%	57,9%	15,5%	19,4%	-5,0%	36,5%
Ebitda (1) / Gastos Financieros(vc)	4,1	3,9	4,0	4,5	3,5	3,5	3,3	4,9
Liquidez Corriente (vc)	0,8	1,2	1,6	1,1	1,2	1,1	1,3	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
21/07/2016 3:46 PM m.manzano
48941

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.