Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
21/07/2017 2:39 PM m.manzano
58944

Feller Rate
Calificadora de Riesgo | Dominicana

CONSORCIO REMIX S.A.

INFORME TRIMESTRAL
JULIO 2017

	Abril 2017	Julio 2017
Solvencia	BBB	BBB
Perspectivas	Estables	Estables

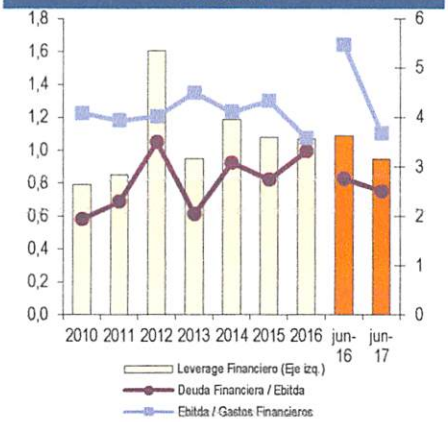
*Detalle de las clasificaciones en Anexo

Resumen financiero

	2015	2016	Junio 2017
Margen operacional	12,6%	18,1%	18,8%
Margen Ebitda	22,0%	28,8%	25,5%
Endeudamiento total	1,6	1,7	1,9
Endeudamiento financiero	1,1	1,1	0,9
Ebitda / Gastos financieros	4,3	3,6	3,7
Deuda financiera / Ebitda	2,7	3,3	2,5
Deuda financiera neta / Ebitda	2,5	3,1	2,4
FCNO / Deuda Financiera	-3,0%	18,0%	42,7%
Liquidez corriente	1,1	1,2	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 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, 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.

La empresa desarrolla proyectos en República Dominicana y Haití. Al respecto, los ingresos provenientes de ésta última han presentado una disminución en su participación consolidada hasta alcanzar menos del 25% durante junio de 2017.

El día 19 de junio de 2017, la entidad informó al mercado la aprobación, por parte del consejo de administración, de la adquisición del saldo restante de las acciones de Tecnotiles S.A.

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

Durante el primer semestre de 2017, los ingresos de Consorcio Remix presentaron un crecimiento del 75%, respecto de igual periodo de 2016, alcanzando los RD$ 837.821 mil. Esto, debido al reconocimiento en los ingresos de proyectos en ejecución.

En línea con lo anterior, el Ebitda de la compañía se incrementó un 36,8% respecto de junio de 2016. Sin embargo, los mayores costos de ventas y, en menor medida, un alza en los gastos operacionales, generaron que el margen Ebitda registrara una disminución hasta el 25,5% (32,6% a junio de 2016).

El endeudamiento financiero de la entidad registró una leve disminución desde la 1,0 vez en diciembre 2016, hasta el 0,9 veces obtenido en junio de 2017, producto de la disminución de la deuda en conjunto con el aumento de la base patrimonial.

Por su parte, los indicadores de cobertura se ven influidos por la volatilidad de los márgenes de la compañía. Así, al 30 de junio de 2017, el ratio de deuda financiera alcanzó las 2,5 veces, registrando una disminución en comparación a igual periodo de 2016 (2,8 veces).

A igual fecha, se observa que la cobertura de flujo de caja neto operación sobre la deuda financiera alcanzó el 42,7%. Por su parte, el ratio de Ebitda sobre gastos financieros presenta un leve aumento hasta las 3,7 veces en comparación de lo registrado a fines de 2016 (3,6 veces).

Perspectivas: 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.

Adicionalmente, Feller Rate monitoreará de forma continua la evolución del bakclog, en términos de montos, diversificación y plazo de la cartera de proyectos.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Fortalezas

- Buen posicionamiento de mercado gracias a su historial de alto nivel de cumplimiento.
- Adecuado *backlog* para los próximos años y con una mayor diversificación en término de países.
- 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

	Marzo 2016	Abril 2016	Julio 2016	Agosto 2016	Octubre 2016	Enero 2017	Abril 2017	Julio 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	Junio 2016	Junio 2017
Ingresos por Venta	739.049	930.455	731.033	613.775	1.322.449	1.500.074	1.027.556	477.103	834.821
Ebitda(1)	134.442	135.674	196.659	274.039	310.581	330.484	296.000	155.740	213.117
Resultado Operacional	90.253	82.417	122.574	184.128	211.327	188.929	185.925	103.141	157.145
Gastos Financieros	-32.945	-34.510	-48.984	-61.006	-75.691	-76.329	-82.729	-30.921	-44.337
Utilidad del Ejercicio	47.284	38.729	49.617	76.835	129.894	78.358	75.293	32.438	119.410
Flujo Caja Neto Oper. (FCNO)	190.567	-142.790	-22.696	323.520	-40.169	-26.793	177.068	194.213	395.081
Inversiones netas	-266.999	107.963	-399.205	-200.925	-434.830	135.809	-136.025	-136.636	-307.545
Variación deuda financiera	59.181	21.210	369.174	-166.442	442.962	-194.436	-48.952	-116.322	-110.532
Dividendos pagados	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja y equivalentes	36.079	21.413	26.876	38.287	102.022	77.789	60.037	7.376	54.362
Activos Totales	1.051.186	852.703	1.375.847	1.373.834	2.133.211	2.180.880	2.475.492	2.321.767	2.732.587
Pasivos Totales	722.725	486.560	946.920	786.005	1.326.399	1.341.148	1.556.307	1.448.598	1.795.412
Deuda Financiera	259.942	311.381	687.469	558.292	955.008	904.514	982.410	948.500	885.533
Patrimonio + Interés Minoritario	328.461	366.143	428.926	587.829	806.812	839.732	919.185	873.168	937.175
Margen Operacional (%)	12,2%	8,9%	16,8%	30,0%	16,0%	12,6%	18,1%	21,6%	18,8%
Margen Ebitda (%)	18,2%	14,6%	26,9%	44,6%	23,5%	22,0%	28,8%	32,6%	25,5%
Rentabilidad Patrimonial (%)	14,4%	10,6%	11,6%	13,1%	16,1%	9,3%	8,2%	7,4%	17,3%
Leverage (vc)	2,2	1,3	2,2	1,3	1,6	1,6	1,7	1,7	1,9
Endeudamiento Financiero(vc)	0,8	0,9	1,6	0,9	1,2	1,1	1,1	1,1	0,9
Endeudamiento Financiero Neto(vc)	0,7	0,8	1,5	0,9	1,1	1,0	1,0	1,1	0,9
Deuda Financiera / Ebitda(1)(vc)	1,9	2,3	3,5	2,0	3,1	2,7	3,3	2,8	2,5
Deuda Financ. Neta / Ebitda(1) (vc)	1,7	2,1	3,4	1,9	2,7	2,5	3,1	2,7	2,4
FCNO / Deuda Financiera (%)	73,3%	-45,9%	-3,3%	57,9%	-4,2%	-3,0%	18,0%	28,6%	42,7%
Ebitda (1) / Gastos Financieros(vc)	4,1	3,9	4,0	4,5	4,1	4,3	3,6	5,5	3,7
Liquidez Corriente (vc)	0,8	1,2	1,6	1,1	1,3	1,1	1,2	1,2	1,2

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

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

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.