CONSORCIO REMIX S.A.

INFORME TRIMESTRAL – ENERO 2015

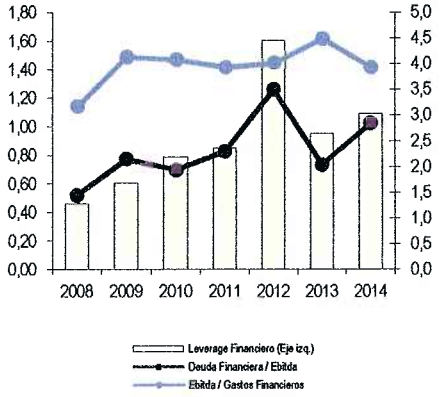
	Nov. 2014	Ene. 2015
Solvencia	BBB	BBB
Perspectivas	Estables	Estables

Resumen financiero

	2012	2013	2014*
Margen operacional	16,8%	30,0%	15,3%
Margen Ebitda	26,9%	44,6%	23,0%
Endeudamiento total	2,2	1,3	1,7
Endeudamiento financiero	1,6	0,9	1,1
Ebitda / Gastos financieros	4,0	4,5	3,9
Ebitda / Gastos financieros netos	4,1	6,1	5,1
Deuda financiera / Ebitda	3,5	2,0	2,8
Deuda financiera neta / Ebitda	3,4	1,9	2,5
FCNO / Deuda Financiera	-3,3%	57,9%	-30,4%
Liquidez corriente	1,6	1,1	1,2

*Estados Financieros interinos, no auditados.

Evolución endeudamiento e indicadores de solvencia



Analista: Claudio Salin
csalin@feller-rate.cl
(56) 22757-0400

Fundamentos

La ratificación de 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, basado en un correcto historial de cumplimiento en sus obras. Asimismo considera la mantención de un importante *backlog* de proyectos contratados para los próximos 2 años, donde una parte importante 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 de la industria en la que se desempeña al ciclo económico y la exposición a países con mayor riesgo relativo. Por otra parte, considera la baja diversificación y corto plazo de su *backlog*, lo que genera la constante necesidad de renovación de éste, además de una posición financiera caracterizada por un alto endeudamiento, debido al crecimiento de sus operaciones.

Consorcio Remix es una gran empresa dominicana en la industria de construcción de infraestructura horizontal, lo que implica 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 esperados para el 2015, representando un 79% del *backlog* para ese año.

Dentro de los proyectos que la compañía desarrolla en República Dominicana, destacan la construcción de las pistas y zonas de desplazamiento de aeronaves de la ampliación del Aeropuerto Internacional de Punta Cana, la construcción de canales y urbanización de sectores en la zona.

En Haití, la compañía se encuentra construyendo la carretera Gonaïves- Ennery, parte de la vía Le Cayes-Jeremy y está cerrando los contratos para la construcción de las pistas y zonas de desplazamiento de aeronaves del Aeropuerto de Jeremy.

Desde el punto de vista del contratante, Consorcio Remix se define como un contratista de proyectos privados o estatales, siempre que estos estén financiados, de manera directa, por entidades multilaterales o corporaciones de fondos especiales.

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

Al cierre de 2014, los ingresos de la compañía se duplicaron respecto del año 2013, pero con un menor margen Ebitda de 23%, dentro del rango histórico.

Respecto del endeudamiento de la compañía, cerca del 70% de la deuda financiera corresponde a financiamiento para la adquisición de maquinaria, cuya evolución es fuertemente dependiente de su actividad.

Adicionalmente, Consorcio Remix usa deuda bancaria de corto plazo para financiar sus fuertes requerimientos de capital de trabajo y las boletas de garantías requeridas por los contratantes.

Todo lo anterior está reflejado en indicadores crecientes de endeudamiento financiero, alcanzando las 1,1 veces al cierre de 2014. Sin embargo, la compañía mantiene una política de capitalización de utilidades que le ha permitido ampliar su base patrimonial de acuerdo a la expansión de su actividad.

Respecto de los indicadores de cobertura de deuda financiera sobre Ebitda y de Ebitda sobre gastos financieros, la volatilidad que presenta la compañía en sus márgenes Ebitda influyen en los rangos que presentan éstos, cerrando el 2014 en 2,8 veces y 3,9 veces, respectivamente.

Debido a la estructura de su deuda financiera, concentrada en el corto plazo, la empresa enfrenta un exigente escenario de vencimientos, ante lo cual en diciembre de 2014 y enero de 2015, emitió bonos por US$ 4 millones, con el objetivo de refinanciar en el mediano plazo parte de sus pasivos.

Perpectivas: Estables

Las perspectivas asignadas responden a la expectativa de Feller Rate de que la compañía refinanciará sus vencimientos de corto plazo y mantendrá su política de capitalización de utilidades, con una operación creciente en sus mercados, lo que se reflejaría en indicadores de endeudamiento financiero y deuda financiera sobre Ebitda inferiores a 1,5 veces y 4,0 veces, respectivamente.

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
27/01/2015 4:12 PM r.graciano
37406

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

	Noviembre 2014	Enero 2015
Solvencia	BBB	BBB
Perspectivas	Estables	Estables
Bonos	BBB	BBB

Indicadores financieros

(Miles de Pesos de República Dominicana)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014*
Ingresos por Venta	527.373	380.673	739.049	930.455	731.033	613.775	1.308.609
Ebitda(1)	62.775	79.830	134.442	135.674	196.659	274.039	301.324
Resultado Operacional	37.089	52.734	90.253	82.417	122.574	184.128	200.540
Gastos Financieros	-19.783	-19.301	-32.945	-34.510	-48.984	-61.006	-76.667
Utilidad del Ejercicio	23.962	33.779	47.284	38.729	49.617	76.835	145.116
Flujo Caja Neto Oper. (FCNO)	47.430	101.391	190.567	-142.790	-22.696	323.520	-260.083
Inversiones netas	-29.671	-184.535	-266.999	107.963	-399.205	-200.925	-42.386
Variación deuda financiera	-32.544	80.386	59.181	21.210	369.174	-166.442	390.793
Dividendos pagados	0	0	0	0	0	0	-50.000
Caja y equivalentes	4.725	53.331	36.079	21.413	26.876	38.287	98.002
Activos Totales	436.417	711.973	1.051.186	852.703	1.375.847	1.373.834	2.134.338
Pasivos Totales	240.382	430.796	722.725	486.560	946.920	786.005	1.347.094
Deuda Financiera	90.622	171.009	259.942	311.381	687.469	558.292	856.756
Patrimonio + Interés Minoritario	196.035	281.177	328.461	366.143	428.926	587.829	787.244
Margen Operacional (%)	7,0%	13,9%	12,2%	8,9%	16,8%	30,0%	15,3%
Margen Ebitda (%)	11,9%	21,0%	18,2%	14,6%	26,9%	44,6%	23,0%
Rentabilidad Patrimonial (%)	12,2%	12,0%	14,4%	10,6%	11,6%	13,1%	18,4%
Leverage (vc)	1,2	1,5	2,2	1,3	2,2	1,3	1,7
Endeudamiento Financiero(vc)	0,5	0,6	0,8	0,9	1,6	0,9	1,1
Endeudamiento Financiero Neto(vc)	0,4	0,4	0,7	0,8	1,5	0,9	1,0
Deuda Financiera / Ebitda(1)(vc)	1,4	2,1	1,9	2,3	3,5	2,0	2,8
Deuda Financ. Neta / Ebitda(1) (vc)	1,4	1,5	1,7	2,1	3,4	1,9	2,5
FCNO / Deuda Financiera (%)	52,3%	59,3%	73,3%	-45,9%	-3,3%	57,9%	-30,4%
Ebitda (1) / Gastos Financieros(vc)	3,2	4,1	4,1	3,9	4,0	4,5	3,9
Liquidez Corriente (vc)	1,3	1,1	0,8	1,2	1,6	1,1	1,2

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

(*) Estados financieros interinos, con 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.