

	Enero 2020	Mayo 2020
Solvencia	BBB+	BBB+
Perspectivas	Estables	Estables

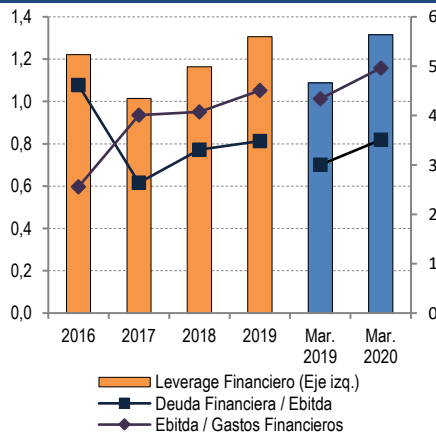
*Detalle de las clasificaciones en Anexo

Resumen financiero

	2018	2019*	Mar.20*
Margen operacional	11,3%	14,9%	16,6%
Margen Ebitda	19,4%	22,6%	21,3%
Endeudamiento total	1,9	2,4	2,4
Endeudamiento financiero	1,2	1,3	1,3
Ebitda / Gastos financieros	4,1	4,5	5,0
Deuda financiera / Ebitda	3,3	3,5	3,5
Deuda financiera neta / Ebitda	3,0	3,0	3,0
FCNO / Deuda Financiera	9%	27%	37%

*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. considera un perfil de negocio calificado como "Adecuado" y una posición financiera como "Intermedia".

El avance de la pandemia Covid-19 (Coronavirus) a nivel global, ha gatillado que los países tomen fuertes medidas orientadas a frenar el contagio.

El Gobierno de Republica Dominicana decreto estado de emergencia en todo el territorio nacional y toque de queda parcial. Así también, se instruyó a los empleadores a flexibilizar la jornada de trabajo e implementar el trabajo a distancia.

Actualmente, gran parte de las obras de la entidad se encuentran detenidas debido a las medidas tomadas por la autoridad. Al momento de reiniciar las operaciones, la compañía cuenta con un adecuado plan para la prevención del contagio en la fase de reinicio de actividades.

Adicionalmente, la entidad se encuentra realizando medidas para la contención de costos operacionales. Lo cuales, gran parte, dependerán del avance de obra que ocurran en los próximos meses y los niveles de actividad de la entidad y la pandemia.

No obstante, existen costos fijos, que disminuirán los márgenes de la compañía, cuyo efecto dependerá de cuánto tiempo duren las medidas.

En términos de liquidez, la entidad cuenta con líneas disponibles por aproximadamente US\$ 6,4 millones. Además, en el caso de algunos créditos de capital de trabajo, la compañía informó que se encuentra realizando un aplazamiento de las amortizaciones por los próximos seis meses, pagando solamente los intereses de estos créditos.

A marzo de 2020, la entidad contaba con una

caja y equivalente por RD\$ 208 millones y una generación de Ebitda por RD\$ 137 millones durante el periodo, sumado a un FCNOA positivo, que permitirán a la entidad enfrentar de mejor manera los efectos de la pandemia.

Lo anterior, en comparación a vencimientos de corto plazo por RD\$ 447 millones.

El *backlog* en República Dominicana alcanzó, a marzo de 2020, los US\$ 42 millones, evidenciando una leve caída con respecto de fines de 2019 (2,2%). Ello producto del avance en diferentes proyectos, que se compensó, en parte, por la adjudicación de obras.

En el caso Haití, la entidad decidió retirar del balance los proyectos por ejecutar en este país debido a la alta incertidumbre de que estos comiencen en el corto plazo.

En términos de indicadores de cobertura, estos se mantienen durante el primer trimestre de 2020 acorde a los rangos esperados. No obstante, los efectos esperados producto de la pandemia implicarán un debilitamiento de los indicadores financieros.

Perspectivas: Estables

ESCENARIO BASE: Considera un debilitamiento transitorio en los indicadores de la compañía, con una conservadora política financiera y adecuados niveles de liquidez.

Además, se deberá observar la adjudicación de proyectos para mantener sus niveles de *backlog* en los próximos periodos, como también los efectos en los márgenes ante las medidas tomadas para contener la pandemia.

ESCENARIO DE BAJA Se podría generar ante un mayor deterioro del escenario económico y/o que el efecto en la industria y en la compañía sea por un periodo más prolongado que el estimado.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el mediano plazo.

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

Factores Clave

- Buen posicionamiento de mercado gracias a su historial de alto nivel de cumplimiento.
- Adecuado *backlog* para los próximos años, con una mayor concentración en República Dominicana.
- Gran parte de los proyectos futuros poseen contratantes con alta solvencia.
- 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 de sus operaciones a países de mayor riesgo relativo.

POSICIÓN FINANCIERA: INTERMEDIA

Factores Clave

- Mantención de una política de capitalización de utilidades frente a los requerimientos financieros producto de la expansión de sus actividades.
- Exposición a la variabilidad de los ingresos y costos.
- Alto endeudamiento financiero, con vencimientos relevantes en el mediano y largo plazo.
- Cuentas de inversiones, permitirán mayores holguras para enfrentar los próximos vencimientos de los bonos corporativos.
- Liquidez calificada como "Suficiente".
- Debilitamiento transitorio en sus indicadores de cobertura a raíz del Covid-19.

Analista: Felipe Pantoja
felipe.pantoja@feller-rate.cl
(562) 2757-0470
Nicolás Martorell.
Nicolas.Martorell@feller-rate.cl
(56) 22757-0496

	Octubre 2018	Enero 2019	Abril 2019	Julio 2019	Octubre 2019	Enero 2020	Mayo 2020
Solvencia	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB+	BBB+	BBB+
Perspectivas	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Estables	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-097	BBB	BBB	BBB	-	-	-	-
Bonos Corp. SIVEM -117	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB+	BBB+	BBB+
Bonos Corp. SIVEM -122	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB+	BBB+	BBB+

Indicadores financieros

(Miles de Pesos de República Dominicana)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019*	Mar. 2019*	Mar. 2020*
Ingresos Ordinarios ⁽¹⁾	613.775	1.322.449	1.500.074	962.933	1.651.255	1.749.355	1.798.076	261.866	644.428
Ebitda ⁽²⁾	274.039	310.581	330.484	212.655	345.412	339.449	407.249	94.646	137.421
Resultado Operacional	184.128	211.327	188.929	95.106	206.838	198.449	268.223	74.515	107.001
Ingresos Financieros	4.917	115	12.069	15.484					
Gastos Financieros	-61.006	-75.691	-76.329	-83.170	-86.094	-83.312	-90.334	-19.916	-20.253
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	76.835	129.894	78.358	53.705	100.231	84.259	147.487	52.881	74.980
Flujo Caja Neto de la Operación	264.628	-40.169	14.438	7.833	284.089	95.936	387.006	-29.088	175.517
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽³⁾	288.368	-40.169	14.438	7.833	284.089	95.936	387.006	-29.088	175.517
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽⁴⁾	227.363	-40.169	14.438	7.833	284.089	95.936	326.061	-31.018	184.653
Inversiones en Activos fijos Netas ⁽⁷⁾	-210.616	-216.980	-95.842	-64.004	-394.155	-226.534	-830.984	-12.214	-59.852
Inversiones en Acciones		-217.850	231.651	-32.994					
Flujo de Caja Libre Operacional	16.747	-474.999	150.247	-89.165	-110.067	-130.598	-504.923	-43.232	124.801
Dividendos pagados							-18.456		-3.072
Flujo de Caja Disponible	16.747	-474.999	150.247	-89.165	-110.067	-130.598	-523.378	-43.232	121.729
Movimiento en Empresas Relacionadas									
Otros movimientos de inversiones	9.691							-13.957	-300.704
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	26.438	-474.999	150.247	-89.165	-110.067	-130.598	-523.378	-57.189	-178.975
Variación de capital patrimonial	67.635	44.553		-19.767			11.977		
Variación de deudas financieras	-129.177	442.962	-181.052	50.266	33.935	161.470	295.758	-19.395	160.331
Otros movimientos de financiamiento	-12.376	6.669	2.898	8.943	39.263	22.457	311.724	20.348	35.676
Financiamiento con EERR		44.550	3.674	32.173	18.186				
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-47.481	63.735	-24.233	-17.550	-18.683	53.329	96.080	-56.236	17.032
Caja Inicial	26.876	38.287	102.022	77.789	60.239	41.557	94.886	94.856	94.886
Caja Final	-20.605	102.022	77.789	60.239	41.557	94.886	190.966	38.619	111.917
Caja y equivalentes	38.287	102.022	77.789	60.239	41.557	94.856	190.936	38.619	207.968
Cuentas por Cobrar Clientes	210.093	561.119	727.199	636.735	792.605	1.053.807	482.127	971.464	590.723
Inventario	184.340	122.944	45.951	213.866	56.597	105.284	835.372	258.115	976.097
Deuda Financiera ⁽⁵⁾	558.292	955.008	904.514	982.025	911.351	1.122.738	1.418.495	1.103.343	1.578.826
Activos Totales	1.373.834	2.133.211	2.139.649	2.264.363	2.490.107	2.813.080	3.647.207	2.860.094	4.119.536
Pasivos Totales	786.005	1.326.399	1.341.148	1.460.285	1.591.891	1.848.209	2.560.917	1.845.944	2.919.258
Patrimonio + Interés Minoritario	587.829	806.812	798.501	804.078	898.216	964.872	1.086.289	1.014.150	1.200.278

*Números interinos.

(1) Ingresos ordinarios: incorpora ingresos de actividades ordinarias + parte de otros ingresos considerados operacionales.

(2) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones+ parte de otros gastos por función considerados operacionales.

(3) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.

(4) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados y descontado los intereses netos del periodo.

(5) Deuda financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

Principales Indicadores Financieros

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019*	Mar. 2019*	Mar. 2020*
Margen Bruto	64,4%	52,2%	41,0%	47,9%	42,8%	46,9%	45,3%	68,7%	64,8%
Margen Operacional (%)	30,0%	16,0%	12,6%	9,9%	12,5%	11,3%	14,9%	28,5%	16,6%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	44,6%	23,5%	22,0%	22,1%	20,9%	19,4%	22,6%	36,1%	21,3%
Rentabilidad Patrimonial ⁽³⁾ (%)	13,1%	16,1%	9,8%	6,7%	11,2%	8,7%	13,6%	11,3%	14,1%
Costo/Ventas	35,6%	47,8%	59,0%	52,1%	57,2%	53,1%	54,7%	31,3%	35,2%
Gav/Ventas	34,4%	36,2%	28,4%	38,0%	30,2%	35,6%	30,4%	40,2%	48,2%
Días de Cobro ⁽³⁾	123,2	152,7	174,5	238,0	172,8	216,9	96,5	198,6	97,5
Días de Pago ⁽³⁾	303,8	173,5	119,9	200,8	148,8	154,2	247,7	289,4	397,8
Días de Inventario ⁽³⁾	303,6	70,0	18,7	153,4	21,6	40,8	305,7	104,1	311,4
Endeudamiento total	1,3	1,6	1,7	1,8	1,8	1,9	2,4	1,8	2,4
Endeudamiento financiero	0,9	1,2	1,1	1,2	1,0	1,2	1,3	1,1	1,3
Endeudamiento Financiero Neto	0,9	1,1	1,0	1,1	1,0	1,1	1,1	1,0	1,1
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	2,0	3,1	2,7	4,6	2,6	3,3	3,5	3,0	3,5
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	1,9	2,7	2,5	4,3	2,5	3,0	3,0	2,9	3,0
Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ / Gastos Financieros ⁽³⁾ (vc)	4,5	4,1	4,3	2,6	4,0	4,1	4,5	4,3	5,0
FCNOA ⁽²⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera (%)	51,7%	-4,2%	1,6%	0,8%	31,2%	8,5%	27,3%	-1,2%	37,5%
FCNOA ⁽²⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera Neta (%)	55,5%	-4,7%	1,7%	0,8%	32,7%	9,3%	31,5%	-1,2%	43,2%
Liquidez Corriente (vc)	1,1	1,3	1,0	1,2	1,1	1,4	1,8	1,5	1,5

*Números interinos.

(1) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.

(2) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.

(3) Indicadores anualizados, bajo el formato de doce meses móviles para los flujos.

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.