

	Julio 2021	Oct. 2021
Solvencia	BBB+	BBB+
Perspectivas	Estables	Estables

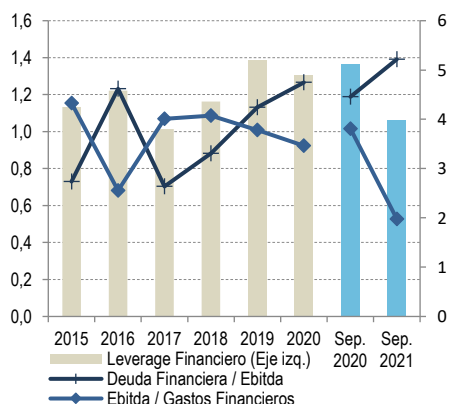
* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES ⁽¹⁾	2019	2020	Sep. 21*
	Ingresos Ordinarios	1.907.913	2.113.298
Ebitda	340.863	329.736	211.309
Deuda financiera	1.446.545	1.565.211	1.352.043
Margen operacional	10,9%	8,6%	12,5%
Margen Ebitda	17,9%	15,6%	24,5%
Endeudamiento total	2,5	2,3	2,4
Endeudamiento financiero	1,4	1,3	1,1
Ebitda / Gastos Financieros	3,8	3,5	2,0
Deuda Financiera / Ebitda	4,2	4,7	5,2
Deuda Financiera neta / Ebitda	3,4	4,2	5,0
FCNOA/ Deuda Financiera	33%	-42%	27%

(1) Definiciones de los indicadores en anexo.

(*) Cifras interinas.

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 República Dominicana decretó "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. La entidad ha realizado las medidas solicitadas por el Gobierno, junto con medidas adicionales para la contención de costos operacionales.

El backlog en República Dominicana alcanzó, a septiembre de 2021, los US\$ 44,9 millones, cifra un 3,9% superior a lo registrado a fines de 2020 (US\$ 42,4 millones). Lo anterior, sumado a un incremento en la diversificación por cantidad de obras, ocasionan un menor valor promedio por proyecto.

Adicionalmente, durante el periodo se incorporaron tres proyectos en Haití por un total de US\$ 25,4 millones, donde el mayor proyecto es con el Grupo Estrella para la ampliación, reconstrucción y rehabilitación de la Route Nacional 1.

A fines del tercer trimestre de 2021 los ingresos de Consorcio Remix alcanzaron los RD\$ 863 millones, registrando una baja del 39,4% en comparación a septiembre de 2020. Ello, se debe a una fuerte disminución en ventas de servicios (56%) que no logro ser compensada con el crecimiento observado en ventas de productos (125%), ventas de activos (43%) y otros ingresos (5%).

A igual fecha, la generación de Ebitda alcanzó los RD\$ 211,3 millones, evidenciando una disminución del 25% con respecto a septiembre de 2020. Al respecto, la menor baja con en comparación a los ingresos, se encuentra asociada a una fuerte caída en los costos operacionales (55,9%) que compensaron además un crecimiento del 3,3% en los gastos de administración y ventas.

Así, el margen Ebitda a septiembre de 2021 se situó en el 24,5%, cifra por sobre lo registrado en los últimos años.

La deuda financiera de Consorcio Remix a septiembre de 2021 alcanzó los \$ 1.352 millones, registrando una baja del 16,4% en comparación a septiembre de 2020.

Los indicadores de cobertura, ante la disminución de la caja y generación de Ebitda citada anteriormente, se vieron afectados durante 2021. No obstante, en la medida que avance la ejecución de los proyectos se espera observar una recuperación.

Así, a septiembre de 2021 el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda se incrementó hasta las 5,0 veces (4,2 veces en 2020) y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros disminuyó hasta las 2 veces (3,5 veces en 2020).

Feller Rate, continuará monitoreando el avance de la pandemia y sus repercusiones tanto en la economía a nivel regional como sus efectos en el perfil de negocio y la posición financiera de la compañía.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

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

Analista: Felipe Pantoja
felipe.pantoja@feller-rate.com

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.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

- 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

- 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".
- Dependiendo del avance de la pandemia y sus repercusiones en la economía se podrán registrar presiones transitorias en los indicadores de cobertura.

	Mayo 2020	Julio 2020	Nov. 2020	Nov. 2020	Enero 2021	Abril 2021	Julio 2021	Octubre 2021
Solvencia	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-117	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Bonos Corp. SIVEM-122	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

(Miles de Pesos de República Dominicana)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Sep. 2020*	Sep. 2021*
Ingresos Ordinarios ⁽¹⁾	1.322.449	1.500.074	962.933	1.651.255	1.749.355	1.907.913	2.113.298	1.424.159	863.248
Ebitda ⁽²⁾	310.581	330.484	212.655	345.412	339.449	340.863	329.736	281.910	211.309
Resultado Operacional	211.327	188.929	95.106	206.838	198.449	207.301	181.175	161.221	108.147
Ingresos Financieros	115	12.069	15.484						
Gastos Financieros	-75.691	-76.329	-83.170	-86.094	-83.312	-90.187	-95.145	-69.881	-105.704
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	129.894	78.358	53.705	100.231	84.259	76.941	57.761	39.909	39.545
Flujo Caja Neto de la Operación	-40.169	14.438	7.833	284.089	95.936	483.614	-657.117	-449.727	575.305
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽³⁾	-40.169	14.438	7.833	284.089	95.936	483.614	-657.117	-449.727	575.305
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽⁴⁾	-40.169	14.438	7.833	284.089	95.936	483.614	-657.117	-490.218	681.010
Inversiones en Activos fijos Netas ⁽⁷⁾	-216.980	-95.842	-64.004	-394.155	-226.534	-895.668	59.451	-603.148	-287.118
Inversiones en Acciones	-217.850	231.651	-32.994						
Flujo de Caja Libre Operacional	-474.999	150.247	-89.165	-110.067	-130.598	-412.055	-597.666	-1.093.366	393.892
Dividendos pagados								-6.201	
Flujo de Caja Disponible	-474.999	150.247	-89.165	-110.067	-130.598	-412.055	-597.666	-1.099.566	393.892
Movimiento en Empresas Relacionadas									
Otros movimientos de inversiones									
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-474.999	150.247	-89.165	-110.067	-130.598	-412.055	-597.666	-1.099.566	393.892
Variación de capital patrimonial	44.553		-19.767				146.866	58.843	
Variación de deudas financieras	442.962	-181.052	50.266	33.935	161.470	323.807	333.914	326.246	-240.193
Otros movimientos de financiamiento	6.669	2.898	8.943	39.263	22.457	289.796	2.382	691.341	-167.681
Financiamiento con EERR	44.550	3.674	32.173	18.186					
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	63.735	-24.233	-17.550	-18.683	53.329	201.549	-114.504	-23.136	-13.982
Caja Inicial	38.287	102.022	77.789	60.239	41.557	94.886	296.404	89.783	66.647
Caja Final	102.022	77.789	60.239	41.557	94.886	296.434	181.900	66.647	52.665
Caja y equivalentes	102.022	77.789	60.239	41.557	94.856	296.404	181.900	66.647	52.665
Cuentas por Cobrar Clientes	561.119	727.199	636.735	792.605	1.053.807	529.670	618.114	1.280.351	882.218
Inventario	122.944	45.951	213.866	56.597	105.284	826.144	1.229.373	1.080.977	1.518.097
Deuda Financiera ⁽⁵⁾	955.008	904.514	982.025	911.351	1.122.738	1.446.545	1.565.211	1.616.512	1.352.043
Activos Totales	2.133.211	2.139.649	2.264.363	2.490.107	2.813.080	3.691.423	3.934.791	4.103.876	4.338.520
Pasivos Totales	1.326.399	1.341.148	1.460.285	1.591.891	1.848.209	2.649.866	2.737.237	2.921.337	3.068.945
Patrimonio + Interés Minoritario	806.812	798.501	804.078	898.216	964.872	1.041.557	1.197.553	1.182.539	1.269.575

* Números interinos.

(1) Ingresos Ordinarios: Ingresos de la operación+ parte de otros ingresos correspondientes a servicios regionales y seguros.

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

(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

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Sep. 2020*	Sep. 2021*
Margen Bruto	52,2%	41,0%	47,9%	42,8%	46,9%	43,2%	33,5%	34,8%	52,6%
Margen Operacional (%)	16,0%	12,6%	9,9%	12,5%	11,3%	10,9%	8,6%	11,3%	12,5%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	23,5%	22,0%	22,1%	20,9%	19,4%	17,9%	15,6%	19,8%	24,5%
Rentabilidad Patrimonial ⁽³⁾ (%)	16,1%	9,8%	6,7%	11,2%	8,7%	7,4%	4,8%	1,0%	4,5%
Costo/Ventas	47,8%	59,0%	52,1%	57,2%	53,1%	56,8%	66,5%	65,2%	47,4%
Gav/Ventas	36,2%	28,4%	38,0%	30,2%	35,6%	32,3%	24,9%	23,5%	40,1%
Días de Cobro ⁽³⁾	152,7	174,5	238,0	172,8	216,9	99,9	105,3	213,0	204,6
Días de Pago ⁽³⁾	173,5	119,9	200,8	148,8	154,2	245,1	245,1	167,4	680,7
Días de Inventario ⁽³⁾	70,0	18,7	153,4	21,6	40,8	274,4	314,8	274,5	616,1
Endeudamiento total	1,6	1,7	1,8	1,8	1,9	2,5	2,3	2,5	2,4
Endeudamiento financiero	1,2	1,1	1,2	1,0	1,2	1,4	1,3	1,4	1,1
Endeudamiento Financiero Neto	1,1	1,0	1,1	1,0	1,1	1,1	1,2	1,3	1,0
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	3,1	2,7	4,6	2,6	3,3	4,2	4,7	4,5	5,2
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	2,7	2,5	4,3	2,5	3,0	3,4	4,2	4,3	5,0
Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ / Gastos Financieros ⁽³⁾ (vc)	4,1	4,3	2,6	4,0	4,1	3,8	3,5	3,8	2,0
FCNOA ⁽²⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera (%)	-4,2%	1,6%	0,8%	31,2%	8,5%	33,4%	-42,0%	6,7%	27,2%
FCNOA ⁽²⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera Neta (%)	-4,7%	1,7%	0,8%	32,7%	9,3%	42,0%	-47,5%	7,0%	28,3%
Liquidez Corriente (vc)	1,3	1,0	1,2	1,1	1,4	1,4	1,8	3,0	1,7

* 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.