

	Enero 2022	Enero 2022
Solvencia	BBB+	BBB+
Perspectivas	Positivas	Positivas

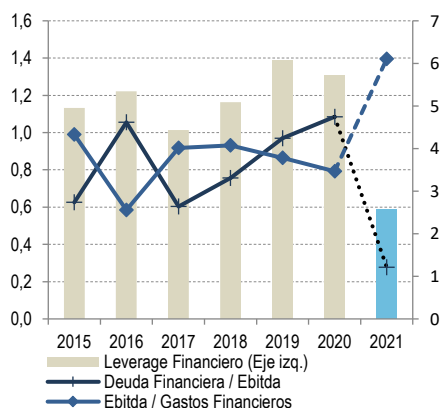
\* Detalle de clasificaciones en Anexo

	INDICADORES RELEVANTES <sup>(1)</sup>		
	2019	2020	2021*
Ingresos Ordinarios	1.907.913	2.113.298	2.256.841
Ebitda	340.863	329.736	825.658
Deuda financiera	1.446.545	1.565.211	1.001.624
Margen operacional	10,9%	8,6%	27,4%
Margen Ebitda	17,9%	15,6%	36,6%
Endeudamiento total	2,5	2,3	1,7
Endeudamiento financiero	1,4	1,3	0,6
Ebitda / Gastos Financieros	3,8	3,5	6,1
Deuda Financiera / Ebitda	4,2	4,7	1,2
Deuda Financiera neta / Ebitda	3,4	4,2	1,0
FCNOA/ Deuda Financiera	33%	-42%	114%

(1) Definiciones de los indicadores en anexo.

(\*) Cifras interinas.

## EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



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

## 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".

Consorcio Remix S.A. es una empresa con una basta de experiencia en el sector de la construcción vial, concesiones de carreteras, construcción de pistas y lozas de aeropuertos, además de la producción de los materiales y productos de relleno, agregados, hormigones y asfaltos.

El *backlog* de obras en República Dominicana alcanzó, a diciembre de 2021, los US\$ 30,3 millones considerando los saldos a ejecutar en los próximos años, cifra un 28,5% inferior a lo registrado a fines de 2020 (US\$ 42,4 millones). Ello, producto al termino de algunos proyectos durante el periodo. No obstante, la entidad se mantiene activamente analizando nuevos proyectos, por lo cual se espera que en los próximos periodos esta situación se revierta.

Además, a dicha fecha se debe considerar un *backlog* de suministros cercano a los US\$ 5,1 millones, permitiendo una mayor diversificación.

Consorcio Remix al cierre de 2021 presentó ingresos por RD\$ 2.257 millones, con un incremento anual del 6,8%, debido según su peso relativo, a mayores ventas de servicios (51,7%) y beneficios sobre inversiones (729%), que permitieron mermar la caída en la venta de productos (43,1%).

Asimismo, a igual fecha, el Ebitda de la compañía se situó en los RD\$ 825,7 millones, cifras por sobre lo registrado a fines de 2020 (RD\$ 329,7 millones). Lo anterior asociado a una caída en los costos operacionales, sumado al beneficio de las inversiones, que permitieron mejorar los márgenes de la compañía.

Así, el margen Ebitda alcanzó el 36,6% superior a lo obtenido entre 2014 a 2020 (15,6% a fines de 2020).

La deuda financiera de Consorcio Remix a diciembre de 2021 alcanzó los \$ 1.102 millones, registrando una baja anual del 36% producto de la amortización de deuda de capital de trabajo y estructural. En términos de deuda financiera neta la caída durante 2021 fue un 41,9% anual, producto de la mantención de adecuados niveles de caja.

Los indicadores de cobertura, ante la disminución de deuda y aumento en generación de Ebitda citada anteriormente, mejoraron sus ratios durante 2021. Así, a diciembre de 2021 el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda disminuyó hasta la 1,0 vez (4,2 veces en 2020) y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se incrementó hasta las 6,1 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: POSITIVAS

Las perspectivas "Positivas" responden a una mayor diversificación en términos de actividad en los últimos periodos, considerando viviendas de bajo costo, concesiones, entre otros segmentos, lo cual sumado a una mayor generación de Ebitda a fines de 2021 y mayores flujos disponibles en el corto plazo, por la venta de activos, permitieron disminuir las presiones financieras al cierre del año, bajando los niveles estructurales de deuda esperados.

Lo anterior en conjunto con el plan estratégico en curso, el que incorpora mayores eficiencias operacionales, resultaría en un fortalecimiento de la compañía.

**ESCENARIO DE ALZA:** Se podría dar ante un mejoramiento de los indicadores de cobertura de forma estructural, manteniendo una capacidad de generación de flujos que le permitan cubrir con relativa holgura sus requerimientos de financiamiento y política de reparto de dividendos.

**ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN:** Se podría generar ante un mayor deterioro del escenario económico y/o ante políticas financiera más agresivas, que resulten en un deterioro estructural de los indicadores crediticios.

#### 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.
- 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.

	Nov. 2020	Nov. 2020	Enero 2021	Abril 2021	Julio 2021	Octubre 2021	Enero 2022	Enero 2022
Solvencia	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas
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	2021*
Ingresos Ordinarios <sup>(1)</sup>	1.322.449	1.500.074	962.933	1.651.255	1.749.355	1.907.913	2.113.298	2.256.841
Ebitda <sup>(2)</sup>	310.581	330.484	212.655	345.412	339.449	340.863	329.736	825.658
Resultado Operacional	211.327	188.929	95.106	206.838	198.449	207.301	181.175	619.344
Ingresos Financieros	115	12.069	15.484					
Gastos Financieros	-75.691	-76.329	-83.170	-86.094	-83.312	-90.187	-95.145	-135.262
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	129.894	78.358	53.705	100.231	84.259	76.941	57.761	500.277
Flujo Caja Neto de la Operación	-40.169	14.438	7.833	284.089	95.936	483.614	-657.117	1.139.997
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) <sup>(3)</sup>	-40.169	14.438	7.833	284.089	95.936	483.614	-657.117	1.139.997
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados <sup>(4)</sup>	-40.169	14.438	7.833	284.089	95.936	483.614	-657.117	1.275.259
Inversiones en Activos fijos Netas <sup>(7)</sup>	-216.980	-95.842	-64.004	-394.155	-226.534	-895.668	59.451	-765.474
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	509.785
Dividendos pagados								
Flujo de Caja Disponible	-474.999	150.247	-89.165	-110.067	-130.598	-412.055	-597.666	509.785
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	509.785
Variación de capital patrimonial	44.553		-19.767				146.866	
Variación de deudas financieras	442.962	-181.052	50.266	33.935	161.470	323.807	333.914	-493.465
Otros movimientos de financiamiento	6.669	2.898	8.943	39.263	22.457	289.796	2.382	
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	16.320
Caja Inicial	38.287	102.022	77.789	60.239	41.557	94.886	296.404	181.997
Caja Final	102.022	77.789	60.239	41.557	94.886	296.434	181.900	198.318
Caja y equivalentes	102.022	77.789	60.239	41.557	94.856	296.404	181.900	198.318
Cuentas por Cobrar Clientes	561.119	727.199	636.735	792.605	1.053.807	529.670	618.114	662.741
Inventario	122.944	45.951	213.866	56.597	105.284	826.144	1.229.373	1.221.900
Deuda Financiera <sup>(5)</sup>	955.008	904.514	982.025	911.351	1.122.738	1.446.545	1.565.211	1.001.624
Activos Totales	2.133.211	2.139.649	2.264.363	2.490.107	2.813.080	3.691.423	3.934.791	4.574.352
Pasivos Totales	1.326.399	1.341.148	1.460.285	1.591.891	1.848.209	2.649.866	2.737.237	2.872.260
Patrimonio + Interés Minoritario	806.812	798.501	804.078	898.216	964.872	1.041.557	1.197.553	1.702.093

\* 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	2021*
Margen Bruto	52,2%	41,0%	47,9%	42,8%	46,9%	43,2%	33,5%	59,0%
Margen Operacional (%)	16,0%	12,6%	9,9%	12,5%	11,3%	10,9%	8,6%	27,4%
Margen Ebitda <sup>(1)</sup> (%)	23,5%	22,0%	22,1%	20,9%	19,4%	17,9%	15,6%	36,6%
Rentabilidad Patrimonial <sup>(3)</sup> (%)	16,1%	9,8%	6,7%	11,2%	8,7%	7,4%	4,8%	29,4%
Costo/Ventas	47,8%	59,0%	52,1%	57,2%	53,1%	56,8%	66,5%	41,0%
Gav/Ventas	36,2%	28,4%	38,0%	30,2%	35,6%	32,3%	24,9%	31,5%
Días de Cobro <sup>(3)</sup>	152,7	174,5	238,0	172,8	216,9	99,9	105,3	105,7
Días de Pago <sup>(3)</sup>	173,5	119,9	200,8	148,8	154,2	245,1	245,1	426,6
Días de Inventario <sup>(3)</sup>	70,0	18,7	153,4	21,6	40,8	274,4	314,8	475,2
Endeudamiento total	1,6	1,7	1,8	1,8	1,9	2,5	2,3	1,7
Endeudamiento financiero	1,2	1,1	1,2	1,0	1,2	1,4	1,3	0,6
Endeudamiento Financiero Neto	1,1	1,0	1,1	1,0	1,1	1,1	1,2	0,5
Deuda Financiera / Ebitda <sup>(1)(3)</sup> (vc)	3,1	2,7	4,6	2,6	3,3	4,2	4,7	1,2
Deuda Financiera Neta / Ebitda <sup>(1)(3)</sup> (vc)	2,7	2,5	4,3	2,5	3,0	3,4	4,2	1,0
Ebitda <sup>(1)(3)</sup> / Gastos Financieros <sup>(3)</sup> (vc)	4,1	4,3	2,6	4,0	4,1	3,8	3,5	6,1
FCNOA <sup>(2)(3)</sup> / Deuda Financiera (%)	-4,2%	1,6%	0,8%	31,2%	8,5%	33,4%	-42,0%	113,8%
FCNOA <sup>(2)(3)</sup> / Deuda Financiera Neta (%)	-4,7%	1,7%	0,8%	32,7%	9,3%	42,0%	-47,5%	141,9%
Liquidez Corriente (vc)	1,3	1,0	1,2	1,1	1,4	1,4	1,8	1,6

\* 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 este 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.