

INFORME TRIMESTRAL

Período: octubre - diciembre 2021



Representante de Masa de Obligacionistas

Calle Pablo Casals No.9, Ensanche Piantini

Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1



Emisor: Consorcio Remix, S.A.

Número de Registro SIMV como Emisor: SIVEV-044

Número de Registro Emisión SIMV: **SIVEM - 117**

Registro Nacional de Contribuyente 1-01- 56714-7

Dirección: Avenida Lope de Vega No. 29, Torre Novo-Centro, Suite 506,
Sto. Dgo., Rep. Dom.

CONTENIDO

1. La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.	4
2. Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.	5
3. Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.	5
4. Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores.	5
5. Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma.	6
6. Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto.	6
7. Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el Prospecto de Emisión y las medidas adoptadas por el Representante para la comprobación.	7
8. La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el Prospecto de Emisión.	7
9. Actualización de la Calificación de Riesgo de la emisión y del emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.	8
10. Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.	9
11. Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.	9
12. Monto total de la emisión que ha sido colocado.	9
13. Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.	10
14. Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria, que represente por lo menos el 10% del total del Patrimonio del Emisor.	10
15. Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante, como redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.	10
16. Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.	10
17. Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor, etc.).....	10
18. Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor.	11
19. Modificaciones al Contrato de Emisión.	11
20. La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.	11

**SIVEM-117 Consorcio Remix, S.A. /08 de febrero 2022, Inf. Repr. Oblig.
Diciembre 2021**

21. Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.....	11
22. Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones normativas vigentes, así mismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, económicas o de reputación para el emisor.....	11
23. Otros.....	12

INFORME

**A: MASA DE OBLIGACIONISTAS DE BONOS CORPORATIVOS
CONSORCIO REMIX, S.A.**

**SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA
REPÚBLICA DOMINICANA (SIMV):**

Dando cumplimiento a las responsabilidades como Representantes de Masa de Obligacionistas establecidas en la Ley 249-17 del Mercado de Valores de la República Dominicana; sus Normas y Reglamentos de aplicación; la Ley 479-08 General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada; la Ley No 31-11 que modifica esta última, y en particular a la Resolución R-CNV-2016-14-MV de funciones del Representante de la Masa, procedemos a rendir el presente informe.

Iniciamos la redacción de este escrito, poniendo en práctica ciertos procedimientos y revisiones pautados en las legislaciones antes citadas, para proveer a la Masa de Obligacionistas nuestro informe independiente, el cual no se emite apegado a las normas de auditoría internacional, sino que constituye la exposición de nuestros hallazgos.

Es bueno tener presente que, la inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores y de Productos, y la autorización para realizar la oferta pública por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor. Tampoco estamos haciendo juicios de valor sobre el tema.

En cumplimiento a nuestros deberes, hemos evaluado y analizado la situación del Emisor y su actividad, y los hallazgos los expresamos a continuación:

- 1. La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.**

Consortio Remix, S.A. (Emisor), es una sociedad anónima organizada de conformidad con las leyes dominicanas, que tiene como objeto principal dedicarse

a la construcción de carreteras, obras de infraestructura y similares; la ejecución de actividades propias, relacionadas, conexas o afines con la construcción en general, conexiones viales y/o industriales, actividades económicas relativas a las inversiones y construcciones inmobiliarias, construcción de reformas y reparación de edificios residenciales, viviendas y todo tipo de edificación en general.

Pudimos constatar que la colocación del programa de emisión de Bonos Corporativos por un valor total de hasta cinco millones de dólares de los estados unidos de américa con 00/100 centavos (US\$5,000,000.00) compuesto por múltiples emisiones hasta agotar el monto aprobado del programa , fue aprobada en Acta de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Consorcio Remix, S.A., en fecha 14 de Octubre del 2015; la Quinta Resolución del Consejo Nacional de Valores y Productos de fecha 2 de Noviembre del año 2017 aprueba el presente programa de emisiones.

El programa de emisiones está debidamente inscrito en el Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores de la Rep. Dom., bajo el número **SIVEM-117**.

2. Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.

El presente programa de emisiones no cuenta con garantías específicas, es sólo una acreencia quirografaria la que lo respalda. El tenedor posee prenda común sobre la totalidad del patrimonio del Emisor.

3. Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.

El presente programa de emisiones no requiere de administrador extraordinario.

4. Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores.

**SIVEM-117 Consorcio Remix, S.A. /08 de febrero 2022, Inf. Repr. Oblig.
Diciembre 2021**

No aplica debido a que no existe garantía de bienes e inmuebles.

5. Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma.

Cada emisión tendrá una tasa de Interés **fija**, pagadera **trimestralmente**, según se determinó en los Prospectos Simplificados y en los Avisos de Colocación Primaria.

Sobre la validación de los pagos de intereses pudimos observar:

- El uso correcto de la base de cálculo establecida en el Prospecto de Emisión y Aviso de Colocación de cada Emisión.
- Que se pagó la cantidad de días correspondientes al periodo estipulado en el Prospecto de Emisión y Aviso de Colocación.
- Que se pagó en la fecha establecida en el Prospecto de Emisión y Aviso de Colocación.

**Consorcio Remix, S. A.
Trimestre octubre - diciembre 2021**

Bonos Locales emitidos por: CCI Puesto de Bolsa
Confirmación de intereses Patricia Pineda
Fecha de emisión: 12/15/2017
Fecha de Vencimiento: 12/15/2021

Tramo: 1		Emisión Unica				SIVEM-117
Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Días transcurridos	Monto USd\$	Base	Tasa	Total de Intereses
9/15/2021	12/15/2021	91.00	2,500,000.00	365	6.55%	\$2,540,825.34

12/15/2021

Bonos Locales emitidos por: CCI Puesto de Bolsa
Confirmación de intereses Patricia Pineda
Fecha de emisión: 5/24/2018
Fecha de Vencimiento: 5/24/2022

Tramo: 2		Emisión Unica				SIVEM-117
Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Días transcurridos	Monto USd\$	Base	Tasa	Total de Intereses
8/24/2021	11/24/2021	92.00	2,500,000.00	365	6.55%	\$ 41,273.97

11/24/2021

6. Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto.

No existe opción de procedimiento de redención anticipada por parte del Emisor, según fue establecido en el Prospecto de Colocación.

7. Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el Prospecto de Emisión y las medidas adoptadas por el Representante para la comprobación.

El prospecto de emisión establece que los fondos captados de la presente **Primera Emisión** deben ser destinados para amortización de pasivos corrientes y/o en base a las obligaciones detalladas en acápite 3.3 y de igual forma podrán ser utilizados para pago de suplidores.

Pudimos comprobar los fondos de la **Primera Emisión** se canalizaron a abono deuda BHD León por un monto de US\$419,677.38 y abono deuda Banco Popular Dominicano por un valor de US\$2,000,322.64 que están detallados en la sección

3.3 mencionada arriba. También, fueron canalizados fondos por un monto de US\$80,000.00 para pago a suplidor de combustible.

El prospecto de emisión establece que los fondos captados de la **Segunda Emisión** deben ser destinados el 60% para amortización de pasivos corrientes y/o en base a las obligaciones detalladas en acápite 3.3 y el 40% restante podrá ser utilizado para pago de capital de vencimiento 6ta. Emisión SIVEM-097.

Pudimos comprobar los fondos de la **Segunda Emisión** se canalizaron US\$1,488,000.00 a abono deuda Banco Popular Dominicano que están detallados en la sección 3.3 mencionada arriba; también, US\$1,011,736.14 fueron canalizados para pago de capital de vencimiento 6ta. Emisión SIVEM-097; los fondos restantes, por valor de US\$263.86, fueron canalizados para pagos de cuotas de servicios de mantenimiento.

8. La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el Prospecto de Emisión.

CEVALDOM, Depósito Centralizado de Valores S.A., ha sido la empresa designada como agente del programa de emisiones. Tiene a su cargo la custodia, compensación y liquidación de los valores del presente programa de emisión, así como los procedimientos de pago de intereses y capital de los Bonos Corporativos.

Revisamos el prospecto, el contrato de emisión y avisos de oferta pública entregado por la administración del Emisor, y pudimos constatar que el total de los bonos corporativos en circulación se componen de la siguiente manera:

Primera (1ra) Emisión: 2,500,000 bonos corporativos con valor unitario de un dólar americano (US\$ 1.00), equivalente a dos millones quinientos mil dólares de los Estados Unidos de América con 00/100 centavos (US\$2,500,000.00).

Tasa de interés fija: 6.55% anual
Frecuencia del pago: trimestral
Fecha de emisión: 15 de diciembre 2017
Fecha de Vencimiento: 15 de diciembre 2021

Pudimos comprobar que esta emisión fue cancelada de acuerdo con el Prospecto y Contrato de Emisión.

Segunda (2da) Emisión: 2,500,000 bonos corporativos con valor unitario de un dólar americano (US\$ 1.00), equivalente a dos millones quinientos mil dólares de los Estados Unidos de América con 00/100 centavos (US\$2,500,000.00).

Tasa de interés fija: 6.55% anual
Frecuencia del pago: trimestral
Fecha de emisión: 24 de mayo 2018
Fecha de Vencimiento: 24 de mayo 2022

9. Actualización de la Calificación de Riesgo de la emisión y del emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.

Ver anexo.

10. Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.

De acuerdo con el prospecto de colocación, el presente programa de emisiones de bonos no compromete los límites de endeudamiento del Emisor.

11. Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.

Resumimos el estatus de envío de estados financieros a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana:

Anualmente

1. Balance General Auditado	31 de diciembre 2020
2. Estado de Resultados Auditado	31 de diciembre 2020
3. Estado de Cambio en el Patrimonio Auditado	31 de diciembre 2020
4. Estado de Flujo de Efectivo Auditado	31 de diciembre 2020
5. Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los Estados Financieros Auditados	31 de diciembre 2020

Trimestralmente y comparados con el trimestre anterior:

1. Balance General intermedio	diciembre 2021
2. Estado de Resultados intermedio	diciembre 2021
3. Estado de Flujo de Efectivo intermedio	diciembre 2021
4. Estado de Cambios en el Patrimonio	diciembre 2021

12. Monto total de la emisión que ha sido colocado.

El monto total del programa de emisión colocado y en circulación asciende a la cantidad de **US\$5,000,000.00**

13. Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.

No aplica este punto para el trimestre en cuestión.

14. Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria, que represente por lo menos el 10% del total del Patrimonio del Emisor.

No aplica este punto para el trimestre en cuestión.

15. Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante, como redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.

No ha habido en el trimestre en cuestión, colocación y/o negociación de valores por parte del Emisor en mercados internacionales.

16. Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.

No ha habido en el trimestre en cuestión procesos de reestructuración societaria del Emisor.

17. Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor, etc.).

El emisor confirma que para el trimestre en cuestión no ha existido ninguna actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer sus operaciones, negocios y registros contables. Asimismo, hasta la fecha, han

cumplido cabalmente y sin demora con sus clientes, incluyendo con los informes, reportes y requerimientos ante la Superintendencia de Mercado de Valores.

18. Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor.

Según información suministrada por la Gerencia, no existe en el trimestre del cual nos ocupamos, ninguna situación legal que le afecte. Tampoco ello se desprende de la información general que manejamos en nuestro carácter de Representante de la Masa de Obligacionistas.

19. Modificaciones al Contrato de Emisión.

No ha habido en el trimestre en cuestión, modificaciones al contrato de emisión.

20. La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.

No ha habido en el trimestre en cuestión, no ha habido adquisición ni enajenación de activos.

21. Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.

No ha habido en el trimestre en cuestión, cambios en la estructura administrativa del emisor relativo a los principales ejecutivos y las estructuras que se relacionen con la emisión, que amerite ser mencionado en este informe.

22. Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones normativas vigentes, así mismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, económicas o de reputación para el emisor.

No tenemos conocimiento, ni tampoco la administración nos ha informado de cualquier otro elemento o suceso que conlleve implicaciones económicas o morales para el Emisor, cualquiera de sus accionistas y/o empresas vinculadas.

Diciembre 2021

23. Otros.

1. El dictamen de los estados financieros auditados al **31 de diciembre de 2020**, no tienen salvedades.

2. Impacto de la Pandemia COVID-19 en la situación financiera y desempeño de la Empresa, la posición financiera y los flujos de efectivo:

La Pandemia Covid -19 no ha afectado el beneficio porcentual operativo de la empresa sobre facturación. Si bien es cierto, por 45 días fueron suspendidos algunos contratos, Consorcio Remix por tener contratos de primera necesidad, mantuvo una parada operativa de pocos días, ya que el estado nos dio permisos especiales para poder seguir operando.

La empresa está incursionando en la actualidad en nuevos proyectos, como son construcción de unidades de bajo costos. Estas construcciones le garantizan a remix trabajos para los próximos años y un flujo de caja positivo. Además de esto, la empresa sigue participando en diferentes licitaciones tanto del sector privado como público. De la misma manera, la empresa ha realizado una inversión de 30 millones de pesos, adquiriendo una planta de producción de morteros a colocarse en Punta Cana por la fortaleza de precio en el transporte que se produce en la zona.

3. Asamblea General Ordinaria Anual: celebrada el 20 de abril 2021.

4. Asamblea General Extraordinaria Anual: celebrada el 26 de abril 2021.

5. Asamblea General Ordinaria No Anual: celebrada el 07 de diciembre 2021.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS
Representante de Masa de Obligacionistas

	Oct. 2021	Enero 2022
Solvencia	BBB+	BBB+
Perspectivas	Estables	Positivas

* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES (1)			
	2019	2020	Sep. 21*
Ingresos Ordinarios	1.907.913	2.113.298	863.248
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.

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO					
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
Posición de mercado					
Industria cíclica y competitiva					
Exposición a país con mayor riesgo relativo					
Cartera de proyectos adjudicada					
Riesgos de sobre costos y contingencia					
Diversificación de negocios					

POSICIÓN FINANCIERA: INTERMEDIA					
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria	Sólida
Rentabilidad					
Generación de flujos					
Endeudamiento					
Indicadores de cobertura					
Liquidez					

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 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 5,7% 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.

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 logró 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 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).

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

El cambio de perspectivas responde 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 esperada a fines de 2021 y mayores flujos disponibles en el corto plazo, por la venta de activos, permitirán 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.

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

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

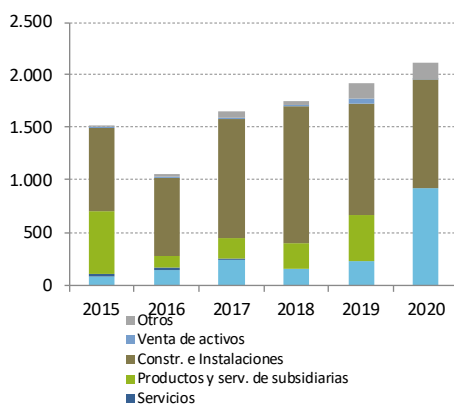
- Mantención de una política de capitalización de utilidades frente a los requerimientos financieros producto de la expansión de sus actividades.
- Exposición a la variabilidad de los ingresos y costos.
- Alto endeudamiento financiero, con vencimientos relevantes en el mediano y largo plazo.
- Liquidez 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.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

La propiedad y control de Consorcio Remix S.A. recae en un 51,23% en la familia Delfino y el otro 48,77% en los sucesores de la familia Murmann.

EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS

Cifras en millones de RD\$



*A contar de 2020 la entidad cambió la separación de los ingresos por segmento.

PERFIL DE NEGOCIOS

ADECUADO

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.

La compañía separa sus servicios en: Minería, extracción de agregados para la construcción; Asfaltos, en el cual posee plantas para la producción de asfalto y sus derivados; Transporte, donde cuenta con una flota de equipos pesados, con más de 120 vehículos especializados y 55 equipos livianos; Movimiento de tierra, mediante una capacidad instalada para manejar simultáneamente volúmenes de materiales por sobre los 10.000 metros cúbicos.

Al respecto, en el caso del segmento de Asfaltos la entidad cuenta con una planta con una capacidad de producción 2.500 galones/hora de emulsión, cuya producción se encuentra en línea con los pedidos recibidos, con un volumen estimado de producción de 378 mil galones por mes.

En el caso de la compañía su principal materia prima es el cemento asfáltico AC-30 que proviene de la destilación del petróleo siendo importado directamente por la entidad, por lo cual su precio mantiene una alta relación a las fluctuaciones de las presiones internacionales del petróleo.

Actualmente, entro en operación una nueva planta de Morteros, cuya finalidad es abastecer la actividad en la zona este del país.

Durante 2021, la compañía se certifico mediante la ISO 9001:2015, ISO 14001, ISO 45001, que les permite establecer un sistema de gestión integrado, adecuado para sus clientes, incorporando impactos medioambientales y proteja la integridad física de sus colaboradores.

PRESIONES EN LA INDUSTRIA PRODUCTO DEL AVANCE DE LA PANDEMIA

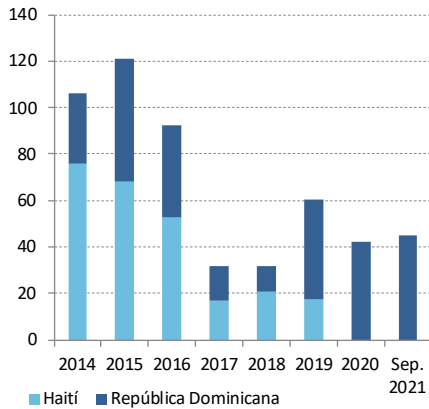
Durante 2020, se observaron los efectos de la pandemia Covid-19 a nivel global, ante lo cual los distintos países, incluido República Dominicana, incurrieron en medidas orientadas a frenar el contagio. Entre ellas se encontraron el restringir el libre desplazamiento de las personas, cierre de fronteras (salvo para el traslado de productos) y cierre de operaciones para distintas industrias, tales como centros comerciales, casinos, hoteles y restaurantes, entre otros.

Los proyectos en los que se desempeña la entidad mantuvieron un comportamiento dispar al comienzo de la pandemia, existiendo obras que recibieron las autorizaciones para seguir operando, mientras que otros proyectos de tamaño relevante estuvieron suspendidos durante aproximadamente dos semanas al comienzo de la pandemia. Parte de las medidas para contener los efectos de la pandemia, ante la paralización de obras, y el confinamiento de las personas fue acogerse a los beneficios legales asociados a FASE (Fondo de Asistencia Solidaria de Empleados).

Dicho escenario pandémico persiste durante 2021, pero con un menor nivel de restricciones considerando la evolución de la pandemia y el plan de vacunación, que ha permitido a la entidad ha mantener una constante actividad incorporando todas las

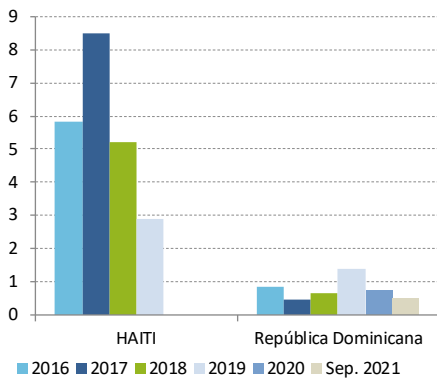
EVOLUCIÓN DEL BACKLOG POR PAÍS

Cifras en millones de US\$



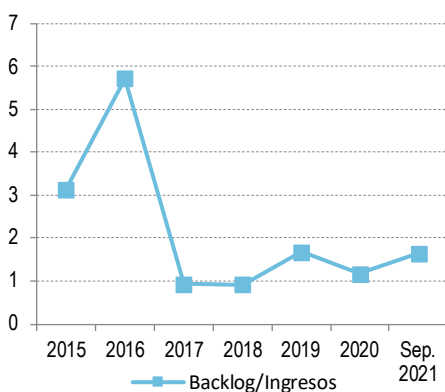
BACKLOG: VALOR PROMEDIO POR CONTRATO EN CADA PAÍS

Cifras en millones de US\$



INDICADOR: BACKLOG/INGRESOS

Ingresos anualizados cuando correspondan



medidas sanitarias correspondientes. Además, la compañía ha realizado diversas medidas para generar mayores eficiencias operaciones ante dicho escenario.

Feller Rate, continuará monitoreando los efectos que tendrá la pandemia tanto a nivel local como internacional, su repercusión en indicadores macroeconómicos, y cómo estos se traducen en cambios en la actividad en la industria, manejo de sobre costos, mantención del *backlog* entre otros factores. Asimismo, se analizarán los efectos tanto en el perfil financiero como de negocio de la entidad.

EN 2019 LA ENTIDAD PARALIZÓ SUS OPERACIONES EN HAITÍ DEBIDO A LAS CONDICIONES EN DICHO PAÍS

Con el objetivo de realizar una expansión internacional con el fin de incrementar su base de mercados, a partir de 2012, la compañía ha participado en proyectos de mejoramiento y rehabilitación de infraestructura en Haití, donde realiza los proyectos como contratista directo o a través de consorcios. Esto se desarrolla mediante la filial Construction Remix en la cual la entidad mantiene el 86,9% de la propiedad.

La empresa posee instalaciones fijas en la zona de Gonaïves y un parque industrial en Croix de Bouquet, que posee oficinas, planta de agregados, planta de hormigón hidráulico y planta de asfalto.

Sin embargo, la situación en Haití ha imposibilitado el desarrollo de los proyectos en los que participa la compañía, debido a falta de financiación y de combustibles. Por lo cual, Consorcio Remix optó por la paralización de su actividad a la espera de una mayor normalización que permita avanzar con los proyectos.

Esto, generó una caída en los ingresos de la compañía, debido a la pérdida de actividad en Haití. No obstante, se ha mermado en parte con la mayor adjudicación de contratos a nivel nacional y menores necesidades de financiamiento de capital de trabajo, asociado a los retrasos en los plazos de pagos en los proyectos actuales en dicho país.

No obstante, a septiembre de 2021, la compañía cuenta con un backlog de proyectos en Haití cercano a los US\$ 25,3 millones los cuales solamente podrán comenzar sus operaciones cuando la situación país lo permita. Estos, corresponden a un proyecto para la Ampliación, reconstrucción y rehabilitación de la Route Nacional 1 cuyo mandante es el Grupo Estrella (US\$ 20 millones). El monto restante corresponde a al proyecto "Sum y Transporte de Emulsión Asfáltica CSS-1, Les Cayes - Haití" para la UNOPS.

BUEN POSICIONAMIENTO DE MERCADO

Consortio Remix es una importante empresa dominicana dedicada a la construcción de proyectos de infraestructura horizontal, siendo pioneros en la participación en el desarrollo y urbanización de la zona turística de Punta Cana.

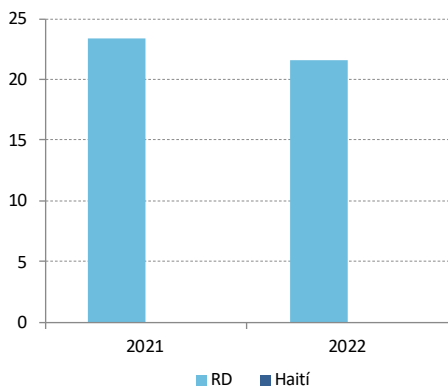
La compañía posee plantas asfálticas e instalaciones industriales en San Cristóbal, Punta Cana y Miches, las cuales les permite tener una cobertura adecuada de los centros donde se realizan sus principales operaciones en República Dominicana.

No obstante, en menor medida, la entidad mantiene clientes en distintas ciudades, como es el caso de Juan Dolió, San Pedro de Macorís, Santo Domingo, entre otros.

El posicionamiento que ha logrado la compañía en el mercado de República Dominicana se ha basado en un exitoso historial de cumplimiento en los proyectos, sin ejecuciones de boletas o pólizas de garantía.

PLAZO DE EJECUCIÓN DE LOS PROYECTOS

A septiembre de 2021 cifras en millones de US\$



Este historial ha implicado que Consorcio Remix posea una alta evaluación técnica como contratista de infraestructura horizontal por parte del Banco Interamericano de Desarrollo.

BACKLOG CRECIENTE DE PROYECTOS EN REPÚBLICA DOMINICANA, PERMITE COMPENSAR, EN PARTE, LA PARALIZACIÓN DE ACTIVIDADES EN HAITÍ

Durante el periodo analizado, la compañía ha realizado distintos procesos de limpieza de su cartera de saldo de proyectos a ejecutar (*backlog*), principalmente debido a sus operaciones en Haití, o al financiamiento de dichos proyectos. Ello, con la finalidad de mostrar un *backlog* más conservador.

Así, se puede observar un comportamiento dispar en los saldos de proyectos a ejecutar, evidenciando altos montos entre 2014 y 2016, para posteriormente disminuir fuertemente en 2017 y 2018. A diciembre de 2019, se observó una fuerte recuperación del backlog de República Dominicana y la mantención en Haití.

Sin embargo, a contar de 2020 la entidad retiró de los proyectos en Haití de su cartera debido a los fundamentos mencionados anteriormente. Lo anterior generó que el *backlog* se situara en los US\$ 42,4 millones a fines de 2020, evidenciando una caída anual del 29,9%, no obstante, si consideramos solamente la actividad nacional su disminución sería de un 1,7% anual.

El *backlog* en República Dominicana alcanzó, a septiembre de 2021, los US\$ 44,9 millones, cifra un 5,7% 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.

A igual fecha, dentro de las obras más relevantes se encontraban: el mantenimiento mayor BTA, seguido por expansión Mina Pueblo Viejo Barrick, Civil Works Andres Terminal Expansión AES, entre otros.

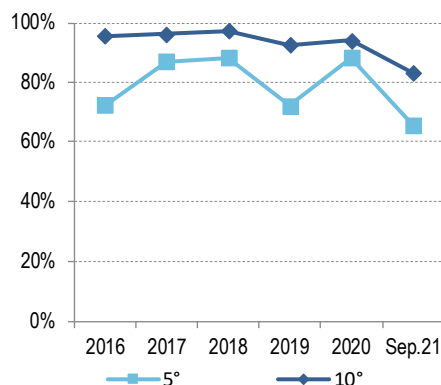
Al analizar el ratio de ingresos anualizados sobre los proyectos a ejecutar en cada periodo, se puede apreciar una mayor recuperación en 2019 (1,7 veces) en comparación a los años anteriores, pero por debajo de lo registrado en 2015-2016. Sin embargo, en 2020 debido al retiro de los proyectos en Haití de la cartera dicho indicador disminuyó hasta las 1,2 veces.

A septiembre de 2021, el ratio de *backlog* sobre ingresos (considerando doce meses móviles) se incrementó hasta las 1,6 veces debido al aumento en los proyectos mencionados anteriormente.

Consortio Remix mantiene una estrategia enfocada en una constante adjudicación de obras y la realización de un gran número de pequeñas obras, que le permiten reducir el tiempo ocioso de la maquinaria y maximizar la operación.

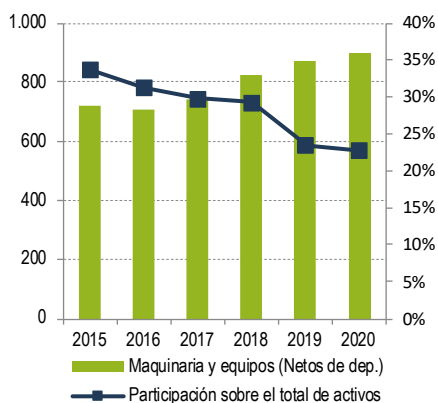
Feller Rate, continuará monitoreando el avance de la adjudicación de contratos en los próximos periodos dada las condiciones actuales y la evolución de la cartera de proyectos. A su vez, se debe considerar que la compañía cuenta con un mayor desafío en generar nuevos contratos para ir expandiendo tanto el tamaño del *backlog* como su duración (mediano y largo plazo) durante los próximos periodos.

CONCENTRACIÓN DE PRINCIPALES CLIENTES DEL BACKLOG



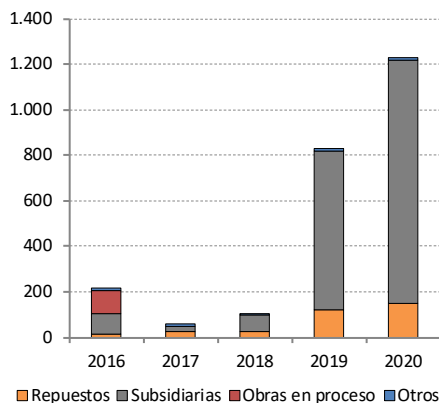
EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS DE MAQUINARIAS Y EQUIPOS

Cifras en millones de RD\$



EVOLUCIÓN DE LOS INVENTARIOS

Cifras en millones de RD\$



ADQUISICIÓN DE MAQUINARIA Y TECNOLOGÍA HAN PERMITIDO A LA COMPAÑÍA OBTENER MAYORES EFICIENCIAS

Consortio Remix ha implementado una estrategia enfocada en inversiones enfocadas en la adquisición de equipos y tecnología que les permita mejorar las eficiencias en las obras que desarrolla.

Esto, considerando además su estrategia de no tener equipos con una utilización superior a los 5 años, para poder garantizar una eficiencia en obra mayor al 90%. A su vez, la entidad en la medida que rote sus activos genera cierto beneficio y aportes al flujo de caja.

Dentro de los proyectos realizados por la entidad, enfocados en mayores eficiencias, se destaca la incorporación de maquinaria para la producción de micro pavimento, primera en el país, la cual cuenta con dispositivos de dosificación y control de mezcla, permitiendo mayores eficiencias en costos.

A nivel consolidado, las propiedades de maquinarias y equipos netos de las depreciaciones correspondientes continúan creciendo en términos de montos, pasando desde los RD \$ 707 millones en 2016 hasta los RD\$ 1.304 millones en 2020.

No obstante, su incidencia sobre los activos totales de la compañía en los últimos años ha presentado una tendencia a la baja hasta el 22,8% en 2020 (34,5% en 2014). Lo anterior, se debe en parte por un mayor stock de inventarios y de inversiones.

Se debe considerar en 2019 la incorporación en las inversiones del capital de riesgo asociado a la Autopista del Nordeste, RD\$ 218 millones, y la deuda subordinada del Bulevar Turístico BTA, RD\$ 170 millones, entre otros factores. Estas filiales que no consolidan permitirán, mediante dividendos, generar un mayor flujo para financiar, en parte, las necesidades de la entidad en la medida que se rentabilicen.

Al respecto, se debe señalar que, durante el mes de diciembre del presente año, se firmó un acuerdo de terminación anticipada con el gobierno de República Dominicana del contrato de Concesión Administrativa en Régimen de Peaje Carretera Santo Domingo – Cruce el Rincón de los Molinillos, el cual fue suscrito entre el Estado Dominicano y la sociedad Autopista del Nordeste S.A. con fecha 18 de julio de 2001. Esta finalización de contratos considera aproximadamente un monto de USD\$ 410 millones, los cuales serán utilizados para el pago de prestamistas senior de ambas empresas, además se debe considerar que el resto se repartirá entre los accionistas.

ADECUADO MANEJO DE INVENTARIOS

Durante el periodo valuado, los niveles de inventarios de la compañía han presentado un comportamiento, dependiendo de los niveles de actividad y mantenimientos requeridos.

No obstante, en los últimos periodos se ha observado una tendencia creciente pasando desde los RD\$ 150 millones en 2018 hasta los RD\$ 1.229 millones en 2020. Al respecto, este se encuentra concentrado en inventario de subsidiarias, seguido por repuestos y otros. A septiembre de 2021 el stock de inventarios alcanzó los RD\$ 1.518 millones evidenciando un crecimiento 23,5% en comparación a fines de 2020.

ESTRATEGIA DE LA COMPAÑÍA CONTEMPLA POTENCIAR NUEVOS NEGOCIOS

Parte del de la estrategia de diversificación y fortalecimiento realizada por la entidad contempla el desarrollo de proyectos habitacionales, como es el caso del proyecto II Lago Beach & Golf el cual participó la entidad que contempló tres bloques de edificios de 6 y 7 niveles compuesto por 1, 2 y 3 habitaciones.

Otro de los proyectos relevantes en este segmento es Residencial Garden Life, el cual se realizará mediante fideicomisos Residencial Garden Life al igual que el fideicomiso Residencial Garden Life at Boca Chica. Este último son viviendas de bajo costo ubicado en Boca Chica, Santo Domingo, con un total de 2.464 departamentos bajo la Ley 189-11 Desarrollo del Mercado Hipotecario y del Fideicomiso, en un proceso de construcción de 16 etapas.

Feller Rate, continuara monitoreando el efecto de dichos proyectos en la compañía tanto en su perfil de negocio como posición financiera. Ello, considerando los impactos que puedan tener en sus indicadores financieros como en la diversificación de negocios.

INDUSTRIA ALTAMENTE COMPETITIVA Y SENSIBLE A LOS CICLOS ECONÓMICOS

La industria de Ingeniería y Construcción tiene una correlación positiva con las condiciones macroeconómicas de los países donde se ejecutan las obras. Contracciones económicas provocan postergación en grandes inversiones y así, variables como condiciones de financiamiento, tasa de desempleo, inflación y expectativas económicas condicionan fuertemente la actividad del sector.

La industria está constituida por varios oferentes que participan en la amplia gama de negocios relacionados a esta actividad. En República Dominicana coexisten grandes empresas constructoras enfocadas principalmente en grandes obras de infraestructura, hasta pequeñas compañías enfocadas en obras más específicas y de menor envergadura. En este ámbito, las crecientes exigencias técnicas y la competencia en precios que impera en el sistema de adjudicación de proyectos vía licitación hacen que las empresas compitan fuertemente y se vean obligadas a ser cada vez más eficientes en el desarrollo de sus proyectos generando presiones en los márgenes de operación.

Desde hace unos años, en República Dominicana se ha visto un fuerte crecimiento de la inversión pública y privada en sectores como la infraestructura vial, aeroportuaria, turística y urbana, generando oportunidades y actividad a empresas como Consorcio Remix, que es un especialista en este tipo de obras.

Por su parte en Haití, el financiamiento internacional de obras de reconstrucción y expansión de la infraestructura pública, dañada gravemente por el terremoto del año 2010, continúa implicando un gran impacto en el volumen de obras y proyectos en el rubro de infraestructura horizontal, como carreteras y aeropuertos.

INDUSTRIA CON ALTOS REQUERIMIENTOS DE CAPITAL DE TRABAJO

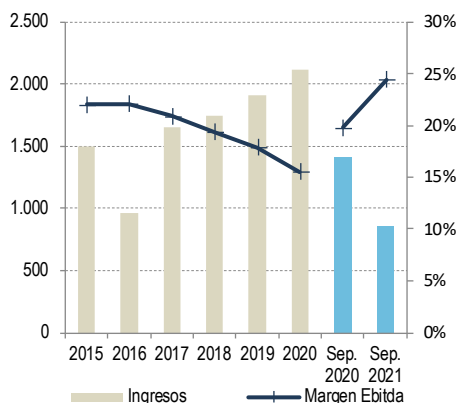
A diferencia del comportamiento normal de la industria global de Ingeniería y Construcción, donde las obras se financian mediante anticipos y pagos por avance, en República Dominicana y El Caribe, las compañías dedicadas a la construcción de infraestructura se ven enfrentadas a fuertes requerimientos de capital de trabajo producto de que los pagos de anticipos y avance poseen un desfase relevante entre la cubicación y facturación y el pago definitivo del contratante.

Por otra parte, al adjudicarse un proyecto importante, una compañía constructora debe invertir anticipadamente en la maquinaria y equipos necesarios, los cuales se financian en un 85% mediante crédito de las empresas proveedoras y un 15% de pie.

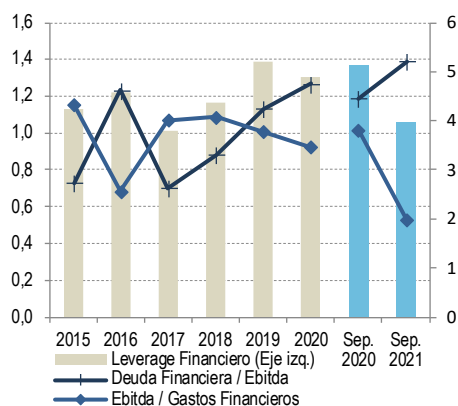
Adicionalmente, los requerimientos de boletas y pólizas de garantía para cada contrato implican un costo financiero relevante para las empresas contratistas.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

En millones de RD\$

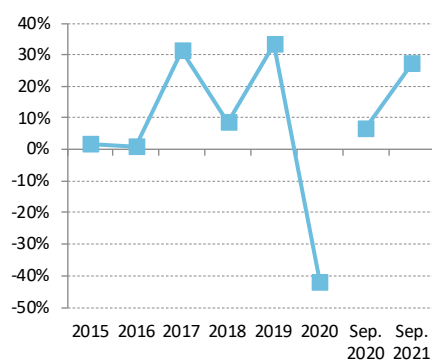


EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



INDICADOR DE COBERTURA

FCNOA / Deuda Financiera (%)



POSICION FINANCIERA

INTERMEDIA

RESULTADOS Y MÁRGENES:

Alta volatilidad de los ingresos de la compañía y márgenes menores en los últimos periodos

La metodología contable y tributaria exigida en República Dominicana implica reconocer los ingresos por servicios en base al método devengado cuando éstos han sido ofrecidos y aceptados por parte de los contratantes. Por su parte, los costos y gastos se registran en cuanto se incurren.

Lo anterior, incorporado al impacto que tiene la adjudicación de grandes contratos cuya ocurrencia en el tiempo no es pareja, sino que depende de las condiciones cíclicas de la economía, se ha reflejado en una alta volatilidad de sus ingresos y márgenes.

Los ingresos de Consorcio Remix alcanzaron a diciembre de 2020 los RD\$ 2.113 millones evidenciando un crecimiento del 10,8% anual. Esto, se debe principalmente a un mayor reconocimiento de ingresos de ventas de productos, a pesar de los efectos de la pandemia, que permitió compensar una baja en ventas de servicios.

A fines de 2020, la generación de Ebitda alcanzó los RD\$ 329,7 millones, evidenciando una caída anual del 3,3%. Lo anterior, se debe a un mayor crecimiento de los costos operacionales (29,7% anual) en comparación a los ingresos, que no logro ser compensado por la baja en gastos de administración y ventas (-14,7% anual).

Asimismo, la caída en el Ebitda en comparación a los ingresos generó que el margen Ebitda disminuyera desde el 17,9% obtenido en 2019 hasta el 15,6% a fines de 2020.

La generación de flujos operacionales (FCNO) de la compañía ha mostrado un comportamiento dispar durante el periodo evaluado con valores positivos en casi todos los años, exceptuando 2012 y 2014.

A diciembre de 2019 el FCNO se situó en los RD\$ 484 millones, cifra muy por sobre los montos exhibidos en los años anteriores (RD\$ 96 millones en 2018). Ello, ocasionó que el indicador de cobertura de FCNO sobre la deuda financiera se incrementara hasta el 33,4% en 2019 desde los 8,5% registrados en 2018.

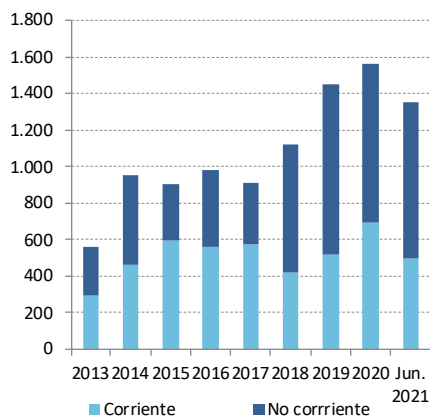
Sin embargo, durante 2020, se registraron fuertes presiones en la generación de FCNO hacia valores deficitarios situándose en los -RD\$ 657 millones, debido a mayores presiones en las cuentas por cobrar y por pagar con variaciones negativas para ambas en comparación a 2019, lo cual se encuentra asociado en parte a los efectos de la pandemia. Lo anterior sumado a un relevante gasto en inventario, pero menor que el año anterior.

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 cotos operacionales (55,9%) que compensaron además un crecimiento del 3,3% en los gastos de administración y ventas.

ESTRUCTURA DE PASIVOS FINANCIEROS

En millones de RD\$



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

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS:

Alto endeudamiento financiero, con vencimientos relevantes en el mediano y largo plazo

Históricamente la composición de la deuda financiera de Consorcio Remix estaba concentrada en aquella adquirida para maquinaria, equipos y vehículos, pesados y livianos, necesarios para sus operaciones, ya sea con proveedores, como con instituciones bancarias.

Sin embargo, en los últimos años, la empresa ha realizado emisiones de bonos en el mercado local que le han permitido disminuir la proporción asociada a equipo y alargar su perfil de deuda.

Durante los últimos años los pasivos financieros han presentado una tendencia creciente pasando desde los RD\$ 911 millones en 2017 hasta los RD\$ 1.565 millones en 2020, debido a una mayor actividad por parte de la entidad y mayores inversiones en equipos y otros.

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. Asimismo, al considerar la deuda financiera neta se observa una baja del 16,2%.

A igual fecha, los pasivos financieros se encontraban concentrados en el largo plazo, alcanzando cerca del 63,2% del total, los cuales corresponden mayoritariamente a las colocaciones del primer y segundo programa de SIVEM-117 (US\$ 5 millones en total) y la primera, segunda y tercera emisión del programa SIVEM-122 (US\$ 10 millones en total), cuyos fondos fueron para el refinanciamiento de bonos, préstamos bancarios y, en menor medida, para capital de trabajo.

Producto de las necesidades de financiamiento crecientes que posee Consorcio Remix, asociado a su nivel de actividad, la compañía ha mantenido una política de capitalización de utilidades. Esto, se ve reflejado en el aumento del capital suscrito y pagado realizado en periodos anteriores. En abril de 2021 mediante una Asamblea Extraordinaria se aprobó que Consorcio Remix aumentara su capital social suscrito y pagado por hasta la suma de RD\$ 1.000 millones

Lo anterior, ha permitido un constante aumento en la base patrimonial de la compañía, hasta registrar los RD\$ 1.269,5 millones a septiembre de 2021 (RD\$ 804 millones a fines de 2016). Así, el leverage financiero alcanzó las 1,1 vez, cifra por debajo lo registrado entre 2018 a 2020.

Los indicadores de cobertura se ven influidos por la volatilidad de la generación de la compañía y las mayores necesidades de financiamiento. Al respecto en los últimos periodos se ha registrado mayores necesidades financieras y un menor crecimiento en el Ebitda han generado presiones en dichos indicadores.

Adicionalmente se vieron afectados durante 2021 ante la disminución de la caja y generación de Ebitda citada anteriormente. 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. A su vez, se observará el avance de los procesos de adjudicación de contratos en los próximos periodos que permita recuperar parte del backlog.

LIQUIDEZ: SUFICIENTE

Consortio Remix cuenta con una liquidez calificada como "Suficiente", considerando los usos y fuentes de fondos de los flujos operacionales de la entidad para determinar su flexibilidad financiera.

Al respecto, dentro de las fuentes de fondos se considera: la caja y equivalente, la generación de Ebitda, Flujo de caja neto operacional (FCNOA), líneas de créditos disponibles, refinanciamiento de pasivos, acceso al mercado, entre otros factores. Por su parte, para los usos de dichos fondos se consideran: los vencimientos de pasivos financieros en el corto plazo, las necesidades de inversión, los pagos de dividendos, los requerimientos de capital de trabajo, entre otros elementos.

Además, se considera la estrategia utilizada por la compañía para afrontar la pandemia, resguardando su funcionamiento, como se mencionó anteriormente, y los niveles de liquidez. Esto, a septiembre de 2021, contempla un nivel de caja por RD\$ 52,7 millones, con una generación de Ebitda anualizada por RD\$ 259 millones, en comparación con vencimientos de corto plazo por RD\$ 497 millones, los cuales se encuentran concentrados en el financiamiento del capital de trabajo y, en menor medida, por vencimientos de bonos corporativos.

Además, se considera un capex de mantenimiento e inversiones acorde a los rangos esperados en conjunto con la mantención de su política de dividendos y un adecuado acceso al mercado financieras.

	Julio 2020	Nov. 2020	Nov. 2020	Enero 2021	Abril 2021	Julio 2021	Octubre 2021	Enero 2022
Solvencia	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	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+

*Programa de emisión en dólares en proceso de inscripción.

**Programa de emisión en pesos dominicanos en proceso de inscripción.

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.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Emisión de Bonos Corporativos	Cuarta	Quinta
Número de Registro	SIVEM -117	SIVEM -122
Valor total del Programa de Emisión	US \$5.000.000	US \$10.000.000
Valor de cada Emisión	US\$ 2.500.000	A definir
Fecha de colocación / emisión	16-11-2017	22-08-2018
Covenants	No tiene	No tiene
Emisiones inscritas al amparo del Programa	1 y 2	1,2 y 3
Conversión	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes
Garantía	Quirográfica	Quirográfica

EMISIONES DE BONOS VIGENTES	1	2	1	2
Al amparo del Programa	SIVEM-117	SIVEM-117	SIVEM-122	SIVEM-122
Monto de la emisión	US\$ 2.500.000	US\$ 2.500.000	US\$ 3.915.000	US\$ 2.690.000
Amortizaciones	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento
Fecha de vencimiento	15-12-2021	24-05-2022	05-09-2023	30-11-2023
Pago de Intereses	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Tasa de Interés	6,55%	6,55%	6,75%	6,75%
Conversión	No Considera	No Considera	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	Quirográfica	Quirográfica	Quirográfica	Quirográfica

EMISIONES DE BONOS VIGENTES	3
Al amparo del Programa	SIVEM-122
Monto de la emisión	US\$ 3.395.000
Amortizaciones	Al vencimiento
Fecha de vencimiento	24-04-2024
Pago de Intereses	Trimestral
Tasa de Interés	6,90%
Conversión	No Considera
Resguardos	Suficientes
Garantías	Quirográfica

NOMENCLATURA DE CLASIFICACIÓN

CLASIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de pérdida capital y de intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Clasificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Nivel 1 (N-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 2 (N-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 3 (N-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 4 (N-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N-1, N-2 o N-3.
- Nivel 5 (N-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con clasificaciones en Nivel 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Los títulos con clasificación desde Nivel 1 hasta Nivel 3 se consideran de "grado inversión", al tiempo que los clasificados en Nivel 4 como de "no grado inversión" o "grado especulativo".

ACCIONES

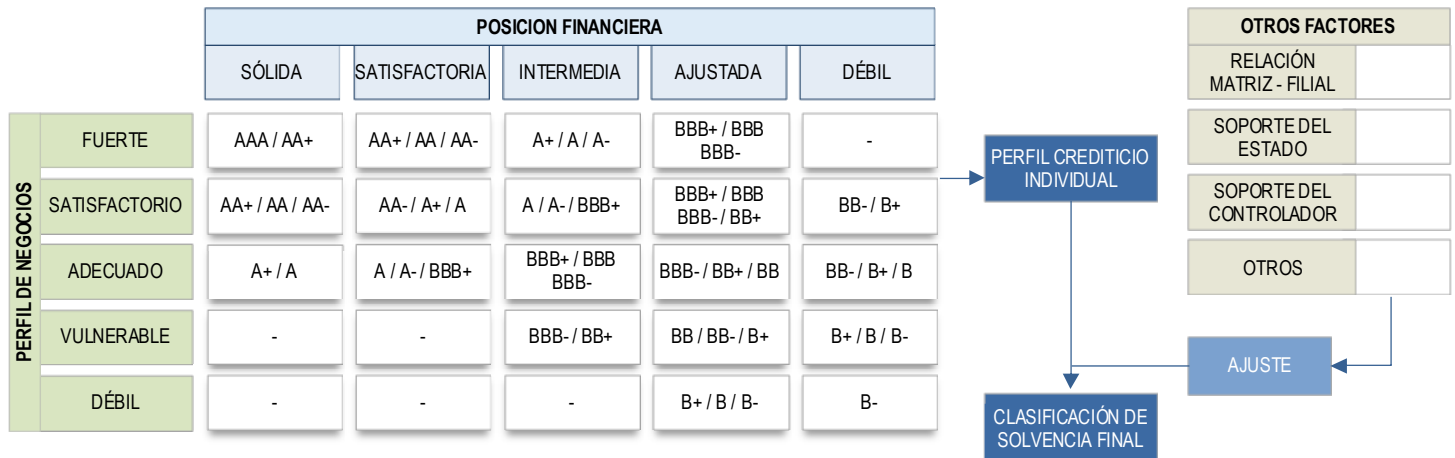
- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 3: Títulos con una buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 4: Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Segunda Clase (o Nivel 5): Títulos accionarios con una inadecuada combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Sin Información Suficiente: Títulos accionarios cuyo emisor no presenta información representativa y válida para realizar un adecuado análisis.

DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

- Robusta:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- Satisfactoria:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Suficiente:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress moderado que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Ajustada:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite mínimamente cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un pequeño cambio adverso en las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Insuficiente:** La empresa no cuenta con una posición de liquidez que le permita cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.

MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CLASIFICACIÓN FINAL

La matriz presentada en el diagrama entrega las categorías de riesgo indicativas para diferentes combinaciones de perfiles de negocio y financieros. Cabe destacar que éstas se presentan sólo a modo ilustrativo, sin que la matriz constituya una regla estricta a aplicar.



EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Felipe Pantoja – Analista principal
- Esteban Sánchez – Analista secundario

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye 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 Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores 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.

■ Nicolás Martorell - Director Senior