

22 Julio 2022 19 Dic. 2022

Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones y descripción de categorías en Anexo

INDICADORES RELEVANTES ⁽¹⁾

2020 2021 Sep. 22*

Ingresos Ordinarios	2.036.448	2.183.603	1.816.930
Ebitda	252.886	782.790	694.847
Deuda financiera	1.565.211	1.127.416	864.119
Margen operacional	5,1%	26,9%	29,7%
Margen Ebitda	12,4%	35,8%	38,2%
Endeudamiento total	2,3	1,9	1,1
Endeudamiento financiero	1,3	0,7	0,4
Ebitda / Gastos Financieros	2,7	6,1	18,2
Deuda Financiera / Ebitda	6,2	1,4	0,7
Deuda Financiera neta / Ebitda	5,5	-0,2	0,0
FCNOA/ Deuda Financiera	-42%	137%	186%

(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: SATISFACTORIA

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

FUNDAMENTOS

La clasificación de solvencia y bonos de Remix S.A. en "A-" considera un perfil de negocio calificado como "Adecuado" y una posición financiera "Satisfactoria".

Remix S.A. es una empresa con una vasta 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 al cierre del tercer trimestre de 2022 se situó en los US\$ 39 millones, registrando un crecimiento del 28,5% en comparación al cierre del año. Lo anterior, sumado a un incremento en la diversificación por cantidad de obras, ocasionan un menor valor promedio por proyecto. Adicionalmente, la entidad mantiene un *backlog* de suministros cercano a los US\$ 5,85 millones, permitiendo una mayor diversificación.

Al cierre del tercer trimestre de 2022, los ingresos de Remix evidenciaron un relevante crecimiento situándose en los RD\$ 1.816 millones (RD\$ 863 millones a septiembre de 2021), debido, según su peso relativo, a una mayor venta de servicios (88,9%), seguido por mejores resultados en beneficios sobre inversión (617,4%), representando este último un 22,3% de los ingresos totales. Además, se registraron alzas en las ventas de productos (32,6% en comparación a septiembre de 2021), utilidades por venta de activos (246,7%) y otros ingresos (36,3%).

Durante dicho periodo, los costos operacionales se incrementaron un 91,1%, mientras que los gastos de administración evidenciaron un alza del 43,1%. De esta manera, al ser menor el crecimiento de los costos y gastos en comparación a los ingresos, la generación de Ebitda de la compañía presentó un aumento del 228,8%, alcanzando los RD\$ 694 millones (RD\$ 211 millones a septiembre de 2021).

Lo anterior, generó que a septiembre de 2022 el margen Ebitda alcanzara el 38,2%, cifra por sobre lo registrado al cierre de cada año desde 2014.

La deuda financiera al tercer trimestre del año en curso alcanzó los RD\$ 864 millones, un 36,1% menor en comparación a septiembre de 2021. Además, se debe considerar que los actuales niveles de caja de la compañía permiten cubrir la totalidad de la deuda.

A igual fecha, los pasivos financieros se encontraban concentrados en el largo plazo, alcanzando cerca del 89,4% del total, los cuales corresponden mayoritariamente a las colocaciones de la primera, segunda y tercera emisión del programa SIVEM-122 (US\$ 10 millones en total), cuyos fondos fueron utilizados para el refinanciamiento de bonos, préstamos bancarios y, en menor medida, para capital de trabajo.

Producto de las necesidades de financiamiento que posee 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 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\$ 2.127 millones a septiembre de 2022 (RD\$ 804 millones a fines de 2016). Así, sumado a los menores niveles de deuda en los últimos periodos y el incremento en los niveles de caja, el *leverage* financiero neto tras mantenerse en el rango de las 1,1 vez disminuyó hasta las 0 veces.

Los indicadores de cobertura se ven influidos por la volatilidad de la generación de la compañía y las mayores necesidades de financiamiento. Al respecto, dado los eventos de los últimos años, con mayores niveles de caja sumado al prepago de la deuda

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

financiera, y mayores niveles de generación han permitido mejorar los indicadores de coberturas.

En particular, a septiembre de 2022 el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda disminuyó hasta las 0,0 veces (7,1 veces a septiembre de 2021) y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se incrementó hasta las 18,2 veces (1,4 veces a septiembre de 2021).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera la mantención del fortalecimiento financiero evidenciado en los últimos periodos, con un cambio estructural de los rangos de los ratios de endeudamiento financiero e indicadores de cobertura.

Además, contempla la mantención de una conservadora política financiera y adecuados niveles de liquidez, como también la mantención de una mayor diversificación en términos de actividad y eficiencias asociadas al plan estratégico en curso, entre otros factores.

ESCENARIO DE BAJA 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. A su vez, se podría dar ante un retorno prolongado de los indicadores hacia rangos evidenciados en periodos anteriores.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el mediano plazo ante la reciente alza en 2022.

FACTORES DE RIESGO SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

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: SATISFACTORIA

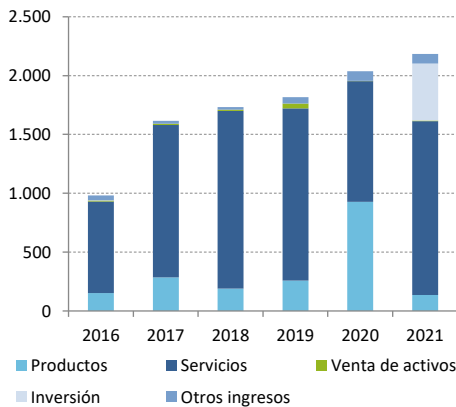
- Mantención de una política de capitalización de utilidades frente a los requerimientos financieros producto de la expansión de sus actividades.
- Exposición a la variabilidad de los ingresos y costos.
- Relevante disminución en la deuda financiera y aumento en la base patrimonial han gatillado en mejoras en el endeudamiento financiero.
- Indicadores de cobertura evidencian mayores holguras que en periodos anteriores ante el crecimiento en la generación, disminución de deuda y mayores niveles de caja.
- Liquidez calificada como "Robusta".

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y DESCRIPCION DEL GRUPO ECONOMICO QUE PERTENECE

La propiedad y control de 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. **Fuente: Elaboración propia en base a información recibida de la compañía.

PERFIL DE NEGOCIOS

ADECUADO

BREVE DESCRIPCION DEL MODELO DE NEGOCIOS

El 2 de diciembre de 2022 en asamblea general extraordinaria se aprobó el cambio de nombre de Consorcio Remix S.A. a Remix S.A. La entidad cuenta con una vasta 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, consistente en la 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 flotilla 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.

En 2022, entro en operación una nueva planta de Morteros, cuya finalidad es abastecer la actividad en la zona este del país.

En asamblea general extraordinaria de marzo de 2022 se aprobó que la compañía sea inscrita como una sociedad extranjera en la República de Panamá, con un capital de US\$ 10 mil.

OPERACIONES EN HAITÍ PARALIZADAS 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.

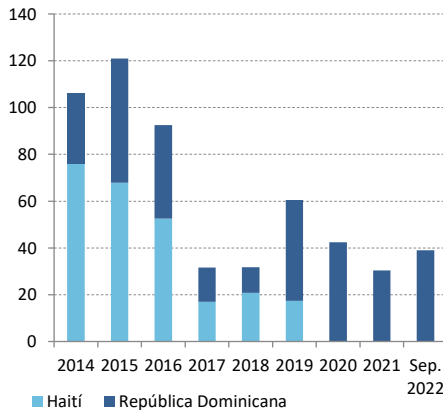
La empresa posee instalaciones fijas en la zona de Gonaïves y un parque industrial en Croix de Bouquet, que posee oficinas, planta de agregados, planta de hormigón hidráulico y planta de asfalto.

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, 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

EVOLUCIÓN DEL BACKLOG POR PAÍS

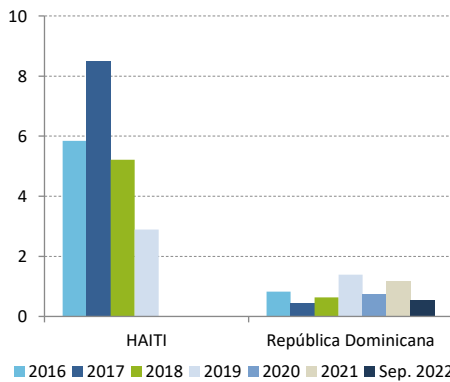
Cifras en millones de US\$



*Fuente: Elaboración propia en base a información recibida de la compañía.

BACKLOG: VALOR PROMEDIO POR CONTRATO EN CADA PAÍS

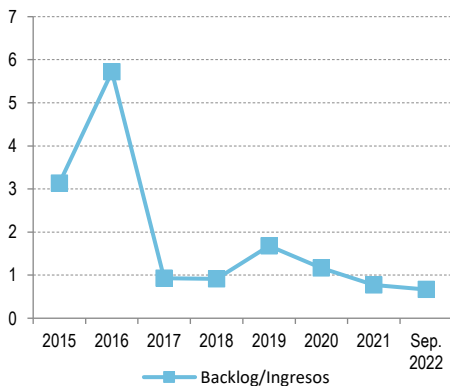
Cifras en millones de US\$



*Fuente: Elaboración propia en base a información recibida de la compañía.

INDICADOR: BACKLOG/INGRESOS

Ingresos anualizados cuando correspondan



*Fuente: Elaboración propia en base a información recibida de la compañía.

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.

BUEN POSICIONAMIENTO DE MERCADO

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.

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

BACKLOG: INCREMENTO EN LA CANTIDAD 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. Sin embargo, en 2019 se observó una fuerte recuperación en los proyectos a ejecutar.

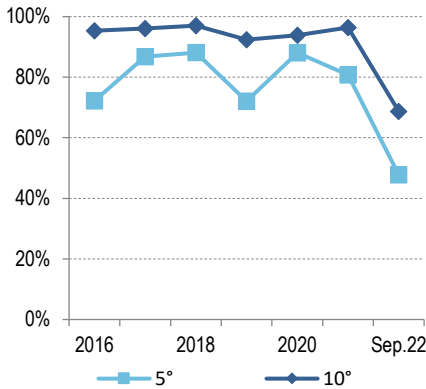
En 2020 la entidad retiró de los proyectos en Haití de su cartera debido a los fundamentos mencionados anteriormente. Lo anterior generó que el *backlog* se situara en los US\$ 42,4 millones a fines de 2020, evidenciando una caída anual del 29,9%, no obstante, si consideramos solamente la actividad nacional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

A diciembre de 2021, el *backlog* de la compañía registró a nivel nacional una caída del 28,5% anual alcanzando los US\$ 30,3 millones, debido al avance en el desarrollo de obras. Sin embargo, a septiembre de 2022, el saldo de proyectos a ejecutar se situó en los US\$ 39 millones, registrando un crecimiento del 28,5% en comparación al cierre del año anterior. Esto último, sumado a un incremento en la diversificación por cantidad de obras, ocasionan un menor valor promedio por proyecto.

Adicionalmente, al cierre del tercer trimestre de 2022 la entidad mantiene un *backlog* de suministros cercano a los US\$ 5,85 millones, permitiendo una mayor diversificación.

A igual fecha, al analizar la concentración de las principales obras que componen el *backlog* de la entidad, se puede apreciar que las diez obras de mayor monto tras representar entre el 92% hasta el 97% entre 2016 a 2021, su concentración disminuyó hasta un 69% a septiembre de 2022. Asimismo, las primeras cinco obras mantenían una

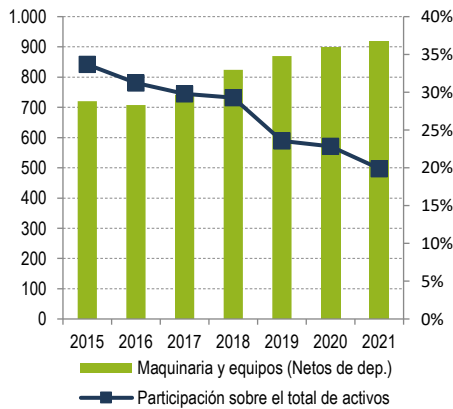
CONCENTRACIÓN DE PRINCIPALES CLIENTES DEL BACKLOG



*Fuente: Elaboración propia en base a información recibida de la compañía.

EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS DE MAQUINARIAS Y EQUIPOS

Cifras en millones de RD\$



*Fuente: Elaboración propia en base a información recibida de la compañía.

participación por sobre el 72% (81% a diciembre 2021) durante los últimos años, disminuyendo hasta el 8% a septiembre de 2022.

Al respecto, dentro de las obras más relevantes se encontraban: Civil Works Andres Terminal Expansión AES, La Montaña Jarabacoa, Construcción de La Presa Barrick, Obras Viales y HAC Zona Este, entre otros.

Al analizar el ratio de ingresos anualizados sobre los proyectos a ejecutar en cada periodo, tras incrementarse hasta las 1,7 veces en 2019 se ha observado una constante baja, producto tanto de una caída en el *backlog* como un incremento en los ingresos, hasta situar el indicador en las 0,7 veces a septiembre del presente año.

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.

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

Remix ha implementado una estrategia de inversiones enfocada en la adquisición de equipos y tecnología que le 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\$ 1.404 millones en 2021.

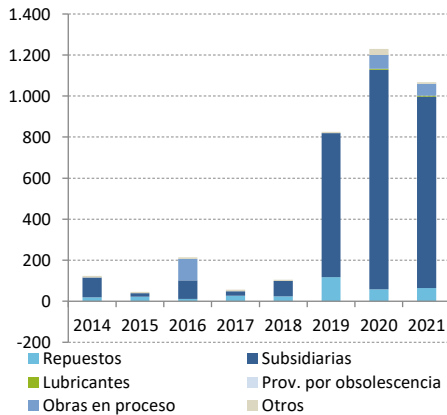
No obstante, su incidencia sobre los activos totales de la compañía en los últimos años ha presentado una tendencia a la baja hasta el 19,9% en 2020 (34,5% en 2014). Lo anterior, se debe en parte por un mayor *stock* de inventarios y de inversiones.

El *stock* de inversiones a diciembre de 2021 (RD\$ 3,8 millones) se encontraba compuesto mayoritariamente por el Fideicomiso Residencias Garden (RD\$ 7,5 millones) sumado a Autopistas de Oeste Cayman (RD\$ 1 millón) y valor patrimonial proporcional (VPP) subsidiarias (RD\$ -5,7 millones).

Al respecto, durante 2021 se observó una caída en inversiones (RD\$ 3,8 millones vs RD\$ 412,5 millones en 2020) debido a la materialización del acuerdo de término anticipado el 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. Ello, generó inversiones a la vista por RD\$ 1.106 millones.

EVOLUCIÓN DE LOS INVENTARIOS

Cifras en millones de RD\$



*Fuente: Elaboración propia en base a información recibida de la compañía.

ADECUADO MANEJO DE INVENTARIOS

Durante el período evaluado, los niveles de inventarios de la compañía han presentado un comportamiento dispar, dependiendo de los niveles de actividad y mantenimientos requeridos.

Tras incrementar el nivel de inventario hasta los RD\$ 1.229 millones en 2020 (RD\$ 105 millones en 2018 y RD\$ 826 millones a fines de 2019) a fines de 2021 se observó una baja hasta los RD\$ 1.063 millones, principalmente por una disminución en el inventario en las subsidiarias.

Al respecto, el inventario se encuentra concentrado mayoritariamente en inventario de subsidiarias, cercano al 87,6%, seguido por repuestos y obras en proceso. A septiembre de 2022 el stock de inventarios alcanzó los RD\$ 467.816 millones evidenciando una caída del 56,0% en comparación a fines de 2021.

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 Il Lago Beach & Golf el cual participó la entidad que contempla tres bloques de edificios de 6 y 7 niveles compuesto por 1, 2 y 3 habitaciones. Actualmente, la entidad cuenta con 29 unidades vendidas, 22 disponible para alquiler a largo plazo y 9 unidades alquiladas.

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 corresponde a 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, continuará 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.

A partir de diciembre de 2022, en el balance de la compañía se consolidará la sociedad Bdrex, entidad encargada del proceso constructivo de viviendas de bajo costo.

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 Remix, que es un especialista en este tipo de obras.

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.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CLASIFICACIÓN

Durante 2021, la compañía se certificó 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.

— AMBIENTALES:

Parte de la certificación ISO 14001 contempla como objetivo la gestión del medio ambiente, cumpliendo con la normativa vigente en prevención de la contaminación y requisitos legales ambientales.

— SOCIALES:

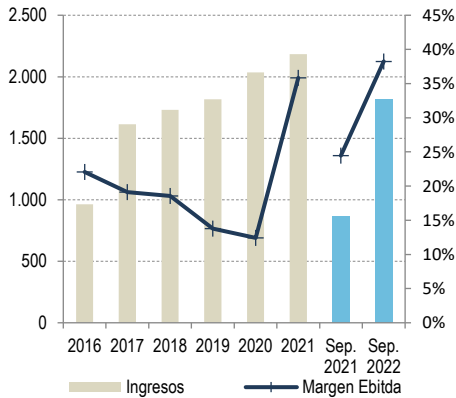
La sociedad considera como sus principales actores sociales a sus colaboradores, proveedores y las comunidades. Al respecto, la mayor parte de la regulación laboral vigente se aplica a la industria en consideración al vínculo o relación laboral existente entre la compañía y sus empleados.

— GOBIERNOS CORPORATIVOS:

Actualmente el consejo de administración está compuesto por Alfredo Delfino (Presidente), Yselsa Margarita Guillen (Vicepresidente), Raffaella Delfino (Director), Emanuela Delfino (Tesorero) Jose Juan Murmand (Secretario).

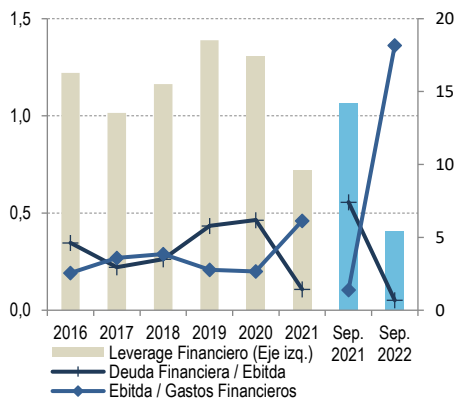
EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

En millones de RD\$



*Fuente: Elaboración propia en base a información recibida de la compañía.

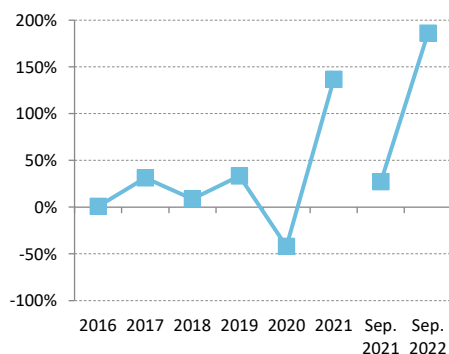
EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



*Fuente: Elaboración propia en base a información recibida de la compañía.

INDICADOR DE COBERTURA

FCNOA / Deuda Financiera (%)



*Fuente: Elaboración propia en base a información recibida de la compañía.

POSICION FINANCIERA

| SATISFACTORIA

RESULTADOS Y MÁRGENES:

| Alta volatilidad de los ingresos de la compañía y márgenes durante el periodo evaluado

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.

A fines de 2021, los ingresos de Remix se situaron en los RD\$ 2.257 millones registrando un alza anual del 6,8%. Ello, producto de utilidades por inversión (RD\$ 484 millones) y un aumento en servicios (43,8% anual), permitieron compensar la baja registrada en el segmento de productos (85,3%).

A igual fecha, se observó una disminución del 33,8% anual en los costos operacionales de la entidad, que permitió compensar un alza del 26,3% en gastos de administración, lo que, sumado a los resultados en inversiones, gatillaron en un crecimiento del 209,5% en la generación de Ebitda alcanzado los RD\$ 782,8 millones.

Asimismo, el alza en el Ebitda por sobre los ingresos generó que el margen Ebitda aumentara desde el 12,4% obtenido en 2020 hasta el 35,8% a fines de 2021.

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 2014 y 2020. Este último principalmente afectado por los efectos de la pandemia.

A diciembre de 2021 se observó una fuerte recuperación situándose en los RD\$ 1.541 millones, alcanzando cifras históricas para la compañía. Ello, ocasionó que el indicador de cobertura de FCNO sobre la deuda financiera se incrementara hasta el 136,8% (33,4% en 2019 desde los 8,5% registrados en 2018).

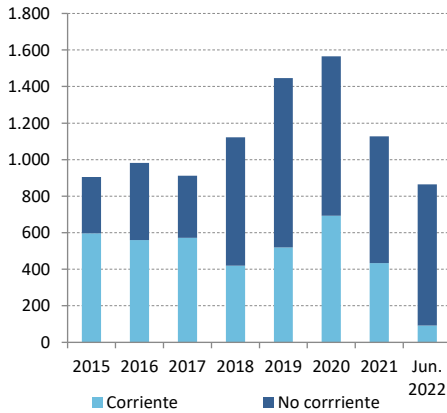
Al cierre del tercer trimestre de 2022, los ingresos de Remix evidenciaron un relevante crecimiento situándose en los RD\$ 1.816 millones (RD\$ 863 millones a septiembre de 2021), debido, según su peso relativo, a una mayor venta de servicios (88,9%), seguido por mejores resultados en beneficios sobre inversión (617,4%), representando este último un 22,3% de los ingresos totales. Además, se registraron alzas en las ventas de productos (32,6% en comparación a septiembre de 2021), utilidades por venta de activos (246,7%) y otros ingresos (36,3%).

Durante dicho periodo, los costos operacionales se incrementaron un 91,1%, mientras que los gastos de administración evidenciaron un alza del 43,1%. No obstante, al ser menor el crecimiento de los costos y gastos en comparación a los ingresos, la generación de Ebitda de la compañía presentó un aumento del 228,8% alcanzando los RD\$ 694 millones (RD\$ 211 millones a septiembre de 2021).

Lo anterior, generó que a septiembre de 2022 el margen Ebitda alcanzara el 38,2%, cifra por sobre lo registrado al cierre de cada año desde 2014.

ESTRUCTURA DE PASIVOS FINANCIEROS

En millones de RD\$



*Fuente: Elaboración propia en base a información recibida de la compañía.

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS:

Disminución relevante en los indicadores de deuda dado el prepago de pasivos financieros y el incremento tanto en la caja de la compañía como en la generación de Ebitda

Históricamente la composición de la deuda financiera de 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.

Tras presentar una tendencia creciente en los niveles de deuda financiera 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- durante 2021 y los primeros tres trimestres de 2022 se ha observado una baja considerable debido a una estrategia de desapalancamiento ante los mayores niveles de caja registrados por la venta de proyectos mencionada anteriormente.

Así, a septiembre de 2022, la deuda financiera alcanzó los RD\$ 864 millones, esto es, un 36,1% menor en comparación a septiembre de 2021. Además, se debe considerar que los actuales niveles de caja de la compañía permiten cubrir la totalidad de la deuda.

A igual fecha, los pasivos financieros se encontraban concentrados en el largo plazo, alcanzando cerca del 89,4% del total, los cuales corresponden mayoritariamente a las colocaciones de la primera, segunda y tercera emisión del programa SIVEM-122 (US\$ 10 millones en total), cuyos fondos fueron utilizados para el refinanciamiento de bonos, préstamos bancarios y, en menor medida, para capital de trabajo.

Producto de las necesidades de financiamiento que posee 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 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\$ 2.127 millones a septiembre de 2022 (RD\$ 804 millones a fines de 2016). Así, sumado a los menores niveles de deuda en los últimos periodos y el incremento en los niveles de caja, el *leverage* financiero neto tras mantenerse en el rango de las 1,1 vez disminuyó hasta las 0 veces.

Los indicadores de cobertura se ven influidos por la volatilidad de la generación de la compañía y las mayores necesidades de financiamiento. Al respecto, dado los eventos de los últimos años, con mayores niveles de caja sumado al prepago de la deuda financiera y mayores niveles de generación han permitido mejorar los indicadores de coberturas hacia rangos históricos.

Así, a septiembre de 2022 el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda disminuyó hasta las 0,0 veces (7,1 veces a septiembre de 2021) y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se incrementó hasta las 18,2 veces (1,4 veces a septiembre de 2021).

LIQUIDEZ: ROBUSTA

Remix cuenta con una liquidez calificada como "Robusta", 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.

A septiembre de 2022, contempla un nivel de caja por RD\$ 900 millones, con una generación de Ebitda anualizada por RD\$ 1.266 millones, en comparación con vencimientos de corto plazo por RD\$ 91,4 millones, los cuales se encuentran concentrados en el financiamiento del capital de trabajo.

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 financiero.

En mayo de 2022 se aprobó mediante asamblea general extraordinaria que la compañía suscriba una garantía de US\$ 3 millones para facilidades crediticias con el Banco BHD León y/o arrendamiento financiero, incluyendo la suscripción de pagarés para la compra de activos.

	22 Abril 2021	22 Julio 2021	27 Octubre 2021	12 Enero 2022	28 Enero 2022	25 Abril 2022	22 Julio 2022	19 Dic. 2022
Solvencia	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A-	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Estables	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-117	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A-	A-	
Bonos Corp. SIVEM-122	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A-	A-	A-

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

(Miles de Pesos de República Dominicana)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Sep. 2021*	Sep. 2022*
Ingresos Ordinarios ⁽¹⁾	1.500.074	962.933	1.614.743	1.731.579	1.816.985	2.036.448	2.183.603	863.248	1.816.930
Ebitda ⁽²⁾	330.484	212.655	308.900	321.673	249.934	252.886	782.790	211.309	694.847
Resultado Operacional	188.929	95.106	170.325	180.674	116.372	104.325	588.378	108.147	539.834
Ingresos Financieros	12.069	15.484	36.513	17.775	90.929	76.850	73.581		
Gastos Financieros	-76.329	-83.170	-86.094	-83.312	-90.187	-95.145	-127.758	-105.704	-47.664
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	78.358	53.705	100.231	84.259	76.941	57.761	444.003	39.545	507.098
Flujo Caja Neto de la Operación	14.438	7.833	284.089	95.936	483.614	-657.117	1.541.751	575.305	641.439
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽³⁾	14.438	7.833	284.089	95.936	483.614	-657.117	1.541.751	575.305	641.439
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽⁴⁾	14.438	7.833	284.089	95.936	483.614	-657.117	1.541.751	681.010	689.103
Inversiones en Activos fijos Netas ⁽⁷⁾	-95.842	-64.004	-394.155	-226.534	-895.668	59.451	114.464	-287.118	-898.503
Inversiones en Acciones	231.651	-32.994							
Flujo de Caja Libre Operacional	150.247	-89.165	-110.067	-130.598	-412.055	-597.666	1.656.215	393.892	-209.400
Dividendos pagados									
Flujo de Caja Disponible	150.247	-89.165	-110.067	-130.598	-412.055	-597.666	1.656.215	393.892	-209.400
Movimiento en Empresas Relacionadas									
Otros movimientos de inversiones							-1.106.185		
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	150.247	-89.165	-110.067	-130.598	-412.055	-597.666	550.030	393.892	-209.400
Variación de capital patrimonial		-19.767				146.866	100.000		55.609
Variación de deudas financieras	-181.052	50.266	33.935	161.470	323.807	333.914	-431.252	-240.193	-59.917
Otros movimientos de financiamiento	2.898	8.943	39.263	22.457	289.796	2.382	-202.506	-167.681	58.771
Financiamiento con EERR	3.674	32.173	18.186						
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-24.233	-17.550	-18.683	53.329	201.549	-114.504	16.273	-13.982	-154.938
Caja Inicial	102.022	77.789	60.239	41.557	94.886	296.404	181.900	66.647	198.173
Caja Final	77.789	60.239	41.557	94.886	296.434	181.900	198.173	52.665	43.235
Caja y equivalentes	77.789	60.239	41.557	94.856	296.404	181.900	1.304.358	52.665	900.042
Cuentas por Cobrar Clientes	727.199	636.735	792.605	1.053.807	529.670	618.114	733.044	882.218	845.824
Inventario	45.951	213.866	56.597	105.284	826.144	1.229.373	1.063.045	1.518.097	467.816
Deuda Financiera ⁽⁵⁾	904.514	982.025	911.351	1.122.738	1.446.545	1.565.211	1.127.416	1.352.043	864.119
Activos Totales	2.139.649	2.264.363	2.490.107	2.813.080	3.691.423	3.934.791	4.608.737	4.338.520	4.451.930
Pasivos Totales	1.341.148	1.460.285	1.591.891	1.848.209	2.649.866	2.737.237	3.038.306	3.068.945	2.324.897
Patrimonio + Interés Minoritario	798.501	804.078	898.216	964.872	1.041.557	1.197.553	1.570.431	1.269.575	2.127.034

* Números interinos a septiembre de 2021 y septiembre de 2022. Números auditados años 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021.

- (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

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Sep. 2021*	Sep. 2022*
Margen Bruto	41,0%	47,9%	41,5%	46,4%	40,4%	31,0%	57,4%	52,6%	56,9%
Margen Operacional (%)	12,6%	9,9%	10,5%	10,4%	6,4%	5,1%	26,9%	12,5%	29,7%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	22,0%	22,1%	19,1%	18,6%	13,8%	12,4%	35,8%	24,5%	38,2%
Rentabilidad Patrimonial ⁽³⁾ (%)	9,8%	6,7%	11,2%	8,7%	7,4%	4,8%	28,3%	4,5%	42,9%
Costo/Ventas	59,0%	52,1%	58,5%	53,6%	59,6%	69,0%	42,6%	47,4%	43,1%
Gav/Ventas	28,4%	38,0%	30,9%	35,9%	33,9%	25,8%	30,4%	40,1%	27,2%
Días de Cobro ⁽³⁾	174,5	238,0	176,7	219,1	104,9	109,3	120,9	215,2	97,1
Días de Pago ⁽³⁾	119,9	200,8	148,8	154,2	245,1	245,1	389,7	680,7	377,5
Días de Inventario ⁽³⁾	18,7	153,4	21,6	40,8	274,4	314,8	411,1	616,1	129,2
Endeudamiento total	1,7	1,8	1,8	1,9	2,5	2,3	1,9	2,4	1,1
Endeudamiento financiero	1,1	1,2	1,0	1,2	1,4	1,3	0,7	1,1	0,4
Endeudamiento Financiero Neto	1,0	1,1	1,0	1,1	1,1	1,2	-0,1	1,0	0,0
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	2,7	4,6	3,0	3,5	5,8	6,2	1,4	7,4	0,7
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	2,5	4,3	2,8	3,2	4,6	5,5	-0,2	7,1	0,0
Ebitda ⁽¹⁾ ⁽³⁾ / Gastos Financieros ⁽³⁾ (vc)	4,3	2,6	3,6	3,9	2,8	2,7	6,1	1,4	18,2
FCNOA ⁽²⁾ ⁽³⁾ / Deuda Financiera (%)	1,6%	0,8%	31,2%	8,5%	33,4%	-42,0%	136,8%	27,2%	186,1%
FCNOA ⁽²⁾ ⁽³⁾ / Deuda Financiera Neta (%)	1,7%	0,8%	32,7%	9,3%	42,0%	-47,5%	-871,3%	28,3%	-4476,0%
Liquidez Corriente (vc)	1,0	1,2	1,1	1,4	1,4	1,8	1,8	1,7	2,9

* Números interinos a septiembre de 2021 y septiembre de 2022. Números auditados años 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021.

(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

Quinta

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

EMISIONES DE BONOS VIGENTES

1

2

3

Al amparo del Programa	SIVEM-122	SIVEM-122	SIVEM-122
Monto de la emisión	US\$ 3.915.000	US\$ 2.690.000	US\$ 3.395.000
Amortizaciones	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento
Fecha de vencimiento	05-09-2023	30-11-2023	24-04-2024
Pago de Intereses	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Tasa de Interés	6,75%	6,75%	6,90%
Conversión	No Considera	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	Quirográfica	Quirográfica	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.

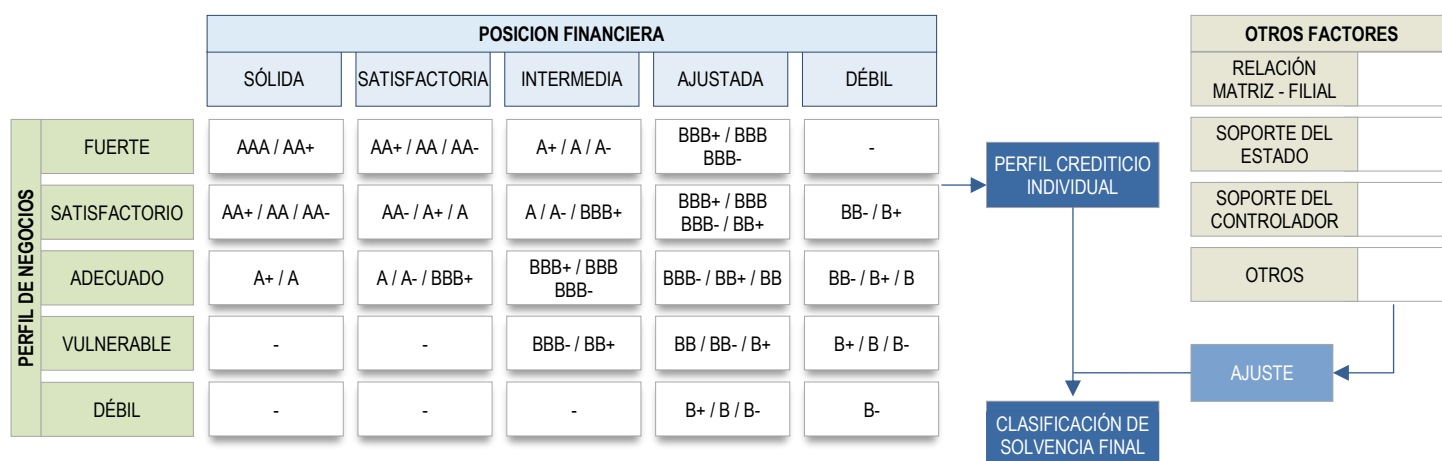
DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

- 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
- Nicolás Martorell - Director Senior

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate Sociedad Clasificadora de Riesgo 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 calificación expresa una opinión independiente de la Sociedad Clasificadora de Riesgo sobre la capacidad de las sociedades de administrar riesgos y no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento.

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.