



Santo Domingo, D. N.
08 de mayo de 2024

Licenciado.

Ernesto A. Bournigal Read

Superintendente

Superintendencia de Valores de la República Dominicana

César Nicolás Penson No. 66, Gazcue

Ciudad. -

Atención: Olga Nivar,
Directora de Oferta Pública.

Asunto: Informe de Representante de Masa Obligacionistas.

Estimado Lic. Bournigal:

Por este medio nos es grato remitirle el informe de Representante de Masa de Obligacionistas de Bonos correspondientes al trimestre cortado al 31 de marzo del 2024, correspondiente a la emisión pública identificada bajo el número de registro SIVEM - 153 de la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana.

Sin otro particular por el momento, me despido de usted

Emanuela Delfino

Representante de Emisión Pública



Av. Lope de Vega No. 29
Torre Novacentro, Suite 606
Ens. Piantisi Sto. Dgo. R.D.

(809) 528.9239

www.remixsa.do

INFORME TRIMESTRAL

Período: Enero – marzo 2024



Representante de Masa de Obligacionistas

Calle Pablo Casals No.9, Ensanche Piantini
Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1



Emisor: Remix, S.A.

Número de Registro SIMV como Emisor: SIVEV-044
Número de Registro Emisión SIMV: **SIVEM – 153**
Registro Nacional de Contribuyente 1-01- 59313-1

Dirección: Avenida Lope de Vega No. 29, Torre Novo-Centro, Suite 606,
Sto. Dgo., Rep. Dom.

CONTENIDO

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.....	4
b) Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.....	4
c) Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.....	5
d) 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
e) 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.....	5
f) 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
g) 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.....	6
h) La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el Prospecto de Emisión.....	7
i) 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
j) Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.....	9
k) Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.....	9
l) Monto total de la emisión que ha sido colocado.....	10
m) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.....	10
n) 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



- o) 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
- p) Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines..... 10
- q) Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor, etc.).....11
- r) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor.11
- s) Modificaciones al Contrato de Emisión.....11
- t) La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.....11
- u) Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.....11
- v) 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..... 12
- w) Otros..... 12



INFORME

A: MASA DE OBLIGACIONISTAS DE BONOS CORPORATIVOS
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:



a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.

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), con valor nominal de US\$1.00 y una inversión mínima de US\$200.00, compuesto por **múltiples** emisiones hasta agotar el monto aprobado. Este programa de Emisiones fue aprobado por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana mediante la segunda Resolución de fecha veintidós (22) de noviembre del año dos mil veintiuno (2021).

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-153**.

b) 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.



c) 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.

d) 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.

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

e) 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.



SIVEM-153 REMIX, S. A. / Informe de Representante de Obligacionistas
06 de mayo 2024

Cuadro Control de Intereses
Trimestre: Entero - Marzo 2024
SIVEM-153

Bonos locales emitidos por: CCI Puerto de Bolso
 Fecha de emisión: 08 de septiembre de 2023
 Fecha de vencimiento: 30 de abril de 2026

Tramos: 1		Emisión: SIVEM 153					Total de Intereses	Total Pagado	Diferencia	Fecha de Pago
Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Días transcurridos	Monto USDS	Bases	Tasa					
12/8/2023	3/8/2024	91	3,000,000.00	986	7.20%	53,892.98	53,892.09	0.00	03 de marzo 2024	

Bonos locales emitidos por: CCI Puerto de Bolso
 Fecha de emisión: 08 de noviembre de 2023
 Fecha de vencimiento: 30 de abril de 2027

Tramos: 2		Emisión: SIVEM 153					Total de Intereses	Total Pagado	Diferencia	Fecha de Pago
Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Días transcurridos	Monto USDS	Bases	Tasa					
11/9/2023	2/9/2024	92	2,000,000.00	389	6.30%	33,716.34	33,715.03	0.31	08 de febrero 2024	

f) 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 y Aviso de Colocación Primaria.

g) 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 **Primera Emisión** deben ser destinados 100% a amortización de deudas y capital de trabajo. Las deudas están detalladas en el Prospecto Definitivo.

De acuerdo a la resolución adoptada por el Consejo de Administración de Remix, S.A. dos (2) del mes de septiembre del año dos mil veintiuno (2021), los fondos provenientes del presente programa de emisiones serán destinados en un cien por ciento (100%) a amortización de deuda existente del Emisor, capital de trabajo y gastos corrientes, contenido por las siguientes partidas del Balance General de la empresa: (i) Pasivos No Corrientes (ii) Pasivos Corrientes, (iii) Bonos corporativos,



(iv) préstamos por pagar a corto plazo, (v) préstamos por pagar a largo plazo, (vi) documentos por pagar y, (iv) Efectivos en caja y bancos. Todos los gastos de estructuración, colocación, regulatorios, legales y cualquier otro que surja por el proceso de emisión de los valores del presente prospecto serán asumidos con el flujo de caja del emisor. Las deudas que serán saldadas con estos fondos serán detalladas en el Aviso de Oferta Colocación Primaria correspondiente a cada emisión.

Para la **Primera Emisión**, la proporción que será destinada para fines de amortización a la cuenta de pasivos corrientes asciende a la suma de DOS MILLONES DE DOLARES ESTADOUNIDENSES CON 00/100 (USD2,000,000.00) y el restante será mantenido para la reposición de capital de trabajo.

Pudimos constatar que el uso de los Fondos de la **Primera Emisión** fue canalizado según el Prospecto de Emisión.

Los fondos derivados de la **Segunda Emisión** de Bonos Corporativos serán destinados para repago de deudas de acuerdo a lo establecido en la sección 2.6 del suplemento del prospecto, afectando inicialmente la cuenta de efectivo en caja y bancos y posteriormente Uso de los Fondos reduciendo el monto de pasivos corrientes por saldo de vencimiento de la emisión SIVEM-I22. La fecha de vencimiento de la emisión SIVEM-I22 es el treinta (30) de noviembre del año 2023 y se amortizará un monto total de USD 2,690,000.00.

Pudimos constatar que el uso de los Fondos de la **Segunda Emisión** fue canalizado según el Prospecto de Emisión.

h) 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, del 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: 3,000,000 bonos corporativos con valor unitario de un dólar estadounidense (US\$ 1.00), equivalente tres millones de dólares de los Estados Unidos de América con 00/100 centavos (US\$3,000,000.00).

Tasa de interés fija:	7.20% anual
Frecuencia del pago:	trimestral
Fecha de emisión:	8 de septiembre 2023
Fecha de Vencimiento:	30 de abril 2026

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

Tasa de interés fija:	6.70 % anual
Frecuencia del pago:	trimestral
Fecha de emisión:	09 de noviembre 2023
Fecha de Vencimiento:	30 de abril 2027

- i) 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.**



Calificación de Riesgo - Feller		
	26 Jul. 2023	29 Ene. 2023
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables

Conforme la entrada en vigor del Reglamento para las Calificadoras de Riesgos Núm. R-CNMV-2022-03-MV, específicamente artículo 7, estos reportes serán presentados con **periodicidad semestral**.

j) 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.

k) 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 2022
2. Estado de Resultados Auditado	31 de diciembre 2022
3. Estado de Cambio en el Patrimonio Auditado	31 de diciembre 2022
4. Estado de Flujo de Efectivo Auditado	31 de diciembre 2022
5. Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los Estados Financieros Auditados	31 de diciembre 2022



Trimestralmente y comparados con el trimestre anterior:

- | | |
|---|------------|
| 1. Balance General intermedio | marzo 2024 |
| 2. Estado de Resultados intermedio | marzo 2024 |
| 3. Estado de Flujo de Efectivo intermedio | marzo 2024 |
| 4. Estado de Cambios en el Patrimonio | marzo 2024 |

l) 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**.

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

No aplica este punto para el trimestre en cuestión.

n) 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.

o) 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.

p) 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 restructuración societaria del Emisor.

q) 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.

r) 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.

s) Modificaciones al Contrato de Emisión.

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

t) 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.

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



En comunicación de fecha 08 de enero 2024, Remix informa a la Superintendencia del Mercado de Valores que el Consejo de Administración de la sociedad designó a la Sra. Clara Cecilia Ochoa Villegas como Oficial de Cumplimiento, en sustitución de la Licda. Mayra Patricia Pineda.

v) 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.

w) Otros.

1. El dictamen de los estados financieros auditados al **31 de diciembre de 2022**, no tienen salvedades.

2. Hechos Relevantes publicados en la Superintendencia de Mercado de Valores en el trimestre **enero – marzo 2024**:

Fecha Recepción	Número Trámite	Descripción Hecho Relevante
1/31/2024 16:58	03-2024-000789	Informe de calificación de riesgo / enero 2024 - Remix S.A.
2/7/2024 10:38	03-2024-000966	SIVEM-122 - Remix S.A informe de representante de masa de obligacionistas
2/7/2024 10:45	03-2024-000967	SIVEM-153 - Remix S.A informe de representante de masa de obligacionistas.
3/27/2024 12:22	03-2024-001944	Aviso de colocación de una oferta pública de valores de renta fija de bonos corporativos - primera emisión del programa de emisiones SIVEM-154
3/27/2024 12:30	03-2024-001945	Inicio de periodo de colocación de oferta pública de valores de renta fija de bonos corporativos primera emisión del programa de emisiones SIVEM-154.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS
Representante de Masa de Obligacionistas



26 Julio 2023 20 Enero 2024

Solvencia A- A-
 Perspectivas Estables Estables

Detalle de Calificación y Aspectos Relevantes en Anexo

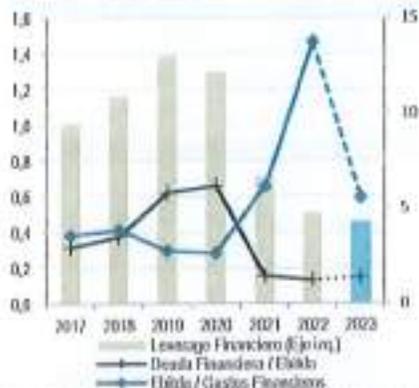
INDICADORES RELEVANTES (1)

	2021	2022	2023*
Ingresos	2.184	2.389	2.694
Ebitda	785	881	811
Deuda Financiera	1.127	1.074	1.119
Margen Operacional	28,9%	28,6%	21,7%
Margen Ebitda	35,8%	36,9%	30,1%
Endeudamiento Total	1,9	1,1	1,2
Endeudamiento Financiero	0,7	0,3	0,5
Ebitda / Gastos Financieros	4,1	13,7	5,0
Deuda Financiera / Ebitda	1,4	1,2	1,4
Deuda Financiera Neta / Ebitda	-0,2	0,1	-0,1
FCNO/Deuda Financiera	137%	19%	33%

(*) Distribución de Ingresos según el mes

(1) Escala de Clasificación de Riesgo, en el Anexo, calificación de 2022

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



Fuente: Información propia de Feller Rate y la información financiera reportada por el emisor

FUNDAMENTOS

La calificación de solvencia y bonos de Remix S.A. en "A-" considera un perfil de negocio calificado en "Adecuado" y una posición financiera calificada en "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 la compañía registró al cierre de 2023 un crecimiento anual del 121,6%, alcanzado los US\$34,6 millones, cifra similar a lo registrado en 2017, 2018 y 2021. Ello, producto de un incremento relevante en la cantidad de proyectos, sumado a la adjudicación de algunos relevantes en términos de monto, generando que el valor promedio por proyecto se incrementara hasta niveles similares a 2020. Adicionalmente, la entidad mantiene un *backlog* de suministros cercano a los US\$ 7,3 millones (US\$ 3,3 millones a diciembre 2022), permitiendo una mayor diversificación.

Remix presentó a diciembre de 2023 ingresos por R\$2.694 millones evidenciando un incremento del 12,8% en comparación a fines de 2022. Ello, según su peso relativo se encuentra asociado a un alza del 32,9% en ventas de servicios, seguido por ventas de productos (73,2% anual), que permitieron compensar las disminuciones registradas en los beneficios sobre inversión (-100%), otros ingresos (-47,5%) y venta de activos (-27,0%).

Al descontar el efecto asociado a beneficios sobre inversión, se puede apreciar que los ingresos operativos aumentaron un 31,7%.

Durante dicho periodo, los costos operacionales se incrementaron un 15,1% anual, mientras que los gastos de administración evidenciaron un alza del 36,3%. Lo anterior, generó que el Ebitda disminuyera un 8,0% anual alcanzando los RD\$811 millones.

Consecuentemente con lo anterior, el margen Ebitda disminuyó desde un 36,9%, a diciembre de 2022 hasta un 30,1% a fines de 2023. No obstante, dicho margen se encuentra acorde con lo esperado, considerando los periodos evaluados.

Los pasivos financieros alcanzaron los RD\$1.119 millones, evidenciando un incremento del 4,1% anual, debido a mayores necesidades de financiamiento de capital de trabajo. No obstante, al considerar los actuales niveles de caja de la compañía, estos permiten cubrir la totalidad de la deuda.

Al respecto se debe señalar que durante septiembre de 2023 se terminó el periodo de colocación primaria de la primera emisión del programa de bonos SIVEM-153 por US\$3 millones a una tasa de 7,2% anual con vencimiento el 30 de abril de 2026. Asimismo, en noviembre finalizó el periodo de colocación primaria de la segunda emisión del programa de emisión de bonos SIVEM-153 por US\$2 millones a una tasa de 6,7% con vencimiento 30 de abril de 2027.

La base patrimonial de la compañía ha presentado un sostenido aumento hasta registrar los RD\$ 2.442 millones en 2023 (RD\$ 804 millones a fines de 2016). Ello, permitió que el *leverage* bajara de las 1,3 veces en 2020 hasta las 0,5 veces en 2022 (0,5 veces a fines de 2023). En tanto, al considerar los niveles de caja, el *leverage* financiero neto se situó por debajo de las 0,0 veces desde 2021.

Los indicadores de cobertura se ven influidos por la volatilidad de la generación de la compañía y las mayores necesidades de financiamiento. Dados los eventos de los últimos años, con mayores niveles de caja, sumado al prepago de la deuda financiera y mayores niveles de generación, los indicadores de coberturas han presentado mejoras.

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

Así, a diciembre de 2023, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda se situó en las -0,1 veces (0,1 veces a fines de 2022), mientras que la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros disminuyó hasta las 5,6 veces (13,7 veces a fines de 2022).

A diciembre de 2023, liquidez está calificada en "Robusta", considerando un nivel de caja por RD\$1.179 millones, con una generación de Ebitda por RD\$811 millones, en comparación con vencimientos de corto plazo por RD\$473 millones, los cuales se encuentran concentrados entre el capital de trabajo.

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 permanencia 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 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 corto plazo.

FACTORES DE RIESGO SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

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 DESCRIPCIÓN 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.

BREVE DESCRIPCIÓN DEL MODELO DE NEGOCIOS DE LA EMPRESA

Remix S.A. 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 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.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

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.

A su vez, la compañía contempla una política de sistema de gestión integral (SGI), que considera el identificar los riesgos asociados a sus procesos, medio ambiente, salud e integridad de sus colaborados, permitiendo el desarrollo y la calidad de sus productos y servicios.

– 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).

	Enero 2022	Enero 2022	Abril 2022	Julio 2022	10 Dic. 2022	1 Febrero 2023	26 Julio 2023	29 Enero 2024
Solvencia	BBB+	BBB+	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Perspectivas	Positivas	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-117	BBB+	BBB+	A-	A-				
Bonos Corp. SIVEM-122	BBB+	BBB+	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Bonos Corp. SIVEM-153						A-	A-	A-
Bonos Corp. SIVEM-154						A-	A-	A-

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 ¹
Ingresos Ordinarios ⁽²⁾	1.500	963	1.615	1.732	1.817	2.036	2.184	2.389	2.694
Ebitda ⁽³⁾	330	213	309	322	250	253	783	881	811
Resultado Operacional	189	95	170	181	118	104	588	663	584
Ingresos Financieros	12	15	37	18	91	77	74	1	76
Gastos Financieros	-76	-83	-86	-83	-90	-95	-128	-64	-146
Generación (Pérdida) del Ejercicio	78	54	100	84	77	58	444	540	390
Flujo Caja Neto de la Operación	14	8	284	96	484	-657	1.542	202	1.045
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO A) ⁽⁴⁾	14	8	284	96	484	-657	1.542	202	1.045
FCNO Líquido de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽⁵⁾	14	8	284	96	484	-657	1.542	202	1.101
Inversiones en Activos Fijos Netas ⁽⁶⁾	-96	-64	-384	-227	-896	59	114	-539	-848
Inversiones en Acciones	232	-33							343
Flujo de Caja Libre Operacional	150	-89	-110	-131	-412	-598	1.656	-328	-25
Dividendos pagados								-300	
Flujo de Caja Disponible	150	-89	-110	-131	-412	-598	1.656	-628	318
Movimiento en Empresas Relacionadas							-1.106	207	
Otros movimientos de inversiones							590	-421	316
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	150	-89	-110	-131	-412	-598	147	100	-34
Variación de capital patrimonial		-20				147	100	-10	7
Variación de deudas financieras	-181	50	34	161	324	334	-431	41	144
Otros movimientos de financiamiento	3	9	39	22	290	2	-203	289	-144
Financiamiento con EERR	4	32	18						147
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-24	-18	-19	53	202	-115	16	-101	97
Caja Inicial	102	76	60	42	95	296	182	198	244
Caja Final	78	60	42	95	296	182	198	97	244
Caja y equivalentes	78	60	42	95	296	182	1.304	996	1.379
Cuentas por Cobrar Clientes	727	637	703	1.054	530	618	737	778	980
Inventario	46	214	57	105	826	1.229	1.063	892	800
Deuda Financiera ⁽⁷⁾	905	682	911	1.123	1.447	1.565	1.127	1.074	1.119
Activos Totales	2.140	2.264	2.490	2.813	3.691	3.935	4.609	4.412	5.436
Pasivos Totales	1.341	1.480	1.592	1.848	2.650	2.737	3.038	2.307	2.904
Patrimonio + Interés Minoritario	799	804	898	965	1.042	1.198	1.570	2.104	2.442

¹ Datos referidos a ejercicios de 2023 Abiertos concluidos entre 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022

⁽²⁾ Ingresos Consolidados: Ingresos de la operación por el servicio de telecomunicaciones o actividades generales y auxiliares

⁽³⁾ Ebitda = Ingresos Consolidados menos impuestos y amortizaciones

⁽⁴⁾ Ajustes de flujo de operación netos de intereses netos

⁽⁵⁾ Cálculo efectuado por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía, restados los dividendos pagados y descontada la inversión neto del período

⁽⁶⁾ Incluye inversiones, adquisición de propiedades, inversiones inmobiliarias y no financieras

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023*
Margen Bruto	41,0%	47,8%	41,5%	46,4%	40,4%	31,0%	57,4%	57,4%	56,5%
Margen Operacional (%)	12,6%	9,9%	10,5%	10,4%	6,4%	5,1%	26,9%	28,6%	21,7%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	22,0%	22,1%	19,1%	18,6%	13,8%	12,4%	35,8%	36,9%	30,1%
Rentabilidad Patrimonial ⁽²⁾ (%)	9,8%	6,7%	11,2%	8,7%	7,4%	4,8%	28,3%	25,6%	14,7%
Costo/Ventas	59,0%	52,1%	58,5%	53,6%	59,6%	69,0%	42,6%	42,6%	43,5%
Gan/Ventas	28,4%	38,0%	30,9%	35,9%	33,0%	25,8%	30,4%	28,8%	34,6%
Días de Cobro ⁽³⁾	174,5	238,0	176,7	219,1	164,9	109,3	121,4	117,3	131,0
Días de Pago ⁽³⁾	119,9	200,8	148,8	154,2	245,1	245,1	360,7	334,3	289,3
Días de Inventario ⁽³⁾	18,7	153,4	21,6	-40,8	274,4	314,8	411,1	283,3	245,7
Endeudamiento total	1,7	1,8	1,8	1,9	2,5	2,3	1,9	1,1	1,2
Endeudamiento financiero	1,1	1,2	1,0	1,2	1,4	1,3	0,7	0,5	0,5
Endeudamiento Financiero Neto	1,0	1,1	1,0	1,1	1,1	1,2	-0,1	0,0	0,0
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	2,7	4,6	3,0	3,5	5,8	6,2	1,4	1,2	1,4
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	2,5	4,3	2,8	3,2	4,6	5,5	-0,2	0,1	-0,1
Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ / Gastos Financieros ⁽³⁾ (vc)	4,3	2,6	3,6	3,9	2,8	2,7	6,1	13,7	5,6
FCNOA ⁽¹⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera (%)	1,6%	0,8%	31,2%	8,5%	33,4%	-42,0%	136,8%	10,8%	93,4%
FCNOA ⁽¹⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera Neta (%)	1,7%	0,8%	32,7%	8,3%	42,0%	-47,5%	-871,3%	258,1%	-1726,9%
Liquidez Corriente (vc)	1,0	1,2	1,1	1,4	1,4	1,8	1,8	2,2	1,7

* Valores expresados a diciembre de 2022. Valores actualizados enero 2023, 2018, 2017, 2016, 2019, 2020 y 2021

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Depreciación e Inmovilizaciones

(2) Fija de pago de la operación sobre la operación antes

(3) Indicadores operativos, bajo el control de directores técnicos para los fines

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Emisión de Bonos Corporativos

	SIVEM-122	SIVEM-153	SIVEM-154
Número de Registro	SIVEM-122	SIVEM-153	SIVEM-154
Valor total del Programa de Emisión	US\$ 10.000.000	US\$ 5.000.000	RDS 230.000.000
Valor de cada Emisión	A definir	A definir	A definir
Fecha de colocación / emisión	22-08-2019	22-11-2021	22-11-2021
Covenants	No tiene	No tiene	No tiene
Emisiones inscritas al anexo del Programa	L2 y 3		
Comisión	No Considera	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantía	Quirográfica	No tiene	No tiene

EMISIONES DE BONOS VIGENTES

	3	4	5
Al anexo del Programa	SIVEM-122	SIVEM-153	SIVEM-155
Monto de la emisión	US\$ 3.300.000	US\$ 3.000.000	US\$ 2.000.000
Amortización	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento
Fecha de vencimiento	31-04-2024	30-04-2026	30-04-2027
Pago de intereses	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Tasa de interés	6,90%	7,25%	8,70%
Comisión	No Considera	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantía	Quirográfica	Quirográfica	Quirográfica

NOMENCLATURA DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIÓN 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 veía 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 veía 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 incurirse 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 incurirse 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 capital e 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 periodo mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

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

CALIFICACIÓN TÍTULOS DE DEUDA DE MEDIANO Y 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 veía 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 veía 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 incurirse 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 incurirse 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 capital e 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 periodo mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

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

TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Categoría 1 (C-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 2 (C-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.

- Categoría 3 (C-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuenten con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 4 (C-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para calificar en los niveles C-1, C-2 o C-3.
- Categoría 5 (C-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la calificación y, además, no existen garantías suficientes.

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

Para la deuda de largo plazo, son "grado inversión" todos los títulos que tengan una calificación igual o superior a "BBB-". En el caso de deuda de corto plazo, son "grado inversión" los que posean calificación igual o superior a "Categoría 3".

PERSPECTIVAS

Feller Rate asigna «Perspectivas de la Calificación» como opinión sobre el comportamiento de la calificación de la solvencia de la entidad en el mediano y largo plazo. La calificadora considera los posibles cambios en la economía, las bases del negocio, la estructura organizativa y de propiedad de la empresa, la industria y en otros factores relevantes. Con todo, las perspectivas no implican necesariamente un futuro cambio en las calificaciones asignadas a la empresa.

- Positivas: la calificación puede subir.
- Estables: la calificación probablemente no cambie.
- A la baja: la calificación puede bajar.
- En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

CREDITWATCH

Un Creditwatch o Revisión Especial señala la dirección potencial de una calificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que ésta quede sujeta a una observación especial por parte de Feller Rate. Estos son los casos de fusiones, adquisiciones, recapitalizaciones, acciones regulatorias, cambios de controlador o desarrollos operacionales anticipados, entre otros, el que una calificación se encuentre en Creditwatch no significa que su modificación sea inevitable.

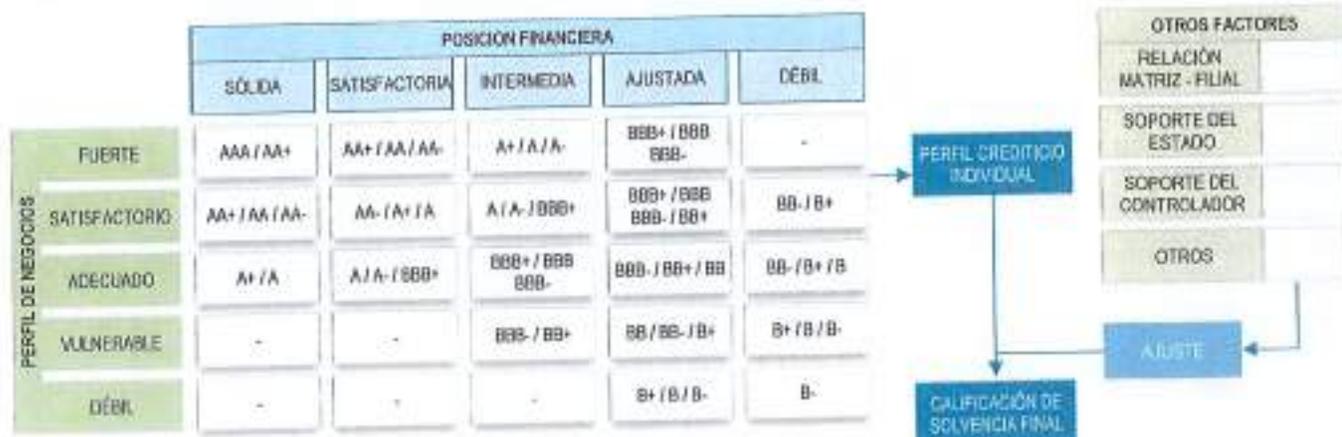
- CW Positivo: la calificación puede subir.
- CW Negativo: la calificación puede bajar.
- CW En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

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 CREDITIVO INDIVIDUAL Y CALIFICACIÓN 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.



El informe de las Calificaciones Creditivas de Riesgo se constituye en un instrumento de información para cumplir, cuando se requiere, un deber de información. El análisis de los efectos de una calificación creditiva es responsabilidad del usuario, así como la forma de interpretar y el uso que se haga de ella. El informe no constituye un consejo de inversión, ni una recomendación de compra o venta de valores, ni una recomendación de inversión en valores, ni una recomendación de inversión en instrumentos financieros, ni una recomendación de inversión en instrumentos financieros, ni una recomendación de inversión en instrumentos financieros. La calificación creditiva es una herramienta de información que se basa en la metodología y criterios aplicados, y respecto de los cuales se garantiza la independencia y la objetividad de los datos utilizados para determinar el riesgo. La información presentada en este informe no constituye un consejo de inversión, ni una recomendación de compra o venta de valores, ni una recomendación de inversión en valores, ni una recomendación de inversión en instrumentos financieros, ni una recomendación de inversión en instrumentos financieros, ni una recomendación de inversión en instrumentos financieros. El informe de las Calificaciones Creditivas de Riesgo se constituye en un instrumento de información para cumplir, cuando se requiere, un deber de información. El análisis de los efectos de una calificación creditiva es responsabilidad del usuario, así como la forma de interpretar y el uso que se haga de ella. El informe no constituye un consejo de inversión, ni una recomendación de compra o venta de valores, ni una recomendación de inversión en valores, ni una recomendación de inversión en instrumentos financieros, ni una recomendación de inversión en instrumentos financieros, ni una recomendación de inversión en instrumentos financieros. La calificación creditiva es una herramienta de información que se basa en la metodología y criterios aplicados, y respecto de los cuales se garantiza la independencia y la objetividad de los datos utilizados para determinar el riesgo. La información presentada en este informe no constituye un consejo de inversión, ni una recomendación de compra o venta de valores, ni una recomendación de inversión en valores, ni una recomendación de inversión en instrumentos financieros, ni una recomendación de inversión en instrumentos financieros, ni una recomendación de inversión en instrumentos financieros.