

	Abril 2018	Junio 2018
Solvencia	BBB	BBB
Perspectivas	Positivas	Positivas

* Detalle de calificaciones en Anexo.

Nuevo Instrumento	
Bonos*	BBB

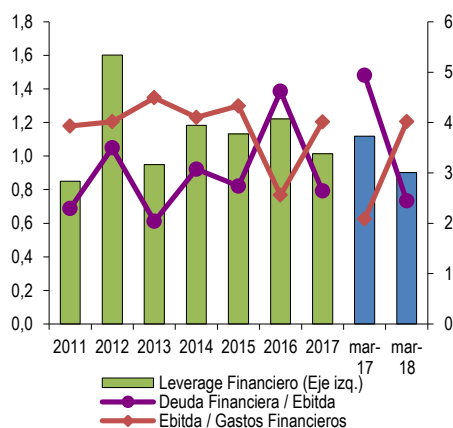
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores Relevantes			
------------------------	--	--	--

	2016	2017	Mar. 2018
Margen operacional	9,9%	12,5%	13,9%
Margen Ebitda	22,1%	20,9%	26,6%
Endeudamiento total	1,8	1,8	1,8
Endeudamiento financiero	1,2	1,0	0,9
Ebitda / Gastos financieros	2,6	4,0	4,0
Deuda financiera / Ebitda	4,6	2,6	2,4
Deuda financiera neta / Ebitda	4,3	2,5	2,2
FCNO / Deuda Financiera	0,8%	31,2%	22,9%
Liquidez corriente	1,2	1,1	1,3

* Estados Financieros interinos no auditados.

Evolución endeudamiento e indicadores de solvencia



Fundamentos

La calificación "BBB" asignada a la solvencia y bonos de Consorcio Remix S.A. responde a su posicionamiento en el mercado de infraestructura horizontal de República Dominicana y Haití, asociado a su positivo historial de cumplimiento. Asimismo, considera el *backlog* de proyectos, donde una parte relevante de éstos son contratados y pagados por instituciones de alta solvencia a nivel global, pero dado a su corto plazo requiere de un esfuerzo de renovación constante.

En contrapartida, incorpora la fuerte sensibilidad al ciclo económico de la industria en que se desempeña y la exposición a Haití, país con mayor riesgo relativo. Por otra parte, responde a un alto endeudamiento, con relevantes vencimientos en el corto plazo y fuertes exigencias de capital de trabajo.

Consortio Remix es una importante empresa constructora dominicana, dedicada principalmente a desarrollo vial, carreteras, pistas de aeropuertos, asfaltos, etc.

La empresa desarrolla proyectos en República Dominicana y Haití. Si bien, en términos de montos, se registró una importante participación de Haití en la cartera de proyectos a ejecutar, hasta alcanzar en 2014 el 72% del total, posteriormente se observó una mayor incidencia de proyectos en República Dominicana, aumentando su participación hasta cerca del 60% de la cartera, a marzo de 2018.

A su vez, en el primer trimestre de 2018 el *backlog* de la compañía alcanzó los US\$ 63 millones, observándose un relevante crecimiento en comparación de diciembre 2017, producto de mayor adjudicaciones tanto en República Dominicana como en Haití. No obstante, se mantiene por debajo de los rangos registrados entre 2014-2016.

Producto de la naturaleza de sus operaciones y por la metodología contable utilizada, la

compañía presenta una alta volatilidad en sus ingresos y márgenes.

En marzo de 2018, los ingresos presentaron una leve disminución en comparación de igual periodo de 2017. Por otra parte, el Ebitda alcanzó los RD\$ 67 millones, exhibiendo una caída del 15,7% respecto de marzo de 2017, debido a mayores gastos administrativos.

Lo anterior, implicó una caída en el margen Ebitda desde los 31,4% obtenidos en marzo de 2017 hasta el 26,6%.

Por su parte, la deuda financiera registró una disminución en comparación de fines de 2017 hasta alcanzar los RD\$ 813 millones. Esto, permitió compensar la caída en la generación de Ebitda citada anteriormente, permitiendo mantener indicadores crediticios similares que a fines de 2017, a pesar de la volatilidad en los márgenes inherentes a la industria.

Así, a marzo de 2018, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda disminuyó hasta las 2,2 veces (2,5 veces en 2017) y el Ebitda sobre gastos financieros se mantuvo en las 4,0 veces.

Perspectivas: Positivas

Las perspectivas "Positivas" responden al mejoramiento en los indicadores crediticios sumado a la recuperación del *backlog*.

El cambio de calificación se gatillaría ante la mantención de los indicadores crediticios en los rangos actuales en conjunto de un *backlog* creciente durante los próximos periodos.

En particular, se espera que el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda se mantenga por debajo de las 3 veces.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Fortalezas

- Buen posicionamiento de mercado gracias a su historial de alto nivel de cumplimiento.
- Adecuado *backlog* para los próximos años y con una mayor diversificación en término de países.
- Gran parte de los proyectos futuros poseen contratantes con alta solvencia.
- Mantención de una política de capitalización de utilidades frente a los requerimientos financieros producto de la expansión de sus actividades.

Riesgos

- 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 a variabilidad de los ingresos y costos.
- Exposición de sus operaciones a países de mayor riesgo relativo.
- Alto endeudamiento financiero, con importantes vencimientos en el corto plazo.

Analista: Felipe Pantoja
felipe.pantoja@feller-rate.cl
(562) 2757-0470
Claudio Salin G.
claudio.salin@feller-rate.cl
(56) 22757-0463

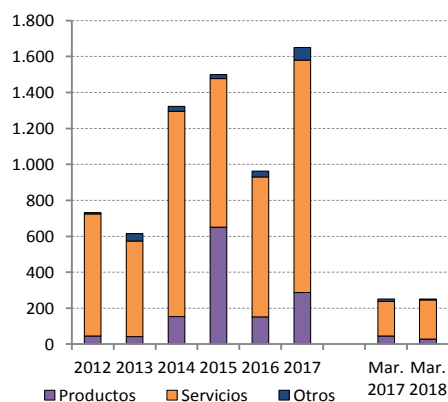
Solvencia	BBB
Perspectivas	Positivas

Estructura de propiedad

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

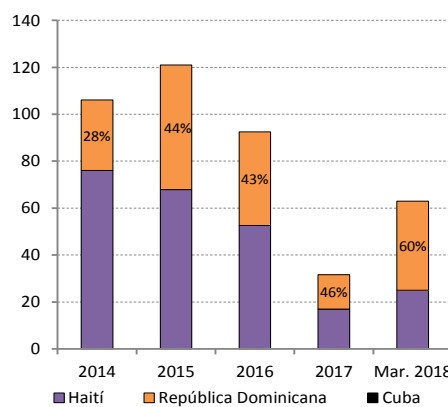
Evolución de los ingresos

Cifras en millones de RD\$



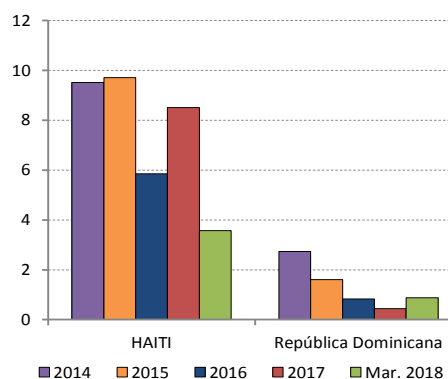
Evolución del backlog por país

Cifras en millones de US\$



Backlog: Valor promedio por contrato en cada país

Cifras en millones de US\$



PERFIL DE NEGOCIOS

Adecuado

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

A su vez, bajo 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.

A fines de 2016, la entidad materializó la fusión por adquisición de la Sociedad de Inversiones Rotilla S.A., adquiriendo el 100% de la propiedad. Asimismo, durante junio de 2017, Consortio Remix adquiere la totalidad de las acciones de Tecnotiles S.A.

Buen posicionamiento de mercado

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

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

En Haití, la empresa posee instalaciones fijas en la zona de Gonaïves y se encuentra desarrollando un parque industrial en Croix de Bouquet, donde poseerá oficinas, planta de agregados, planta de hormigón hidráulico y planta de asfalto.

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 Consortio Remix posea una alta evaluación técnica como contratista de infraestructura horizontal por parte del Banco Interamericano de Desarrollo, entidad que ha sido importante para la decisión de la compañía de ingresar a Haití.

En 2017, la entidad incursionó en el mercado cubano, realizando durante el primer semestre del año un proyecto de fresado en Mariel. Esto, se encuentra en línea con la estrategia de la compañía de ir diversificando su cartera de mercados. Actualmente, la entidad solamente mantiene proyectos en República Dominicana y Haití.

Recuperación del backlog tras la limpieza de cartera realizada durante 2017

A contar de 2016 se observó una baja en el backlog (saldo de proyectos a ejecutar), la cual disminuyó de forma relevante en 2017 alcanzando los US\$ 23 millones, evidenciando una caída anual del 65,8%.

Lo anterior, en línea con la estrategia de implementada por la compañía, que tenía como foco realizar una limpieza de cartera retirando del backlog los proyectos que en la actualidad no cuentan con un financiamiento a firme. Esto, se realizó con la finalidad de mostrar una cartera de proyectos a ejecutar más conservadora.

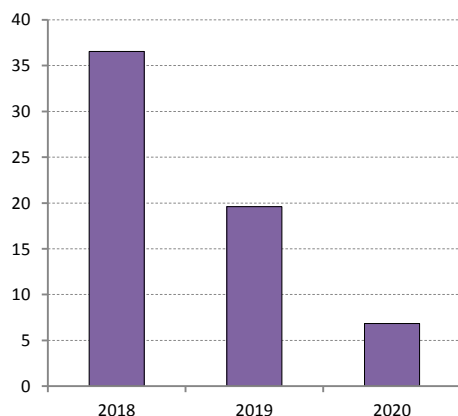
A marzo de 2018, el backlog de la Consortio Remix alcanzó los US\$ 63 millones, incrementándose un 99,3% respecto de diciembre de 2017. Ello, producto de un alza en las obras tanto en República Dominicana como en Haití con un aumento en comparación a fines de 2017 del 160,1% y 47,2%, respectivamente.

En términos de montos, si bien se registró una importante participación de Haití en la cartera de proyectos a ejecutar hasta alcanzar en 2014 el 72% del total, posteriormente se observa una mayor incidencia de proyectos en República Dominicana, aumentando su participación hasta registrar en marzo de 2018 el 60% de la cartera.

Solvencia	BBB
Perspectivas	Positivas

Plazo de ejecución backlog

A marzo de 2018, cifras en millones de US\$



Principales proyectos del backlog

A marzo de 2018, cifras en millones de US\$

Proyecto	País	Monto a ejecutar	% backlog
Autopista Juan Pablo II, Samaná	RD	18,0	28,6%
Ennery Pleasance	Haití	11,0	17,4%
Rehabilitación Yaque del Norte	RD	6,8	10,8%
Base y asfalto 10 km Limbe-Pilatres	Haití	6,0	9,5%
Lac Peligre	Haití	5,6	8,9%
Movimiento de tierra club Med Miches	RD	2,6	4,2%
Suministro de material de relleno	RD	1,9	3,0%
Emergencia canales Santiago-Valverde	RD	1,9	3,0%
Indrhi presa la piña adenda	RD	1,4	2,2%

Respecto a la cantidad de proyectos que constituyen el *backlog*, a marzo de 2018, la cartera considera aproximadamente 55 proyectos, de los cuales 3 concentran cerca del 57% de los montos. Estos son: Autopista Juan Pablo II, Samaná, Ennery Pleasance y Rehabilitación Yaque del Norte, con una participación del 28,6%, 17,4% y 10,8%, respectivamente.

No obstante, la entidad anualmente realiza un gran número de pequeñas obras, que le permiten reducir el tiempo ocioso de la maquinaria y maximizar la operación.

Con todo lo anterior, se observó un crecimiento en el monto promedio de los contratos en República Dominicana que compensó la baja en el valor promedio por contrato en Haití.

Adicionalmente, se debe señalar que con el actual nivel del *backlog* de la compañía cubre, durante lo que resta de 2018 (aproximadamente US\$37 millones), una actividad que permitiría registrar ingresos por sobre los años anteriores. Asimismo, cerca de US\$ 20 millones se realizarían en 2019, los cuales representan el 57,2% de los ingresos registrados al cierre de 2017.

Dentro de los proyectos que la compañía se adjudicó en el último tiempo para el desarrollo en República Dominicana, cabe destacar; la construcción de Ataguías que habilita los sistemas de riego del proyecto Aglipo I y II, por RD\$ 68 millones; rehabilitación de pavimentos flexibles en el Aeropuerto Internacional de Cibao por US\$ 4,4 millones; y la rehabilitación del KM 96 por US\$ 250 mil, entre otros proyectos.

En Haití, la compañía se encuentra construyendo el proyecto Ennery Pleasance, y en proceso de ejecución de los proyectos asfalto 10 KM Limbe-Pilatres, Lac Peligre, Pavimentación RN5 MTPTC, entre otros.

Feller Rate, considera favorable el crecimiento del *backlog* de la compañía, posterior a la limpieza de cartera realizada, lo que se traduciría en mayores ingresos en el corto plazo. No obstante, se espera que la entidad continúe con un volumen creciente de proyectos por ejecutar, que generen un volumen creciente de ingresos.

Adicionalmente, 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.

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, hace que las empresas compitan fuertemente y se vean obligadas a ser cada vez más eficientes en el desarrollo de sus proyectos generando presiones en los márgenes de operación.

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

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

Industria con altos requerimientos de capital de trabajo

A diferencia del comportamiento normal de la industria global de Ingeniería y Construcción, donde las obras se financian mediante anticipos y pagos por avance, en República Dominicana y El Caribe, las compañías dedicadas a la construcción de infraestructura se ven enfrentadas a

Solvencia	BBB
Perspectivas	Positivas

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 implica un costo financiero relevante para las empresas contratistas.

Solvencia
Perspectivas

 BBB
Positivas

POSICION FINANCIERA
Intermedia
Resultados y márgenes
Alta volatilidad de los ingresos y márgenes

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.

Respecto de los márgenes, estos muestran una alta volatilidad producto de la evolución de los ingresos y el reconocimiento de costos.

Tras el relevante crecimiento en los ingresos de la compañía desde 2014 hasta alcanzar los RD\$1.500 millones en 2015, debido a la adjudicación de proyectos en Haití y en menor medida en República Dominicana, se observó una disminución anual del 35,8% en 2016 registrando ingresos por RS\$963 millones.

No obstante, a diciembre de 2017, los ingresos exhibieron un incremento anual del 71,5% alcanzando los RD\$ 1.651 millones, cifra por sobre los rangos históricos de la compañía. Ello producto de mayores ingresos mayoritariamente por servicios, con un alza del 66% anual, seguido por ventas de productos (debido a su menor peso relativo en la consolidación).

Asimismo, a fines de 2017 el Ebitda creció un 62,4% respecto de 2016 alcanzando los RD\$ 207 millones. Al respecto, el menor incremento del Ebitda en comparación a los ingresos se debe a una mayor alza en los costos operacionales y otros gastos. Así, el margen Ebitda disminuyó hasta el 20,9%, cifra por debajo de lo registrado desde 2012.

Por otro lado la generación de flujo de caja neto operacional (FCNO) presentó una tendencia creciente desde 2015, con una relevante alza en diciembre de 2017 alcanzando los RD\$ 284.089 millones. Ello, sumado a una disminución en la deuda financiera, generó un constante crecimiento en la cobertura del FCNO sobre la deuda financiera hasta alcanzar el 31,2%.

En marzo de 2018, los ingresos presentaron una leve disminución en comparación de igual periodo de 2017. Por otra parte, el Ebitda alcanzó los RD\$ 67 millones, exhibiendo una caída del 15,7% respecto de marzo de 2017, debido a mayores gastos administrativos.

Lo anterior, implicó una caída en el margen Ebitda desde los 31,4% obtenidos en marzo de 2017 hasta el 26,6%.

Endeudamiento y flexibilidad financiera
Alto endeudamiento financiero, con importantes vencimientos en el corto plazo

Históricamente la composición de la deuda financiera de Consorcio Remix estaba concentrada en aquella adquirida para financiamiento para la adquisición de 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.

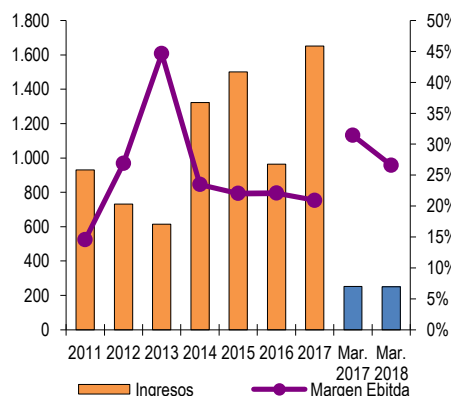
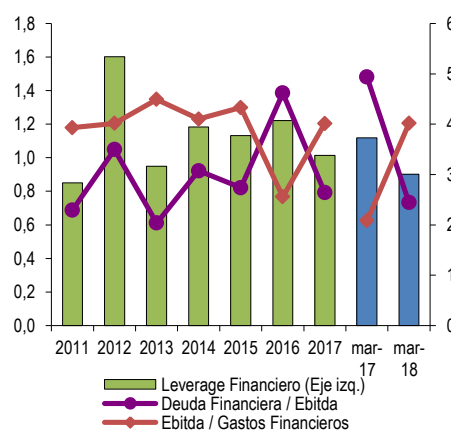
A marzo de 2018, los pasivos financieros de la entidad alcanzaron los RD\$ 813 millones, exhibiendo una disminución del 10,8% respecto de diciembre de 2017. Ello, debido al pago de capital, coherente con el perfil de vencimiento de la entidad.

A su vez, a igual fecha, cerca del 56,1% de los pasivos financieros consolidados corresponden a bonos corporativos.

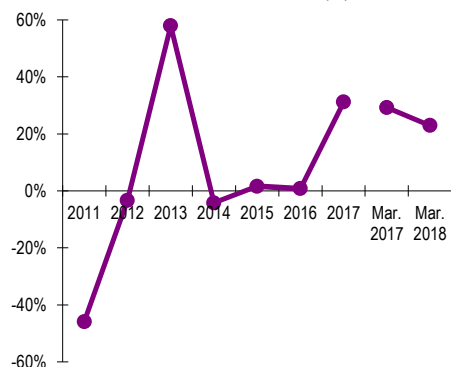
Durante mayo de 2018, posterior a los estados financieros trimestrales, se finalizó la colocación en el mercado local de una emisión de bonos por US\$ 2,5 millones. Al respecto, los fondos

Ingresos y Márgenes

En millones de RD\$


Evolución endeudamiento e indicadores de solvencia

Indicador de cobertura

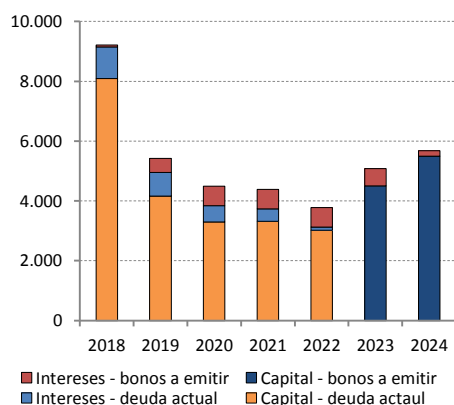
FCNO / Deuda Financiera (%)



Solvencia	BBB
Perspectivas	Positivas

Perfil de vencimiento proyectado incorporando las nuevas emisiones de bonos

Cifras en miles de US\$



recaudados serán utilizados para afrontar el próximo vencimiento de bono (15 de junio de 2018) y el saldo restante para el refinanciamiento de créditos bancarios.

Producto de las necesidades de financiamiento crecientes que posee Consorcio Remix, asociado a su nivel de actividad, la compañía ha mantenido una política de capitalización de utilidades. Esto, se ve reflejado en el aumento del capital suscrito y pagado realizado en periodos anteriores.

Lo anterior, ha permitido un constante aumento en la base patrimonial de la compañía, hasta registrar los RD\$ 901 millones durante el primer trimestre de 2018, generando indicadores de endeudamiento financiero a la baja en los últimos años pasando desde las 1,2 veces obtenidas en 2016 hasta las 0,9 veces a marzo de 2018.

Por su parte, los indicadores de cobertura se ven influidos por la volatilidad de los márgenes de la compañía. Al respecto, la disminución en la deuda financiera compensó la caída en la generación de Ebitda citada anteriormente, permitiendo mantener indicadores crediticios similares que a fines de 2017.

Así, a marzo de 2018, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda disminuyó hasta las 2,2 veces (2,5 veces en 2017) y el Ebitda sobre gastos financieros se mantuvo en las 4,0 veces.

La generación de FCNO se ha visto fortalecida registrado a marzo de 2018 en términos anualizados los RD\$ 187 millones permitiendo en conjunto con una caja por RD\$ 92 millones, cubrir gran parte de los vencimientos de corto plazo (RD\$ 446 millones).

Lo anterior, sumado al acceso al mercado que mantiene la entidad, permite manejar de forma favorable los niveles de vencimientos de corto plazo.

Feller Rate espera que la compañía mantenga los niveles de generación operacional de los últimos periodos, con una operación creciente en sus mercados y continúe con su política de capitalización de utilidades, permitiéndole enfrentar sus vencimientos de corto plazo.

Además se espera la mantención de los indicadores crediticios en los rangos actuales en conjunto de un *backlog* creciente durante los proximos periodos. En particular, se espera que el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda se mantenga por debajo de las 3 veces.

Características principales de su quinto programa de emisiones de bonos corporativos

El Programa de Emisiones está compuesto por múltiples emisiones a determinarse en el prospecto simplificado y aviso de colocación primaria correspondiente a cada emisión hasta agotar el monto aprobado.

El monto máximo a colocar en el mercado nacional es de US\$ 10 millones con un plazo de hasta 5 años, con amortización de tipo *bullet*, cuyos uso de fondos serán la inversión en capital de trabajo, la reestructuración de pasivos financieros de la compañía, y para la adquisición de activos acorde a los negocios de la entidad.

A su vez, la emisión del bono permitirá a la compañía refinanciar deuda de corto plazo por vencimientos más a largo plazo, generando mayores holguras financieras para los próximos periodos.

La tasa de interés será fija anual en dólares de Estados Unidos de Norteamérica.

El presente programa de emisiones no cuenta con la opción de redención anticipada.

Solvencia	Abril 2017	Julio 2017	Agosto 2017	Octubre 2017	Noviembre 2017	Enero 2018	Abril 2018	Junio 2018
Perspectivas	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB
Bonos	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas
Bonos*	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB

* Quinta emisión en proceso de inscripción.

Resumen Financiero

(Miles de Pesos de República Dominicana)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Marzo 2017	Marzo 2018
Ingresos por Venta	739.049	930.455	731.033	613.775	1.322.449	1.500.074	962.933	1.651.255	251.187	250.200
Ebitda ⁽¹⁾	134.442	135.674	196.659	274.039	310.581	330.484	212.655	345.412	78.951	66.587
Resultado Operacional	90.253	82.417	122.574	184.128	211.327	188.929	95.106	206.838	49.297	34.768
Gastos Financieros	-32.945	-34.510	-48.984	-61.006	-75.691	-76.329	-83.170	-86.094	-21.739	-18.601
Utilidad del Ejercicio	47.284	38.729	49.617	76.835	129.894	78.358	53.705	100.231	13.987	22.545
Flujo Caja Neto Oper. (FCNO)	190.567	-142.790	-22.696	323.520	-40.169	14.438	7.833	284.089	177.086	79.587
Inversiones netas	-266.999	107.963	-399.205	-200.925	-434.830	135.809	-96.998	-394.155	-132.139	39.700
Variación deuda financiera	59.181	51.440	376.087	-129.177	442.962	-181.052	50.266	33.935	-32.529	-116.625
Dividendos pagados										-4.744
Caja y equivalentes	36.079	21.413	26.876	38.287	102.022	77.789	60.239	41.557	74.056	92.357
Activos Totales	1.051.186	852.703	1.375.847	1.373.834	2.133.211	2.139.649	2.264.363	2.490.107	2.580.802	2.544.283
Pasivos Totales	722.725	486.560	946.920	786.005	1.326.399	1.341.148	1.460.285	1.591.891	1.731.653	1.642.808
Deuda Financiera	259.942	311.381	687.469	558.292	955.008	904.514	982.025	911.351	949.155	813.327
Patrimonio + Interés Minoritario	328.461	366.143	428.926	587.829	806.812	798.501	804.078	898.216	849.149	901.475
Margen Operacional (%)	12,2%	8,9%	16,8%	30,0%	16,0%	12,6%	9,9%	12,5%	19,6%	13,9%
Margen Ebitda (%)	18,2%	14,6%	26,9%	44,6%	23,5%	22,0%	22,1%	20,9%	31,4%	26,6%
Rentabilidad Patrimonial (%)	14,4%	10,6%	11,6%	13,1%	16,1%	9,8%	6,7%	11,2%	4,5%	12,1%
Leverage (vc)	2,2	1,3	2,2	1,3	1,6	1,7	1,8	1,8	2,0	1,8
Endeudamiento Financiero(vc)	0,8	0,9	1,6	0,9	1,2	1,1	1,2	1,0	1,1	0,9
Endeudamiento Financiero Neto(vc)	0,7	0,8	1,5	0,9	1,1	1,0	1,1	1,0	1,0	0,8
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾ (vc)	1,9	2,3	3,5	2,0	3,1	2,7	4,6	2,6	4,9	2,4
Deuda Financ. Neta / Ebitda ⁽¹⁾ (vc)	1,7	2,1	3,4	1,9	2,7	2,5	4,3	2,5	4,6	2,2
FCNO / Deuda Financiera (%)	73,3%	-45,9%	-3,3%	57,9%	-4,2%	1,6%	0,8%	31,2%	29,2%	22,9%
Ebitda ⁽¹⁾ / Gastos Financieros(vc)	4,1	3,9	4,0	4,5	4,1	4,3	2,6	4,0	2,1	4,0
Liquidez Corriente (vc)	0,8	1,2	1,6	1,1	1,3	1,0	1,2	1,1	1,3	1,3

(1) EBITDA: Resultado operacional + Depreciación y Amortización del ejercicio.

(*) Estados financieros interinos. Indicadores anualizados donde corresponda.

Características de los instrumentos

Emisión de Bonos Corporativos	Segunda	Tercera	Cuarta	Quinta
Número de Registro	SIVEM-097	SIVEM-108	SIVEM -117	En proceso
Valor total del Programa de Emisión	RD\$ 300.000.000	US\$ 2.000.000	US \$5.000.000	US \$10.000.000
Valor de cada Emisión	RD\$ 50.000.000	US\$ 2.000.000	US\$ 2.500.000	A definir
Fecha de colocación / emisión	27-04-2016	7-03-2017	16-11-2017	En proceso
Covenants	No tiene	No tiene	No tiene	No tiene
Emisiones inscritas al amparo del Programa	1, 2, 3, 4, 5 y 6	1	1 y 2	A definir
Conversión	No Considera	No Considera	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantía	Quirográfica	Quirográfica	Quirográfica	Quirográfica

EMISIONES DE BONOS VIGENTES

	1	2	3	4
Al amparo del Programa	SIVEM-097	SIVEM-097	SIVEM-097	SIVEM-097
Monto de la emisión	RD\$ 50.000.000	RD\$ 50.000.000	RD\$ 50.000.000	RD\$ 50.000.000
Amortizaciones	Al Vencimiento	Al Vencimiento	Al Vencimiento	Al Vencimiento
Fecha de vencimiento	27-10-2017	27-07-2018	27-04-2019	27-04-2019
Pago de Intereses	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Tasa de Interés	11,25%	11,75%	12%	12%
Conversión	No Considera	No Considera	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	Quirográfica	Quirográfica	Quirográfica	Quirográfica

EMISIONES DE BONOS VIGENTES

	5	6	1
Al amparo del Programa	SIVEM-097	SIVEM-097	SIVEM-108
Monto de la emisión	RD\$ 34.097.728	RD\$ 49.999.999	US\$2.000.000
Amortizaciones	Al Vencimiento	Al Vencimiento	Al vencimiento
Fecha de vencimiento	26-01-2019	15-06-2018	7-09-2018
Pago de Intereses	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Tasa de Interés	11,75%	11,25%	6,5%
Conversión	No Considera	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	Quirográfica	Quirográfica	Quirográfica

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.