

**INFORME TRIMESTRAL**

**Período: Abril - Junio 2023**



**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 - 122**

Registro Nacional de Contribuyente 1-01- 56714-7

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

## **CONTENIDO**

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.....	5
b) Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.....	5
c) Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno. ....	6
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. ....	6
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. ..	6
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. ....	7
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.....	7
h) La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el Prospecto de Emisión. ....	9
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. ....	11
j) Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.....	11
k) Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.....	11
l) Monto total de la emisión que ha sido colocado.....	12
m) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.....	12
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. ....	13
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. ....	13
p) Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.....	13
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.).....	13

**SIVEM-122 REMIX, S. A./28 de julio 2023, Informe de Representante de Obligacionistas**  
**Junio 2023**

- r) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor..... 13
- s) Modificaciones al Contrato de Emisión..... 14
- t) La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado..... 14
- u) Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión..... 14
- 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..... 14
- w) Otros..... 15

## **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 diez millones de dólares de los estados unidos de américa con 00/100 centavos (US\$10,000,000.00), compuesto por múltiples emisiones hasta agotar el monto aprobado, fue aprobada en Acta de Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de REMIX, S.A., en fecha 27 de Abril del 2018; cuya Segunda Resolución fue modificada mediante Acta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 18 de mayo del año 2018, la Única Resolución Aprobatoria emitida por la SIMV de fecha 17 de agosto del año 2018 aprueba el presente programa de emisiones.

El programa de emisiones está debidamente inscrito en el Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores de la Rep. Dom., bajo el número **SIVEM-122**.

**b) Valor actualizado de las garantías prendarías 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-122 REMIX, S. A./28 de julio 2023, Informe de Representante de Obligacionistas  
Junio 2023**



**REMIX, S. A.**  
**Trimestre Abril - Junio 2023**

Bonos Locales emitidos por: Parval Puesto de Bolsa  
Confirmación de intereses Patricia Pineda  
Fecha de emisión: 5 de septiembre de 2018  
Fecha de Vencimiento: 5 de septiembre de 2023

Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Días transcurridos	Monto USD\$	Base	Tasa	Total de Intereses	Fecha de Pago
3/5/2023	6/5/2023	92.00	3,915,000.00	365	6.75%	<b>66,608.63</b>	6/5/2023

Bonos Locales emitidos por: Parval Puesto de Bolsa  
Confirmación de intereses Patricia Pineda  
Fecha de emisión: 30 de noviembre de 2018  
Fecha de Vencimiento: 30 de noviembre de 2023

Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Días transcurridos	Monto USD\$	Base	Tasa	Total de Intereses	Fecha de Pago
2/28/2023	5/30/2023	91.00	2,690,000.00	365	6.75%	<b>45,269.38</b>	5/30/2023

Bonos Locales emitidos por: Parval Puesto de Bolsa  
Confirmación de intereses Patricia Pineda  
Fecha de emisión: 24 de abril de 2019  
Fecha de Vencimiento: 24 de abril de 2024

Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Días transcurridos	Monto USD\$	Base	Tasa	Total de Intereses	Fecha de Pago
1/24/2023	4/24/2023	90.00	3,395,000.00	365	6.90%	<b>57,761.51</b>	4/24/2023

**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.**

**SIVEM-122 REMIX, S. A./28 de julio 2023, Informe de Representante de Obligacionistas  
Junio 2023**

El uso de los fondos ha sido acorde a lo establecido en el prospecto de emisión al ser destinado al pago de pasivo corriente y capital trabajo.

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.

Pudimos comprobar que los fondos de la **Primera Emisión** se canalizaron para el pago del capital por concepto de la cancelación de la emisión SIVEM-108 por valor de US\$2,000,000.00; Cancelación de préstamo por deuda Banco Popular Dominicano por un monto de US\$1,200,000.00; Cancelación de deuda BHD León por un valor de US\$500,000.00. También, fueron canalizados fondos por un monto de US\$215,000.00 por pago a suplidor de combustible.

El prospecto de emisión establece que los fondos captados de la **Segunda Emisión** deben ser destinados total o parcialmente para la amortización de deuda del emisor que comúnmente son utilizadas para el financiamiento del crecimiento de la empresa a través de la adquisición de equipos y maquinarias que sirven para brindar servicios. Las deudas están detalladas en el Prospecto Definitivo.

Pudimos comprobar que los fondos de la **Segunda Emisión** se canalizaron para el pago total o parcial de las deudas contraídas con Banco Popular Dominicano por un monto de US\$2,205,639.74; BHD León por un valor de US\$403,480.55; Cancelación de deuda con John Deere Financial por un monto de US\$24,113.66.

También, fueron canalizados fondos por un monto de US\$56,640.00 por pago de deuda contraída con ITAL Parts.

El prospecto de emisión establece que los fondos captados de la **Tercera Emisión** deben ser destinados total o parcialmente para la amortización de deuda del emisor que comúnmente son utilizadas para el financiamiento del crecimiento de la empresa a través de la adquisición de equipos y maquinarias que sirven para brindar servicios. Las deudas están detalladas en el Prospecto Definitivo.



**SIVEM-122 REMIX, S. A./28 de julio 2023, Informe de Representante de Obligacionistas  
Junio 2023**

Pudimos comprobar que los fondos de la **Tercera Emisión** se canalizaron según detalle a continuación:

FECHA	INSTITUCION	VALOR US\$	CHEQUE NO.	PAGOS EN RD\$	TASA RD\$/BC	PAGOS EN US\$	DISPONIBILIDAD	CONCEPTO	
24/04/2019	PARALLAX PUESTO DE BOLSAS	3,395,000.00					3,395,000.00		
	USO DE FONDOS								
25/04/2019	CEVALDOM			102,958,904.11	50.55	(2,036,773.57)	1,358,226.43	PAGO CAPITAL MAS INTERESES	
25/04/2019	FANEYTE GENAO		69009269	1,500,000.00	50.55	(29,673.59)	1,328,552.84	PAGO FACTURAS VARIAS	
25/04/2019	UNITED PETROLEUM GRUPO HAINA SRL		69009271	5,000,000.00	50.55	(98,911.97)	1,229,640.87	PAGO FACTURAS VARIAS	
26/04/2019	IMPLEMENTOS Y MAQUINARIAS		69009346	672,688.50	50.55	(13,307.39)	1,216,333.48	PAGO FACTURAS VARIAS	
26/04/2019	LA ANTILLANA COMERCIAL		69009352	325,157.30	50.55	(6,432.39)	1,209,901.09	PAGO FACTURAS VARIAS	
25/04/2019	CATERPILLAR FINANCIAL		TRANSFERENCIA				(33,133.29)	PAGO PRESTAMOS	
25/04/2019	ACEPTACIONES Y DESCUENTOS		TRANSFERENCIA				(25,148.66)	PAGO PRESTAMOS	
26/04/2019	BANCO POPULAR DOMINICANO		TRANSFERENCIA				(200,472.22)	PRESTAMO NO.812809473	
30/04/2019	BANCO POPULAR DOMINICANO		TRANSFERENCIA				(23,986.27)	PRESTAMO NO.797867774	
30/04/2019	BANCO POPULAR DOMINICANO		TRANSFERENCIA				(27,478.22)	PRESTAMO NO.807854286	
30/04/2019	MASIL CONSTRUCCIONES		TP01 735	670,317.68	50.55	(27,478.22)	872,204.23	PAGO FACTURA	
30/04/2019	CONSTRUCTORA MELO		69009489 Y 9490	1,091,765.85	50.55	(21,597.74)	850,606.47	ABONO A CUENTA	
02/05/2019	AUTOSAMA		TP021788				(406.49)	850,199.98	PAGO FACTURA
08/05/2019	TRANSPORTE CADE		TP01 1401				(350,000.00)	500,199.98	PAGO FACTURAS VARIAS
08/05/2019	BANCO BHD LEON		TB02000001432				(200,000.00)	300,199.98	PRESTAMO NO.3798777
10/05/2019	DICA MUFFLER, S.A.		CK 69009626	2,065.00	50.55	(40.85)	300,159.13	PAGO FACTURAS VARIAS	
14/05/2019	UNITED PETROLEUM GRUPO HAINA SRL		TP01000002532	3,000,000.00	50.55	(59,347.18)	240,811.95	PAGO FACTURAS VARIAS	
20/05/2019	CORPORACION TURISTICA PUNTA CANA		TP02000001801				(484.17)	240,327.78	PAGO FACTURAS VARIAS
20/05/2019	GPC SERV. MULTIGESTIONES CENREX		TP02000001802				(344.34)	239,983.44	PAGO FACTURAS VARIAS
22/05/2019	GCMA CGM HEAD OFFICE		TP02000001803				(775.00)	239,208.44	PAGO FACTURAS VARIAS
20/05/2019	BANCO POPULAR DOMINICANO		ED000003905004				(27,423.38)	211,785.06	PRESTAMO NO.807854286
22/05/2019	BANCO POPULAR DOMINICANO		ED000003905005				(23,833.64)	187,951.42	PRESTAMO NO.797867774
23/05/2019	TECNICA MECANICA INDUSTRIAL		CK80169009634	8,505.49	50.55	(168.26)	187,783.16	PAGO FACTURA	
27/05/2019	BANCO POPULAR DOMINICANO		ED000003905006				(4,166.67)	183,616.49	PRESTAMO NO.812161073
04/06/2019	JHON DEERE FINANCIAL		TB020000001445				(24,113.85)	159,502.64	PAGO PRESTAMO
10/06/2019	UNITED PETROLEUM GRUPO HAINA SRL		CKP17369	3,000,000.00	50.55	(59,347.18)	100,155.46	PAGO FACTURAS VARIAS	
25/06/2019	BANCO BHD LEON		TB02000001462				(100,194.44)	(38.98)	
	TOTAL						(3,395,038.98)		

**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: 3,915,000 bonos corporativos con valor unitario de un dólar estadounidense (US\$ 1.00), equivalente tres millones novecientos quince

**SIVEM-122 REMIX, S. A./28 de julio 2023, Informe de Representante de Obligacionistas  
Junio 2023**

mil dólares de los Estados Unidos de América con 00/100 centavos (US\$3,915,000.00).

Tasa de interés fija: 6.75% anual

Frecuencia del pago: trimestral

Fecha de emisión: 5 de septiembre 2018

Fecha de Vencimiento: 5 de septiembre 2023

Segunda (2da) Emisión: 2,690,000 bonos corporativos con valor unitario de un dólar estadounidense (US\$ 1.00), equivalente dos millones seiscientos noventa mil dólares de los Estados Unidos de América con 00/100 centavos (US\$2,690,000.00).

Tasa de interés fija: 6.75% anual

Frecuencia del pago: trimestral

Fecha de emisión: 30 de noviembre 2018

Fecha de Vencimiento: 30 de noviembre 2023

Tercera (3ra) Emisión: 3,395,000 bonos corporativos con valor unitario de un dólar estadounidense (US\$ 1.00), equivalente tres millones trescientos noventa y cinco mil dólares de los Estados Unidos de América con 00/100 centavos (US\$3,395,000.00).

Tasa de interés fija: 6.90% anual

Frecuencia del pago: trimestral

**SIVEM-122 REMIX, S. A./28 de julio 2023, Informe de Representante de Obligacionistas  
Junio 2023**

Fecha de emisión: 24 de abril 2019

Fecha de Vencimiento: 24 de abril 2024

- 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		
	Dic. 2022	01 Feb. 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

**SIVEM-122 REMIX, S. A./28 de julio 2023, Informe de Representante de Obligacionistas  
Junio 2023**

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	junio 2023
2. Estado de Resultados intermedio	junio 2023
3. Estado de Flujo de Efectivo intermedio	junio 2023
4. Estado de Cambios en el Patrimonio	junio 2023

**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\$10,000,000.00**.

**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 reestructuración 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.**

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

**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 2021**, no tienen salvedades.

2. **Asamblea General Ordinaria Anual de Accionistas:** celebrada el 28 de abril 2023.

3. En fecha 28 de abril 2023 fue remitido a la Superintendencia dl Mercado de Valores el borrador de políticas sobre información reservada, confidencial o privilegiada actualizadas y ajustadas a las nuevas disposiciones establecidas en el Reglamento de Información Privilegiada, para fines de revisión preliminar de esa entidad.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS  
Representante de Masa de Obligacionistas

Dic. 2022 1 Febrero 2023

Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables

\* Detalle de calificaciones y nomenclaturas en Anexo.

## FUNDAMENTOS

La calificación 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 a fines de 2022 se situó en los US\$ 15,6 millones, registrando una caída del 48,5% en comparación al cierre del año anterior, debido al término de varios proyectos durante los últimos trimestres. Lo anterior, sumado a un incremento en la diversificación por cantidad de obras, ocasionan un menor valor promedio por proyecto. No obstante, la entidad mantiene una activa cartera de proyectos en licitación que podrían incrementar dicho monto en los próximos trimestres.

Adicionalmente, la entidad mantiene un *backlog* de suministros cercano a los US\$ 3,3 millones, permitiendo una mayor diversificación.

Al cierre de 2022 los ingresos de Remix se situaron en los RD\$ 2.472 millones, observando un aumento anual 13,2%, debido según su peso relativo, a una mayor venta de servicios (incremento anual del 17,7%), otros ingresos (6,5% anual), sumado a mayores utilidades por venta de activos, que permitieron compensar la disminución anual del 4,3% registrada en las ventas por productos y un -8,4% en los beneficios sobre inversión.

Durante dicho periodo, los costos operacionales se incrementaron un 10,4%, mientras que los gastos de administración evidenciaron una baja del 4,4%. De esta manera, al evidenciar un menor crecimiento en los costos y gastos operacionales en comparación a los ingresos, la generación de Ebitda de la compañía presentó un aumento del 29,7%, alcanzando los RD\$ 1.015 millones (RD\$ 783 millones a 2021).

El mayor crecimiento en el Ebitda en comparación a los ingresos permitió que el margen Ebitda se incrementara hasta el 41,1% (12,4% a fines de 2020 y 35,8% a diciembre 2021).

En términos de pasivos financieros durante el último año, ante la mayor liquidez y mejoras en el capital de trabajo, evidenciaron una disminución hasta los RD\$ 880 millones (RD\$ 1.127 millones en 2021). Además, se debe considerar que los actuales niveles de caja de la compañía permiten cubrir la totalidad de la deuda.

A su vez, la deuda financiera mantenía cerca del 44,3% en el largo plazo, correspondiente 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.

Durante el periodo evaluado se ha observado un constante crecimiento en la base patrimonial de la compañía, considerando su política de capitalización de utilidades para hacer frente a las necesidades de financiamiento, sumado al aumento de capital suscrito y pagado realizado en años anteriores. Ello, generó que la base patrimonial de la compañía aumentara hasta registrar los RD\$ 2.188 millones en 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, permitieron que el leverage financiero disminuyera hasta las 0,4 veces (1,3 a fines de 2020).

Los indicadores de cobertura se ven influidos por la volatilidad de la generación de la compañía y las mayores necesidades de financiamiento. Al respecto, 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.

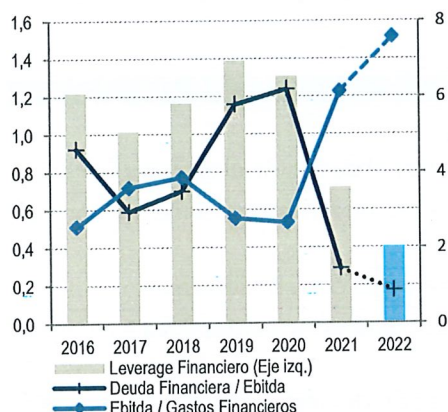
### INDICADORES RELEVANTES (1)

	2020	2021	2022*
Ingresos	2.036.448	2.183.603	2.471.776
Ebitda	252.886	782.790	1.015.148
Deuda Financiera	1.565.211	1.127.416	880.202
Margen Operacional	5,1%	26,9%	32,7%
Margen Ebitda	12,4%	35,8%	41,1%
Endeudamiento Total	2,3	1,9	1,0
Endeudamiento Financiero	1,3	0,7	0,4
Ebitda / Gastos Financieros	2,7	6,1	7,6
Deuda Financiera / Ebitda	6,2	1,4	0,9
Deuda Financiera Neta / Ebitda	5,5	-0,2	-0,1
FCNOA/Deuda Financiera	-42%	137%	47%

(1) Definiciones de los indicadores en anexo.

(\*) Estados financieros interinos, no auditados a diciembre de 2022.

### EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



Fuente: Elaboración propia en base a información financiera otorgada por el emisor.

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



En particular, a diciembre de 2022 el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda disminuyó hasta las -0,1 veces (-0,2 veces a diciembre de 2021) y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se incrementó hasta las 7,6 veces (6,1 veces a fines 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 financieras 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 CALIFICACION

#### 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 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.

**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).

	Julio 2021	Octubre 2021	Enero 2022	Enero 2022	Abril 2022	Julio 2022	19 Dic. 2022	1 Febrero 2023
Solvencia	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A-	A-	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-117	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A-	A-		
Bonos Corp. SIVEM-122	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A-	A-	A-	A-
Bonos Corp. SIVEM-153								A-
Bonos Corp. SIVEM-154								A-

### RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

(Miles de Pesos de República Dominicana)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
Ingresos Ordinarios <sup>(1)</sup>	1.500.074	962.933	1.614.743	1.731.579	1.816.985	2.036.448	2.183.603	2.471.776
Ebitda <sup>(2)</sup>	330.484	212.655	308.900	321.673	249.934	252.886	782.790	1.015.148
Resultado Operacional	188.929	95.106	170.325	180.674	116.372	104.325	588.378	809.123
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	-134.130
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	78.358	53.705	100.231	84.259	76.941	57.761	444.003	659.821
Flujo Caja Neto de la Operación	14.438	7.833	284.089	95.936	483.614	-657.117	1.541.751	412.290
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) <sup>(3)</sup>	14.438	7.833	284.089	95.936	483.614	-657.117	1.541.751	412.290
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados <sup>(4)</sup>	14.438	7.833	284.089	95.936	483.614	-657.117	1.541.751	546.420
Inversiones en Activos fijos Netas <sup>(7)</sup>	-95.842	-64.004	-394.155	-226.534	-895.668	59.451	114.464	-597.773
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	-51.353
Dividendos pagados								
Flujo de Caja Disponible	150.247	-89.165	-110.067	-130.598	-412.055	-597.666	1.656.215	-51.353
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	-51.353
Variación de capital patrimonial		-19.767				146.866	100.000	-10.004
Variación de deudas financieras	-181.052	50.266	33.935	161.470	323.807	333.914	-431.252	-121.421
Otros movimientos de financiamiento	2.898	8.943	39.263	22.457	289.796	2.382	-202.506	80.323
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	-102.455
Caja Inicial	102.022	77.789	60.239	41.557	94.886	296.404	181.900	198.318
Caja Final	77.789	60.239	41.557	94.886	296.434	181.900	198.173	95.862
Caja y equivalentes	77.789	60.239	41.557	94.856	296.404	181.900	1.304.358	997.007
Cuentas por Cobrar Clientes	727.199	636.735	792.605	1.053.807	529.670	618.114	733.044	778.892
Inventario	45.951	213.866	56.597	105.284	826.144	1.229.373	1.063.045	801.472
Deuda Financiera <sup>(5)</sup>	904.514	982.025	911.351	1.122.738	1.446.545	1.565.211	1.127.416	880.202
Activos Totales	2.139.649	2.264.363	2.490.107	2.813.080	3.691.423	3.934.791	4.608.737	4.412.308
Pasivos Totales	1.341.148	1.460.285	1.591.891	1.848.209	2.649.866	2.737.237	3.038.306	2.224.054
Patrimonio + Interés Minoritario	798.501	804.078	898.216	964.872	1.041.557	1.197.553	1.570.431	2.188.255

\* Números interinos a diciembre 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	2022*
Margen Bruto	41,0%	47,9%	41,5%	46,4%	40,4%	31,0%	57,4%	58,4%
Margen Operacional (%)	12,6%	9,9%	10,5%	10,4%	6,4%	5,1%	26,9%	32,7%
Margen Ebitda <sup>(1)</sup> (%)	22,0%	22,1%	19,1%	18,6%	13,8%	12,4%	35,8%	41,1%
Rentabilidad Patrimonial <sup>(3)</sup> (%)	9,8%	6,7%	11,2%	8,7%	7,4%	4,8%	28,3%	30,2%
Costo/Ventas	59,0%	52,1%	58,5%	53,6%	59,6%	69,0%	42,6%	41,6%
Gav/Ventas	28,4%	38,0%	30,9%	35,9%	33,9%	25,8%	30,4%	25,7%
Días de Cobro <sup>(3)</sup>	174,5	238,0	176,7	219,1	104,9	109,3	120,9	113,4
Días de Pago <sup>(3)</sup>	119,9	200,8	148,8	154,2	245,1	245,1	389,7	373,8
Días de Inventario <sup>(3)</sup>	18,7	153,4	21,6	40,8	274,4	314,8	411,1	280,8
Endeudamiento total	1,7	1,8	1,8	1,9	2,5	2,3	1,9	1,0
Endeudamiento financiero	1,1	1,2	1,0	1,2	1,4	1,3	0,7	0,4
Endeudamiento Financiero Neto	1,0	1,1	1,0	1,1	1,1	1,2	-0,1	-0,1
Deuda Financiera / Ebitda <sup>(1)(3)</sup> (vc)	2,7	4,6	3,0	3,5	5,8	6,2	1,4	0,9
Deuda Financiera Neta / Ebitda <sup>(1)(3)</sup> (vc)	2,5	4,3	2,8	3,2	4,6	5,5	-0,2	-0,1
Ebitda <sup>(1)(3)</sup> / Gastos Financieros <sup>(3)</sup> (vc)	4,3	2,6	3,6	3,9	2,8	2,7	6,1	7,6
FCNOA <sup>(2)(3)</sup> / Deuda Financiera (%)	1,6%	0,8%	31,2%	8,5%	33,4%	-42,0%	136,8%	46,8%
FCNOA <sup>(2)(3)</sup> / Deuda Financiera Neta (%)	1,7%	0,8%	32,7%	9,3%	42,0%	-47,5%	-871,3%	-353,0%
Liquidez Corriente (vc)	1,0	1,2	1,1	1,4	1,4	1,8	1,8	2,5

\* Números interinos a diciembre 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

	SIVEM -122	SIVEM -154	SIVEM -153
Número de Registro	SIVEM -122	SIVEM -154	SIVEM -153
Valor total del Programa de Emisión	US \$10.000.000	US\$ 5.000.000	RD\$ 230.000.000
Valor de cada Emisión	A definir	A definir	A definir
Fecha de colocación / emisión	22-08-2018	22-11-2021	22-11-2021
Covenants	No tiene	No tiene	No tiene
Emisiones inscritas al amparo del Programa	1,2 y 3		
Conversión	No Considera	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantía	Quirográfica	No tiene	No tiene

#### 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 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 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 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 período 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 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 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 período 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 cuentan 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. Con todo, el que una calificación se encuentre en Creditwatch no significa que su modificación sea inevitable.

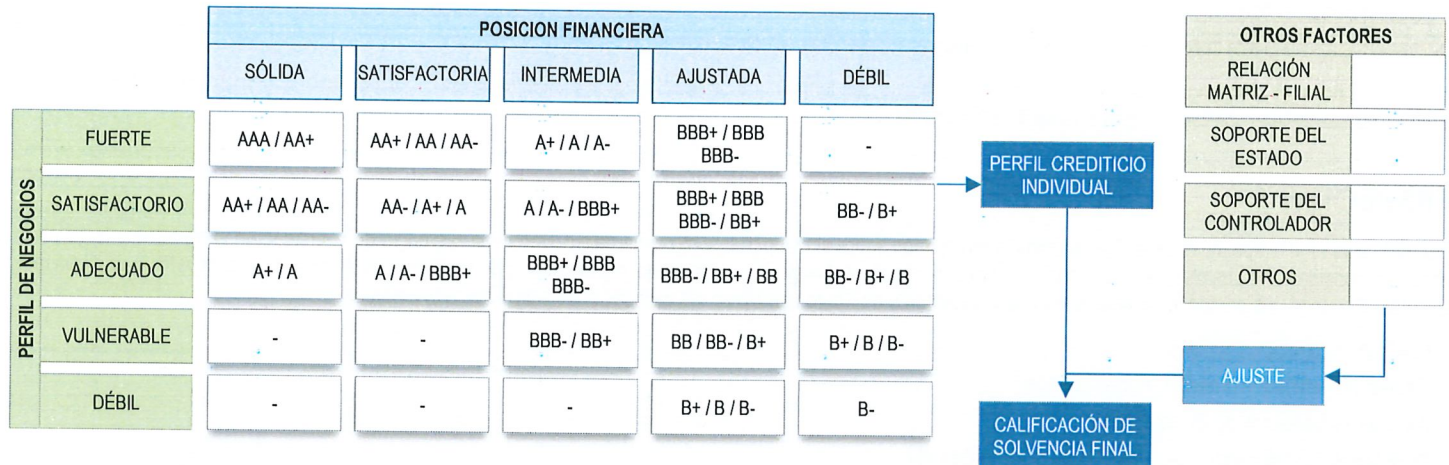
- CW Positivo: la calificación puede subir.
- CW Negativo: la calificación puede bajar.
- CW En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

## 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 CREDITICIO 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.



La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en Información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo 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.