

Sector Químico
República Dominicana
Análisis de Crédito

Multiquímica Dominicana, S.A. (MULTIQUIMICA)

Calificaciones

Nacional de Largo Plazo	BBB(dom)
Nacional de Corto Plazo	F3(dom)
Emisión de Bonos por 15MM de dólares	BBB(dom)

Información Financiera

Multiquímica Dominicana, S.A.		
(MM DOP)	30/06/10 UDM	31/12/09
Ventas Netas	1.175.733	1.152.763
EBITDA	90.876	93.197
FGO	63.218	28.224
Deuda Total	401.541	369.909
EBITDA/Gastos		
Fin.	1,95x	1,53x
Deuda		
Total/EBITDA	4,42x	3,97x

Analistas

Hilario Ramírez
+58 212 286 3844
hilario.ramirez@fitchratings.com

Julio Ugueto
+58 212 286 3232
julio.ugueto@fitchratings.com

Reporte Relacionado

- [Corporate Rating Methodology \(August 2010\)](#)
- [National Ratings - Methodology Update \(December 18, 2006\)](#)

Fundamentos

- Las calificaciones asignadas a MULTIQUIMICA toman en cuenta su condición de único fabricante de los productos que elabora (materias primas para la industria de pinturas, adhesivos y recubrimientos) en el mercado Centroamericano y del Caribe, aprovechando las ventajas del tratado de libre comercio (CAFTA).
- Igualmente, la empresa posee una base de clientes con algunos de relativa importancia, dadas las características del mercado de pinturas dentro de su área de influencia, lo cual es mitigado por la larga data de las relaciones comerciales de la empresa con sus clientes y por su condición de único fabricante de sus productos en Centroamérica y El Caribe.
- Asimismo las calificaciones asignadas toman en consideración la integración vertical del proceso productivo de la empresa y los beneficios derivados del hecho de operar bajo un régimen de zona franca, que determina ventajas en costos y exoneraciones arancelarias para la importación de materias primas y equipos destinados a la exportación, así como, proporciona ventajas logísticas para la realización de las importaciones de materias primas y de las exportaciones de sus productos.
- Durante los últimos años el margen EBITDA de la empresa registrado volatilidad reflejo de los ciclos de los precios de los hidrocarburos y de la economía dominicana, siendo que desde el año 2006 los precios de las materias primas han mantenido una tendencia creciente que no pudo ser trasladada a los precios finales.
- La mayor eficiencia en la gerencia de las variaciones de precios de la materia prima y los precios de sus productos, le ha permitido mantener el margen EBITDA en niveles adecuados. Al 30 de junio la relación de deuda total a EBITDA subió a 4,4 veces, producto de mayores requerimientos de capital de trabajo necesarios para atender la demanda estacional del último trimestre del año. La cobertura de gastos financieros subió a 1,95 veces, favorecida por la estrategia de reducción del costo de la deuda.
- La empresa estima mejorar su margen EBITDA a través del diseño de nuevos productos con mayor rentabilidad y de ahorros de costos de combustibles, que junto con la estrategia de reducción de deuda financiera de corto plazo y la emisión de bonos en el mercado de capitales local realizada a fin de mejorar el perfil de vencimiento de su deuda y disminución de su gasto por intereses, le permitiría mantener indicadores de apalancamiento y cobertura cónsonos con la calificación asignada.

Elementos Claves de la Calificación de Riesgo

Las calificaciones asignadas pudieran ser afectadas negativamente en caso de no registrarse un aumento en la rentabilidad de la empresa y en sus niveles de EBITDA acordes con los niveles previstos de deuda financiera que implique un deterioro de sus indicadores de apalancamiento y cobertura, producto de un ambiente económico recesivo en el área de influencia de la empresa.

Liquidez y Estructura de Capital

MULTIQUIMICA mantiene una estrategia de reducción de deuda financiera de corto plazo, lo que aunado a la estrategia de reducción del costo de la deuda, le permitiría mejorar los indicadores de liquidez.



Resumen Financiero - Multiquímica Dominicana, S.A.
(miles de pesos dominicanos, años fiscales culminados el 31 de diciembre)

	UDM				
	Jun-10	2009	2008	2007	2006
Resumen Financiero					
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	90.876	93.197	64.970	81.256	115.371
EBITDAR Operativo	90.876	93.197	64.970	81.256	115.371
Margen de EBITDA	7,73	8,08	3,99	5,99	9,43
Margen de EBITDAR	7,73	8,08	3,99	5,99	9,43
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	11,35	9,90	10,12	13,61	16,33
Margen del Flujo de Fondos Libre	(8,08)	(6,78)	3,70	(1,09)	-4,19
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	27,09	8,65	19,71	16,61	24,05
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	2,35	1,46	2,17	3,12	3,24
EBITDA Operativo/ Intereses Financieros Brutos	1,95	1,53	1,52	2,51	3,58
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	1,95	1,53	1,52	2,51	3,58
EBITDA Operativo/ Servicio de Deuda	0,44	0,50	0,15	0,32	0,79
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,44	0,50	0,15	0,32	0,79
FGO / Cargos Fijos	2,35	1,46	2,17	3,12	3,24
FFL / Servicio de Deuda	(0,24)	(0,09)	0,24	0,07	-0,13
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	(0,19)	0,25	0,60	0,40	0,70
FGO / Inversiones de Capital	(28,10)	(11,14)	0,58	(0,04)	-0,75
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	3,65	4,15	4,37	3,14	2,60
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	4,42	3,97	6,22	3,90	2,36
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	4,31	3,27	3,89	2,86	1,31
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	4,42	3,97	6,22	3,90	2,36
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	4,31	3,27	3,89	2,86	1,31
Costo de Financiamiento Implícito (%)	23,24	15,71	11,83	10,99	14,05
Deuda Garantizada / Deuda Total	-	-	-	-	-
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	0,40	0,34	0,93	0,70	0,42
Balance					
Total Activos	1.174.094	1.234.708	1.462.966	1.208.172	931.466
Caja e Inversiones Corrientes	9.650	65.132	151.173	84.232	120.685
Deuda Corto Plazo	158.793	127.161	377.516	222.649	113.859
Deuda Largo Plazo	242.748	242.748	26.519	93.999	157.941
Deuda Total	401.541	369.909	404.035	316.648	271.800
Deuda asimilable al Patrimonio	-	-	-	-	-
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	401.541	369.909	404.035	316.648	271.800
Deuda Fuera de Balance	-	-	-	-	-
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	401.541	369.909	404.035	316.648	271.800
Total Patrimonio	566.817	529.045	509.168	425.554	367.691
Total Capital Ajustado	968.358	898.954	913.203	742.202	639.491
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	63.218	28.224	49.767	68.677	72.183
Variación del Capital de Trabajo	(154.983)	(77.050)	(134.106)	(69.269)	(94.104)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(91.765)	(48.826)	(84.339)	(592)	(21.921)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	-	-	-	-	-
Inversiones de Capital	(3.266)	(4.381)	144.588	(14.216)	(29.345)
Dividendos	-	(25.000)	-	-	-
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(95.031)	(78.207)	60.249	(14.808)	(51.266)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	-	-	-	-	-
Otras Inversiones, Neto	55.593	26.293	(112.046)	(33.763)	(3.045)
Variación Neta de Deuda	17.537	(34.126)	87.387	44.848	84.652
Variación Neta del Capital	-	-	-	-	-
Otros (Inversión y Financiación)	-	-	-	-	-
Variación de Caja	(21.901)	(86.040)	35.590	(3.723)	30.341
Estado de Resultados					
Ventas Netas	1.175.733	1.152.763	1.629.620	1.357.585	1.223.090
Variación de Ventas (%)	-	(29,26)	20,04	11,00	18,17
EBIT Operativo	64.704	70.874	40.742	60.737	99.157
Intereses Financieros Brutos	46.658	60.807	42.619	32.325	32.249
Alquileres	-	-	-	-	-
Resultado Neto	76.777	44.878	92.124	65.888	80.898

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2010 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.