

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	BBB(dom)

Información Financiera

Multiquímica Dominicana, S.A.		
(MM DOP)	31/12/09*	31/12/08
Activo Total	1.262	1.501
Patrimonio	594	579
Ingresos	1.153	1.631
EBITDA	103	109
Deuda Total	370	404

* No Auditado

Analistas

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

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

Reporte Relacionado

Metodología Aplicada

- [Corporate Rating Methodology \(November 2009\)](#)

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 muy amplia 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.
- Asimismo, las calificaciones consideran que la empresa, desde el año 2008 inició la estrategia de gerenciar eficientemente las variaciones de los precios de la materia prima y los precios de sus productos para evitar el descenso de sus márgenes. En este sentido el margen EBITDA registró una mejora en el año 2009, con lo que la relación de deuda total a EBITDA alcanzó 3,6 veces, con una cobertura de gastos financieros relativamente satisfactoria de 1,7 veces, acorde con la calificación asignada.
- 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 deuda financiera de corto plazo y la emisión de bonos en el mercado de capitales local 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 consonos con la calificación asignada.

Que Podría Reducir 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 del mantenimiento de un ambiente económico recesivo en el área de influencia de la empresa.

Liquidez y Estructura de Capital

Dada la estrategia de reducción de deuda financiera de corto plazo, los indicadores de liquidez se ubicarían en niveles satisfactorios sin incluir inversiones financieras a largo plazo en moneda extranjera por 187 millones de pesos.

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

Resumen Financiero	2009	2008	2007	2006	2005
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	102.579,0	109.157,0	81.256,0	115.371,0	153.930,0
EBITDAR Operativo	102.579,0	109.157,0	81.256,0	115.371,0	153.930,0
Margen de EBITDA (%)	8,90	6,69	5,99	9,43	14,87
Margen de EBITDAR (%)	8,90	6,69	5,99	9,43	14,87
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	12,54	20,46	15,10	16,33	53,42
Margen del Flujo de Fondos Libre (%)	(8,66)	4,61	(1,09)	(4,19)	6,21
Retorno sobre el Patrimonio Promedio (%)	9,36	32,21	16,62	26,01	22,58
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	1,97	4,72	3,47	3,24	2,81
EBITDA Operativo/ Intereses Financieros Brutos	1,67	2,56	2,51	3,58	3,29
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	1,67	2,56	2,51	3,58	3,29
EBITDA Operativo/ Servicio de Deuda	0,54	0,30	0,32	0,79	4,83
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,54	0,30	0,32	0,79	4,83
FGO / Cargos Fijos	1,97	4,72	3,47	3,24	2,81
FFL / Servicio de Deuda	(0,20)	0,32	0,07	(0,13)	(6,83)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,32	0,65	0,52	0,70	(4,37)
FCO / Inversiones de Capital	(7,94)	3,56	0,13	(0,75)	1,94
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / (FGO + Intereses Financieros)	3,06	2,01	2,83	2,60	(27,38)
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	3,61	3,70	3,90	2,36	0,61
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	2,65	2,59	2,47	1,31	0,32
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	3,61	3,70	3,90	2,36	0,61
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	2,65	2,59	2,47	1,31	0,32
Costo de Financiamiento Implícito (%)	15,85	11,83	10,99	14,05	4,02
Deuda Garantizada / Deuda Total	-	-	-	-	-
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	0,34	0,81	0,70	0,42	0,50
Balance					
Total Activos	1.262.012,0	1.500.707,0	1.208.429,0	931.466,0	888.231,0
Caja e Inversiones Corrientes	97.941,0	120.958,0	115.582,0	120.685,0	90.344,0
Deuda Corto Plazo	127.161,0	325.450,0	222.649,0	113.859,0	94.386,0
Deuda Largo Plazo	242.748,0	78.585,0	-	-	-
Deuda Total	369.909,0	404.035,0	316.648,0	271.800,0	187.148,0
Deuda asimilable al Patrimonio	-	-	-	-	-
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	369.909,0	404.035,0	316.648,0	271.800,0	187.148,0
Deuda Fuera de Balance	-	-	-	-	-
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	369.909,0	404.035,0	316.648,0	271.800,0	187.148,0
Total Patrimonio	593.780,0	578.775,0	425.603,0	367.691,0	305.082,0
Total Capital Ajustado	963.689,0	982.810,0	742.251,0	639.491,0	492.230,0
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	59.528,0	158.443,0	79.718,0	72.183,0	84.735,0
Variación del Capital de Trabajo	(126.010,0)	(53.871,0)	(77.597,0)	(94.104,0)	48.057,0
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(66.482,0)	104.572,0	2.121,0	(21.921,0)	132.792,0
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	-	-	-	-
Inversiones de Capital	(8.375,0)	(29.345,0)	(16.929,0)	(29.345,0)	(68.546,0)
Dividendos	(25.000,0)	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(99.857,0)	75.227,0	(14.808,0)	(51.266,0)	64.246,0
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	-	-	-	-
Otras Inversiones, Neto	110.967,0	(125.888,0)	(35.142,0)	(3.045,0)	(8.635,0)
Variación Neta de Deuda	(34.126,0)	87.387,0	44.848,0	84.652,0	(76.271,0)
Variación Neta del Capital	0	-	-	-	-
Otros (Inversión y Financiación)	0	-	-	-	-
Variación de Caja	(23.016,0)	36.726,0	(5.102,0)	30.341,0	(20.660,0)
Estado de Resultados					
Ventas Netas	1.152.763,0	1.631.015,0	1.357.585,0	1.223.090,0	1.035.010,0
Variación de Ventas (%)	(29,3)	20,1	11,0	18,2	(4,3)
EBIT Operativo	80.814,0	92.943,0	60.786,0	99.157,0	140.109,0
Intereses Financieros Brutos	61.344,0	42.619,0	32.325,0	32.249,0	46.759,0
Alquileres	-	-	-	-	-
Resultado Neto	54.874,0	161.732,0	65.937,0	80.898,0	91.148,0

Copyright © 2010 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltda. y de sus filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Prohibida la reproducción o retransmisión parcial o total sin contar con la autorización correspondiente. Todos los derechos reservados. Toda la información contenida en este documento está basada en información conseguida con los emisores, y suscriptores, así como con otras fuentes que Fitch considera que son confiables. Fitch no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información. Como resultado, la información contenida en este comunicado se entrega "tal como viene", sin asumir ninguna representación o garantía de ninguna clase. Una clasificación de riesgo de Fitch, constituye una opinión de la solvencia que tiene un determinado papel financiero. La clasificación de riesgo solamente menciona el riesgo de pérdida por concepto de riesgo de crédito y de ningún otro, excepto que tal riesgo se mencione de manera expresa. Fitch no está comprometido de manera alguna en la oferta o venta de ningún valor financiero. Un informe de riesgo de crédito de Fitch, no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información recopilada, confirmada, y presentada a los inversionistas por parte del emisor y de sus agentes, en conexión con la venta de los valores en cuestión. Las clasificaciones de riesgo pueden cambiarse, dejarse sin efecto, o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la libre discreción de Fitch. Fitch no proporciona ningún tipo de asesoría en materia de inversiones. Las clasificaciones de riesgo no son una recomendación para comprar, vender, o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las clasificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o imposibilidad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario. Fitch percibe honorarios de parte de emisores, aseguradores, garantes, y suscriptores, por clasificar los valores mobiliarios. Tales honorarios fluctúan generalmente entre US\$1.000 dólares y US\$750.000 dólares (o el equivalente en la moneda que corresponda) por cada emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todos o un número determinado de emisiones realizadas por un emisor en particular, o aseguradas o garantizadas por un asegurador o garantizador en particular, por un único honorario anual. Tales honorarios, se supone que fluctúan entre US\$10.000 y US\$1.500.000 (o el equivalente en la moneda que corresponda). El trabajo, publicación, o difusión de una clasificación de riesgo por parte de Fitch, no deberá constituir un consentimiento de parte de Fitch para utilizar su nombre como el de un experto, en conexión con cualquier declaración inscrita bajo las leyes federales de valores mobiliarios de los EE.UU., el Decreto sobre Servicios Financieros de Gran Bretaña (1986), o la legislación sobre valores financieros de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, Los estudios realizados por Fitch pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos