

Corporativo/República  
Dominicana  
Análisis de Riesgo

## MercaSid, S.A. (MERCASID)

### Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Ultimo Cambio
Corto Plazo	F-1+(dom)	F-1(dom)	Ago-2005
Largo Plazo	AA-(dom)	A(dom)	Ago-2005

NC – No calificado anteriormente.

### Definición General de la Calificación:

**AA-(dom):** Las calificaciones AA- (dom) denotan una muy baja expectativa de riesgo de crédito. Esta calificación denota una sólida capacidad de pago oportuno para con los compromisos financieros. Dicha capacidad no es significativamente vulnerable a eventos predecibles.

**F-1+(dom):** La calificación F-1 (dom) indica la más alta capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros; puede ir acompañada de un sufijo "+" para denotar una posición excepcionalmente sólida.

### Analistas

Jorge Yanes  
(58 212) 286 32 32  
[jorge.yanes@fitchdominicana.com](mailto:jorge.yanes@fitchdominicana.com)

Hilario Ramírez  
(58 212) 286 38 44  
[hilario.ramirez@fitchdominicana.com](mailto:hilario.ramirez@fitchdominicana.com)

### Perfil

Mercasid S.A. (MERCASID), fundada en el año 1937, es una empresa dedicada a la manufactura y comercialización de productos alimenticios y de cuidado personal en la República Dominicana con ventas superiores a los 8.000 millones de pesos, líder en la mayoría de los mercados donde participa.

#### Fortalezas y Oportunidades

- Ventas relativamente atomizadas
- Amplia red de distribución y diversificación de productos
- Relaciones de cobertura de deuda conservadoras
- Niveles de liquidez adecuados
- Experiencia de la gerencia

#### Debilidades y Amenazas

- Volatilidad de resultados por efecto devaluación de la moneda
- Caída del poder adquisitivo de los consumidores.
- Variabilidad del ambiente operativo en la República Dominicana

### Fundamentos

Desde el momento de su constitución y apoyados por la fusión con un competidor del mercado de alimentos (MercaS.A.) durante el año 1999, MERCASID ha logrado un sólido posicionamiento a nivel nacional, a través de la fabricación y comercialización de productos de consumo masivo dentro de los segmentos de rubros alimenticios y artículos de cuidado personal. Específicamente, los ingresos de MERCASID provienen principalmente de la manufactura y venta de aceites, grasas y harinas, así como también de la comercialización de diversos productos importados y nacionales entre los cuales destacan: pañales para niños, papel higiénico, toallas sanitarias y una amplia gama de productos alimenticios. Las ventas de la empresa han mostrado un comportamiento creciente por la introducción de nuevos productos y el desempeño favorable del segmento de harinas, impulsadas adicionalmente por el efecto de la devaluación de la moneda sobre los precios de los productos. De esta forma, la estrategia de la empresa se ha fundamentado en políticas de precios orientadas a mitigar el impacto de la variabilidad cambiaria y de precios en los volúmenes comercializados, así como en la introducción de nuevas marcas, y en el incremento de la distribución de su portafolio de productos a través de los colmados.

Debido al importante crecimiento de sus ventas en términos de pesos que compensó la reducción de los márgenes de contribución, reflejo de su política de precios, MERCASID registró un importante crecimiento en la utilidad una vez descontada la depreciación (EBITDA) para alcanzar 1.177 millones de pesos. Esto permitió la mejora del indicador de deuda total ajustada a EBITDA, la cual alcanzó niveles reducidos en el año fiscal 2004 (AF04), así como una cobertura de gastos financieros conservadora. Asimismo, los indicadores de liquidez, favorecidos por los mayores niveles de efectivo y equivalentes, y la reestructuración de deuda financiera a corto plazo, se ubicaron en valores superiores al promedio de las empresas calificadas en República Dominicana. Debe destacarse, que durante el ejercicio culminado en diciembre de 2004, MERCASID actualizó los préstamos al tipo de cambio de cierre del año 2004, reduciendo la utilidad neta del ejercicio 2004 en 498 millones de pesos. A pesar de ello, los indicadores de rentabilidad se situaron en niveles superiores al promedio de los últimos 5 años, permitiendo incrementar la base patrimonial y reflejarse en una reducción del apalancamiento de la empresa.

La empresa ha demostrado en los años recientes flexibilidad financiera para enfrentar un ambiente operativo adverso, por ello, la continua incorporación de nuevos productos, su posicionamiento de mercado, la mayor capacidad de distribución a colmados y minoristas, y la estabilidad de precios en la República Dominicana pudieran determinar una mejora de los volúmenes de ventas, que permitiría mantener su adecuada gestión financiera.

### Agosto 2005

La presente calificación de riesgo otorgada por Fitch Dominicana refleja la capacidad del emisor de cumplir con sus obligaciones contraídas en moneda local, por lo cual éste reporte tiene fines informativos y no representa oferta de compra o venta de un determinado título o producto. La presente calificación no aplica a las empresas subsidiarias y/o afiliadas del emisor. Esta información puede ser reproducida únicamente con indicación de la fuente. Fitch Dominicana no es responsable por los errores, omisiones o resultados obtenidos por el uso de tal información. Toda la información incluida en este reporte proviene de fuentes consideradas por Fitch Dominicana como confiables (emisor, auditores, reguladores, etc.). Fitch Dominicana no verifica ni audita dichas informaciones.

[www.fitchdominicana.com](http://www.fitchdominicana.com)

## MercaSid, S.A.

(Cifras no consolidadas expresadas en miles de pesos dominicanos)

Tipo de Cambio DOP/USD a final del Período	29,33	37,44	17,56	16,97	16,53
<b>Meses</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>12</b>
	<b>Dic-04</b>	<b>Dic-03</b>	<b>Dic-02</b>	<b>Dic-01</b>	<b>Dic-00</b>
<b>Indicadores Financieros</b>					
EBITDA/Gastos Financieros	4,71	5,37	3,38	3,20	2,41
(EBITDA-Inv. En Act. Fijo)/Gastos Financieros	4,02	4,91	2,92	2,07	-2,29
Deuda Total Ajustada/EBITDA	1,79	2,06	2,91	2,53	3,52
Deuda Neta Ajustada/EBITDA	1,39	1,87	2,69	2,20	3,21
Deuda Total Ajustada/Capitalización	62,1%	67,0%	67,8%	61,5%	79,9%
<b>Estado de Resultados</b>					
Ventas	8.437.522	5.250.951	3.810.425	3.500.457	3.774.498
Cambio (%)	60,7%	37,8%	8,9%	-7,3%	N.D.
EBITDA	1.176.908	927.895	580.505	530.609	355.326
Margen EBITDA	13,9%	17,7%	15,2%	15,2%	9,4%
Depreciación y Amortización	113.546	130.306	157.946	141.992	106.270
EBIT	1.063.362	797.590	422.559	388.618	249.056
Gastos Financieros	249.922	172.745	171.944	166.011	147.343
Costo Financiero Implícito (%)	16,8%	13,6%	13,7%	12,8%	23,6%
Pérdida Cambiaria	163.449	343.806	183.992	37.392	43.470
Utilidad Neta	535.994	211.010	32.633	135.377	51.925
Retorno sobre Patrimonio Promedio*	32,63%	15,09%	3,01%	23,42%	32,99%
Retorno sobre Activo Promedio*	14,83%	6,85%	1,24%	6,12%	5,29%
<b>Flujo de Caja</b>					
Flujo de Caja Operativo	1.046.711	849.253	523.104	478.346	N.D.
Variación en Capital de Trabajo	-100.731	-363.324	-334.684	-8.366	N.D.
Flujo de Caja Operativo Neto	945.980	485.929	188.421	469.980	N.D.
Inversión en Activos Fijos	-171.907	-79.715	-78.017	-187.309	N.D.
Otras Inversiones, netas	-69.485	9.205	-76.179	-495.556	N.D.
Variación Neta de Deuda	-209.903	-298.765	-537.108	-107.974	N.D.
Variación Neta de Patrimonio	-188.475	-71.163	454.936	391.124	N.D.
Otros financiamientos netos	0	0	0	0	N.D.
Variación Neta de Caja	306.211	45.491	-47.948	70.265	N.D.
Flujo de Caja Libre	654.349	312.111	-4.140	168.923	N.D.
<b>Balance</b>					
Caja y Valores Líquidos	481.333	175.122	129.631	177.579	107.314
Cuentas por Cobrar	608.835	639.139	487.175	480.075	439.510
Activos Totales	3.872.415	3.355.752	2.807.807	2.462.190	1.962.030
Deuda a Corto Plazo	346.624	484.031	374.627	738.815	471.082
Deuda a Largo Plazo	1.238.400	897.524	789.143	606.128	778.431
Otras Deudas	526.800	526.800	526.800	0	0
Total Deuda Ajustada	2.111.824	1.908.355	1.690.569	1.344.942	1.249.513
Total Patrimonio	1.816.208	1.468.689	1.328.842	841.273	314.772
Intereses Minoritarios	0	0	0	0	0
Total Capital	3.401.232	2.850.245	2.492.612	2.186.216	1.564.286
<b>Liquidez</b>					
Deuda a Corto Plazo/Deuda Total	22%	35%	32%	55%	38%
Caja y Valores Líquidos/Deuda a Corto Plazo	1,39x	0,36x	0,35x	0,24x	0,23x
EBITDA*/(Deuda a Corto Plazo + Gastos Financieros*)	1,97x	1,41x	1,06x	0,59x	0,57x
<b>Riesgo Cambiario</b>					
Posición en Moneda Extranjera Neta (MM de USD)	-25,4	-43,5	-49,2	-74,7	-80,5
<b>Vencimientos de Deuda Largo Plazo (al cierre de diciembre de 2004)</b>					
Año			2008	2009	2011
Vencimientos			476.800	480.000	281.600

\* En caso que pertenezcan a períodos menores a un año, los índices se anualizarán con fines comparativos