

	Abril 2022	Julio 2022
Solvencia	A	A
Perspectivas	Positivas	Positivas

\* Detalle de clasificaciones en Anexo

## FUNDAMENTOS

La calificación "A" asignada a la solvencia y bonos de Consorcio Minero Dominicano S.A. (CMD) responde a un perfil de negocio calificado como "Adecuado" y una posición financiera "Satisfactoria".

Los resultados operacionales de la compañía están influenciados por las variaciones en los precios y los volúmenes de venta de sus principales productos e insumos, las que guardan relación directa con los niveles de actividad, en particular del sector construcción.

Respecto de lo anterior, tras las presiones evidenciadas a raíz del avance de la crisis sanitaria, la compañía evidenció un relevante incremento en su actividad, tendencia que se ha mantenido en la primera mitad del año en curso. De esta manera, a junio de 2022, la entidad registró ingresos operacionales por RD\$ 4.053 millones, lo que representa un incremento del 29,9% respecto de junio de 2021. Ello, explicado por mayores ingresos en cada uno de los segmentos en los que participa la entidad, con avances del 83,8%, 42,2% y 23% para concreto, agregados y cemento, respectivamente.

Lo anterior, incorpora un relevante crecimiento en los volúmenes comercializados de los segmentos de agregados y concreto, con variaciones del 66,7% y 56,7%, respectivamente, mientras que el segmento de cemento evidenció un volumen comercializado relativamente estable respecto de junio de 2021. Adicionalmente, considera un mayor precio promedio de venta en las líneas de cemento y concreto, con incrementos del 22,6% y 17,3%, respectivamente. Todo ello, permitió compensar la disminución en el precio promedio de venta del segmento de agregados (-14,7%).

Al analizar la estructura de costos del periodo, se puede observar un mayor crecimiento en los costos y gastos de la operación respecto de los ingresos operacionales, situándose en un 37,6%. Así, si bien la generación de Ebitda de CMD alcanzó los RD\$ 1.551 millones (RD\$ 1.305 millones a junio de 2021), el margen Ebitda fue de un 38,3% (41,8% al primer semestre del año anterior). No obstante, cabe destacar que se mantiene por sobre lo presentado históricamente por la compañía (34,8% promedio entre los años 2017 y 2021).

Por su parte, a junio de 2022, la generación de flujo de caja neto operacional ajustado de intereses (FCNOA) alcanzó los RD\$ 618 millones. Ello, resultó en un indicador de cobertura de FCNOA (en términos anualizados) sobre deuda financiera de un 32%, lo que se encuentra en línea con el promedio presentado en los últimos años (31%), pese al mayor nivel de deuda financiera.

Respecto de lo anterior, al primer semestre del año en curso los pasivos financieros de CMD alcanzaron los RD\$ 5.872 millones, un 12,5% mayor que lo presentado a junio de 2021. A su vez, al analizar la deuda financiera neta, se observa un incremento del 13,3% entre igual periodo, debido a la mayor utilización de los recursos en caja con motivo del plan estratégico en curso.

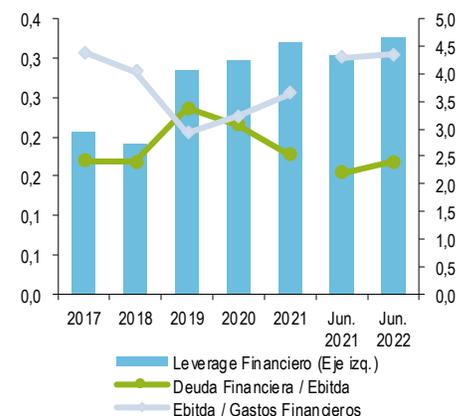
El mayor nivel de deuda financiera ha sido mitigado por el crecimiento en la generación de Ebitda, lo que ha permitido mantener indicadores de cobertura en rangos holgados. En particular, a junio de 2022, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzaba las 2,2 veces (2,0 veces a junio de 2021), mientras que la cobertura de gastos financieros se situó en las 4,4 veces (4,3 veces a igual periodo del año anterior).

INDICADORES RELEVANTES (1)			
	2020	2021	Jun. 22*
Ingresos Ordinarios	4.605	6.372	4.053
Ebitda	1.684	2.222	1.551
Deuda financiera	5.178	5.614	5.872
Margen operacional	20,0%	22,8%	26,5%
Margen Ebitda	36,6%	34,9%	38,3%
Endeudamiento total	0,4	0,4	0,5
Endeudamiento financiero	0,3	0,3	0,3
Ebitda / Gastos Financieros	3,2	3,6	4,3
Deuda Financiera / Ebitda	3,1	2,5	2,4
Deuda Financiera neta / Ebitda	2,8	2,3	2,2
FCNOA/ Deuda Financiera	35%	37%	32%

(1) Definiciones de los indicadores en anexo.

(\*) Cifras interinas.

## EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



Analista: Esteban Sánchez C.  
esteban.sanchez@feller-rate.com

## PERSPECTIVAS: POSITIVAS

Las perspectivas responden a la mantención de una buena capacidad de generación, reflejado en indicadores de cobertura categorizados como satisfactorios, pese a los mayores niveles de deuda registrados en los últimos periodos.

A su vez, considera el plan estratégico en curso, el que incorpora incrementos en la capacidad instalada y mayores eficiencias operacionales, lo que resultaría en un fortalecimiento de la compañía.

**ESCENARIO DE ALZA:** Se podría dar ante la mantención de forma estructural de satisfactorios indicadores de cobertura, con una capacidad de generación de flujos que le permitan cubrir con relativa holgura sus requerimientos de deuda, Capex y política de reparto.

**ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN:** Se podría generar ante un mayor deterioro del escenario económico y/o ante políticas financiera más agresivas, que resulten en un deterioro estructural de los indicadores crediticios.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

#### PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

- Integración hacia el recurso minero, con alto nivel de reservas, garantiza adecuado suministro de materias primas.
- Destacada posición competitiva.
- Ubicación estratégica de su planta de producción genera eficiencias logísticas.
- Fuerte integración con su grupo controlador.
- Participación en una industria con alta competencia y fuerte sensibilidad al nivel de actividad económica.
- Exposición a economías de alto riesgo soberano por medio de las exportaciones. No obstante, se vería mitigado, en parte, con negocios relacionados al grupo controlador.
- Satisfactoria calidad de cartera, con adecuadas políticas de cobertura y de manejo de inventarios.

#### POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

- Conservadoras políticas financieras con bajo nivel de endeudamiento financiero.
- Maduración de las inversiones, líneas productivas, y de los negocios han permitido mantener márgenes acordes con la industria.
- Mejoría en los indicadores crediticios a raíz de la mayor actividad evidenciada.
- Liquidez calificada como "Suficiente".

	Abril 2021	Julio 2021	Octubre 2021	Diciembre 2021	Enero 2022	Abril 2022	Julio 2022
Solvencia	A	A	A	A	A	A	A
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas
Bonos Corp. SIVEM-118	A	A	A	A	A	A	A

**RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO**

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Jun. 2021*	Jun. 2022*
Ingresos Ordinarios	2.871	3.068	3.860	4.211	4.261	4.605	6.372	3.120	4.053
Ebitda <sup>(1)</sup>	517	1.036	1.455	1.350	1.395	1.684	2.222	1.305	1.551
Resultado Operacional	156	475	828	679	648	921	1.450	956	1.076
Ingresos Financieros	1	21	57	23	24	46	64	4	22
Gastos Financieros	-30	-239	-331	-334	-478	-521	-609	-299	-256
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	51	481	409	227	180	570	939	577	694
Flujo Caja Neto de la Operación	79	83	693	1.302	-101	1.311	1.566	809	618
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) <sup>(2)</sup>	97	303	957	1.646	336	1.786	2.089	809	618
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados <sup>(3)</sup>	79	83	693	1.302	-101	1.311	1.566	809	618
Inversiones en Activos fijos Netas <sup>(7)</sup>	-3.592	-1.935	-878	-1.138	-797	-921	-1.065	-916	-710
Inversiones en Acciones									
Flujo de Caja Libre Operacional	-3.514	-1.852	-185	164	-898	390	501	-106	-93
Dividendos pagados							-561		-295
Flujo de Caja Disponible	-3.514	-1.852	-185	164	-898	390	-61	-106	-388
Movimiento en Empresas Relacionadas							321		
Otros movimientos de inversiones				0	1				
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-3.514	-1.852	-185	164	-898	390	260	-106	-388
Variación de capital patrimonial	2.585	1.310	552	1	-468	-234	-196		0
Variación de deudas financieras	908	519	-207	-378	1.375	434	23	43	258
Otros movimientos de financiamiento						-86	-2		0
Financiamiento con EERR									
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-20	-23	160	-214	9	504	85	-63	-130
Caja Inicial	104	84	62	221	7	16	520	520	605
Caja Final	84	62	221	7	16	520	605	457	474
Caja y equivalentes	84	62	221	7	16	520	605	457	474
Cuentas por Cobrar Clientes	1.338	903	1.303	1.627	2.433	2.130	1.436	1.771	1.529
Inventario	328	363	543	446	478	656	936	714	1.318
Deuda Financiera <sup>(4)</sup>	3.063	3.652	3.521	3.231	4.716	5.178	5.614	5.221	5.872
Activos Totales	19.791	21.453	22.228	22.349	23.418	24.880	25.244	25.197	26.299
Pasivos Totales	5.589	5.463	5.256	5.437	6.787	7.482	7.666	7.968	8.324
Patrimonio + Interés Minoritario	14.202	15.988	16.972	16.913	16.631	17.398	17.577	17.229	17.975

\* Números interinos.

(1) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.

(2) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.

(3) 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.

(4) Deuda financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

**PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS**

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Jun. 2021*	Jun. 2022*
Margen Bruto	19,9%	29,4%	32,7%	30,9%	30,2%	33,1%	34,9%	45,3%	40,0%
Margen Operacional (%)	5,4%	15,5%	21,4%	16,1%	15,2%	20,0%	22,8%	30,6%	26,5%
Margen Ebitda <sup>(1)</sup> (%)	18,0%	33,8%	37,7%	32,1%	32,8%	36,6%	34,9%	41,8%	38,3%
Rentabilidad Patrimonial <sup>(3)</sup> (%)	0,4%	3,0%	2,4%	1,3%	1,1%	3,3%	5,3%	7,9%	5,9%
Costo/Ventas	80,1%	70,6%	67,3%	69,1%	69,8%	66,9%	65,1%	54,7%	60,0%
Gav/Ventas	14,5%	13,9%	11,3%	14,8%	15,0%	13,1%	12,1%	14,7%	13,4%
Días de Cobro <sup>(3)</sup>	167,7	105,9	121,5	139,1	205,6	166,5	81,1	108,3	75,4
Días de Pago <sup>(3)</sup>	145,6	95,0	72,4	115,6	103,8	91,4	49,8	81,9	59,8
Días de Inventario <sup>(3)</sup>	51,4	60,4	75,2	55,2	57,8	76,7	81,2	73,4	97,3
Endeudamiento total	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5
Endeudamiento financiero	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Endeudamiento Financiero Neto	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Deuda Financiera / Ebitda <sup>(1)(3)</sup> (vc)	5,9	3,5	2,4	2,4	3,4	3,1	2,5	2,2	2,4
Deuda Financiera Neta / Ebitda <sup>(1)(3)</sup> (vc)	5,8	3,5	2,3	2,4	3,4	2,8	2,3	2,0	2,2
Ebitda <sup>(1)</sup> <sup>(3)</sup> / Gastos Financieros <sup>(3)</sup> (vc)	17,1	4,3	4,4	4,0	2,9	3,2	3,6	4,3	4,4
FCNOA <sup>(2)</sup> <sup>(3)</sup> / Deuda Financiera (%)	3,2%	8,3%	27,2%	50,9%	7,1%	34,5%	37,2%	48,5%	32,3%
FCNOA <sup>(2)</sup> <sup>(3)</sup> / Deuda Financiera Neta (%)	3,3%	8,4%	29,0%	51,1%	7,2%	38,4%	41,7%	53,1%	35,2%
Liquidez Corriente (vc)	1,0	1,2	1,5	1,4	1,7	1,8	1,6	1,6	1,4

\* Números interinos.

(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.

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.