

	Abril 2021	Julio 2021
Solvencia	A	A
Perspectivas	Estables	Estables

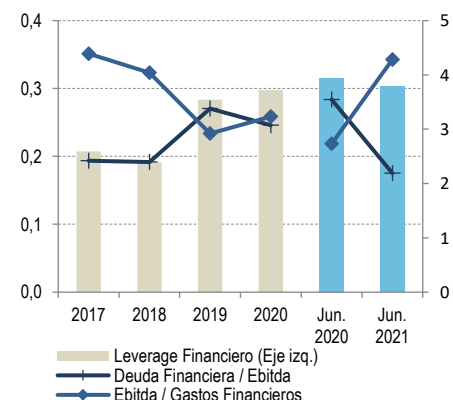
\* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES <sup>(1)</sup>			
	2019	2020	Jun. 21*
Ingresos Ordinarios	4.261	4.605	3.120
Ebitda	1.395	1.684	1.317
Deuda financiera	4.716	5.178	5.221
Margen operacional	15,2%	20,0%	31,0%
Margen Ebitda	32,8%	36,6%	42,2%
Endeudamiento total	0,4	0,4	0,5
Endeudamiento financiero	0,3	0,3	0,3
Ebitda / Gastos Financieros	2,9	3,2	4,3
Deuda Financiera / Ebitda	3,4	3,1	2,2
Deuda Financiera neta / Ebitda	3,4	2,8	2,0
FCNOA/ Deuda Financiera	7%	35%	48%

(1) Definiciones de los indicadores en anexo.

(\*) Cifras interinas.

#### EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



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

## 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".

El avance de la pandemia Covid-19 (Coronavirus) a nivel global, ha gatillado que los países tomen fuertes medidas orientadas a frenar el contagio, como por ejemplo los toque de queda, cuarentenas parciales, medidas económicas, restricciones al desplazamiento y funcionamiento de entidades, entre otras. Actualmente las actividades de la entidad se encuentran en su totalidad operativas.

A fines del primer semestre de 2021, Consorcio Minero Dominicano presentó ingresos por \$ 3.120 millones registrando un crecimiento del 69,8% en comparación a junio de 2020. Ello, según su peso relativo, se encuentra asociado a una fuerte alza en el segmento de cemento (73,4%) y en menor medida por concreto (45,6%) y agregados (64,2%).

Lo anterior, en el caso del cemento se debe tanto por un incremento en los volúmenes comercializados, desde 265 M Tons hasta 440 M Tons, como también en el precio promedio que se incrementó hasta los RD\$ 6.231. Asimismo, en los otros dos segmentos en menor medida se registraron crecimiento en los volúmenes comercializados y precios promedio de venta.

Al analizar los costos y gastos operacionales del periodo se puede observar un menor crecimiento en comparación a los ingresos, situándose en el 32,5% en el caso de los costos y un 47,2% en los gastos de administración. Ello, permitió que el Ebitda de la compañía se situara en los RD\$ 1.317 millones evidenciando un alza del 112,7% en comparación a junio de 2020.

Así, el margen Ebitda de CMD evidenció un fuerte crecimiento durante el primer semestre de 2021 pasando de un 33,7% hasta un 42,2%.

Por otro lado, a junio de 2021, la generación de FCNO continua una fuerte tendencia creciente situándose en los RD\$ 809 millones (RD\$ 65 millones a junio de 2020).

Esto, permitió que el indicador de cobertura de FCNO anualizado sobre deuda financiera se situara en el 48,5% cifra por sobre lo registrado en 2020 a pesar del incremento en la deuda durante el periodo.

Los pasivos financieros de CMD alcanzaron a junio de 2021 los RD\$ 5.221 millones un 0,8% mayor que a fines de 2020. Al analizar los pasivos financieros netos se observó un crecimiento del 2,3%, debido a los menores niveles de caja, no obstante, se mantienen altos en comparación a los rangos históricos.

Los indicadores de cobertura se mantienen en rangos holgados a pesar del avance de la pandemia. No obstante, dependiendo de cómo continúe la pandemia estos podrían verse afectados de forma transitoria. A junio de 2021, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda disminuyó hasta las 2,0 veces (3,3 veces a junio de 2020) y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se incrementó hasta las 4,3 veces (2,3 veces durante el primer semestre de 2020).

## PERSPECTIVAS: ESTABLES

**ESCENARIO BASE:** Considera un posible debilitamiento transitorio en los indicadores de la compañía dependiendo del avance de la pandemia, que se verá mermado en parte, por una estrategia enfocada la mantención de márgenes, con una conservadora política financiera y adecuados niveles de liquidez.

**ESCENARIO DE BAJA** Se podría generar ante un mayor deterioro del escenario económico y/o que el efecto en la industria y en la compañía sea por un periodo más prolongado que el estimado.

**ESCENARIO DE ALZA:** Se considera poco probable en el mediano plazo.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

#### 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.

#### POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

- Conservadoras políticas financieras con bajo endeudamiento.
- Maduración de las inversiones, líneas productivas, y de los negocios han permitido mantener márgenes acordes con la industria.
- Liquidez calificada como "Suficiente".
- Posible debilitamiento transitorio en sus indicadores financieros dependiendo del avance del Covid-19.

	Enero 2020	Mayo 2020	Julio 2020	Septiembre 2020	Octubre 2020	Enero 2021	Abril 2021	Junio 2021
Solvencia	A	A	A	A	A	A	A	A
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-118	A	A	A	A	A	A	A	A

**RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO**

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Jun. 2020*	Jun. 2021*
Ingresos Ordinarios	2.262	2.871	3.068	3.860	4.211	4.261	4.605	1.838	3.120
Ebitda <sup>(1)</sup>	139	517	1.036	1.455	1.350	1.395	1.684	619	1.317
Resultado Operacional	-197	156	475	828	679	648	921	247	968
Ingresos Financieros	4	1	21	57	23	24	46	6	4
Gastos Financieros	-31	-30	-239	-331	-334	-478	-521	-264	-299
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	-221	51	481	409	227	180	570	-213	577
Flujo Caja Neto de la Operación	1.162	79	83	693	1.302	-101	1.311	65	809
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) <sup>(2)</sup>	1.189	97	303	957	1.646	336	1.786	65	809
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados <sup>(3)</sup>	1.162	79	83	0	1.302	-101	1.311	65	809
Inversiones en Activos fijos Netas <sup>(7)</sup>	-3.565	-3.592	-1.935	-878	-1.138	-797	-921	-139	-916
Inversiones en Acciones									
Flujo de Caja Libre Operacional	-2.403	-3.514	-1.852	-185	164	-898	390	-74	-106
Dividendos pagados									
Flujo de Caja Disponible	-2.403	-3.514	-1.852	-185	164	-898	390	-74	-106
Movimiento en Empresas Relacionadas									
Otros movimientos de inversiones					0	1			
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-2.403	-3.514	-1.852	-185	164	-898	390	-74	-106
Variación de capital patrimonial	1.236	2.585	1.310	552	1	-468	-234		
Variación de deudas financieras	1.031	908	519	-207	-378	1.375	434	463	43
Otros movimientos de financiamiento							-86		
Financiamiento con EERR								-254	
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-135	-20	-23	160	-214	9	504	134	-63
Caja Inicial	240	104	84	62	221	7	16	16	520
Caja Final	104	84	62	221	7	16	520	150	457
Caja y equivalentes	104	84	62	221	7	16	520	404	457
Cuentas por Cobrar Clientes	856	1.338	903	1.303	1.627	2.433	2.130	2.338	1.771
Inventario	312	328	363	543	446	478	656	748	714
Deuda Financiera <sup>(4)</sup>	2.064	3.063	3.652	3.521	3.231	4.716	5.178	5.179	5.221
Activos Totales	13.610	19.791	21.453	22.228	22.349	23.418	24.880	24.194	25.197
Pasivos Totales	3.713	5.589	5.463	5.256	5.437	6.787	7.482	7.776	7.968
Patrimonio + Interés Minoritario	9.897	14.202	15.988	16.972	16.913	16.631	17.398	16.418	17.229

\* 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**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Jun. 2020*	Jun. 2021*
Margen Bruto	17,4%	19,9%	29,4%	32,7%	30,9%	30,2%	33,1%	29,9%	45,3%
Margen Operacional (%)	-8,7%	5,4%	15,5%	21,4%	16,1%	15,2%	20,0%	13,4%	31,0%
Margen Ebitda <sup>(1)</sup> (%)	6,1%	18,0%	33,8%	37,7%	32,1%	32,8%	36,6%	33,7%	42,2%
Rentabilidad Patrimonial <sup>(3)</sup> (%)	-2,2%	0,4%	3,0%	2,4%	1,3%	1,1%	3,3%	-0,8%	7,9%
Costo/Ventas	82,6%	80,1%	70,6%	67,3%	69,1%	69,8%	66,9%	70,1%	54,7%
Gav/Ventas	26,1%	14,5%	13,9%	11,3%	14,8%	15,0%	13,1%	16,5%	14,3%
Días de Cobro <sup>(3)</sup>	136,2	167,7	105,9	121,5	139,1	205,6	166,5	213,8	108,3
Días de Pago <sup>(3)</sup>	117,7	145,6	95,0	72,4	115,6	103,8	91,4	138,0	81,9
Días de Inventario <sup>(3)</sup>	60,2	51,4	60,4	75,2	55,2	57,8	76,7	102,2	73,4
Endeudamiento total	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5
Endeudamiento financiero	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
Endeudamiento Financiero Neto	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
Deuda Financiera / Ebitda <sup>(1)(3)</sup> (vc)	14,8	5,9	3,5	2,4	2,4	3,4	3,1	3,5	2,2
Deuda Financiera Neta / Ebitda <sup>(1)(3)</sup> (vc)	14,1	5,8	3,5	2,3	2,4	3,4	2,8	3,3	2,0
Ebitda <sup>(1)</sup> / Gastos Financieros <sup>(3)</sup> (vc)	4,4	17,1	4,3	4,4	4,0	2,9	3,2	2,7	4,3
FCNOA <sup>(2)(3)</sup> / Deuda Financiera (%)	57,6%	3,2%	8,3%	27,2%	50,9%	7,1%	34,5%	10,1%	48,5%
FCNOA <sup>(2)(3)</sup> / Deuda Financiera Neta (%)	60,7%	3,3%	8,4%	29,0%	51,1%	7,2%	38,4%	11,0%	53,1%
Liquidez Corriente (vc)	0,8	1,0	1,2	1,5	1,4	1,7	1,8	1,7	1,6

\* 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.