

**INFORME TRIMESTRAL**

**Período: octubre - diciembre 2019**



**Representante de Masa de Obligacionistas**

Calle Pablo Casals No.9, Ensanche Piantini

Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1

C E M E N T O C O N C R E T O  
**PANAM PANAM**

**Emisor: Consorcio Minero Dominicano, S.A.**

Número de Registro Emisión SIMV: **SIVEM - 118**  
Registro Nacional de Contribuyente 1-30-03639-1

Dirección: Kilometro 14, Autopista Duarte, Santiago de los Caballeros, Sto. Dgo.,  
Rep. Dom.

## **CONTENIDO**

1. La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.....	4
2. Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.....	5
3. Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.....	5
4. Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores.....	5
5. Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma.....	6
6. Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto.....	6
7. Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el Prospecto de Emisión y las medidas adoptadas por el Representante para la comprobación.....	6
8. La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el Prospecto de Emisión.....	10
9. Actualización de la Calificación de Riesgo de la emisión y del emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.....	12
10. Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.	12
11. Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.....	12
12. Monto total de la emisión que ha sido colocado.....	13
13. Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.....	13
14. Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria, que represente por lo menos el 10% del total del Patrimonio del Emisor.....	13
15. Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante, como redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.....	13
16. Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.....	14
17. Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor, etc.).....	14
18. Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor.....	14
19. Modificaciones al Contrato de Emisión.....	14

20. La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.....	14
21. Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.....	15
22. Cualquier otra obligación establecida en el prospecto y contrato de emisión, y las disposiciones normativas vigentes, así mismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, económicas o de reputación para el Emisor.....	15
23. Otros.....	15

## **INFORME**

**A: MASA DE OBLIGACIONISTAS DE BONOS CORPORATIVOS  
CONSORCIO MINERO DOMINICANO, S.A.**

**SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA  
REPÚBLICA DOMINICANA (SIMV):**

Dando cumplimiento a las responsabilidades como Representantes de Masa de Obligacionistas establecidas en la Ley 249-17 del Mercado de Valores de la República Dominicana; sus Normas y Reglamentos de aplicación; la Ley 479-08 General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada; la Ley No 31-11 que modifica esta última, y en particular a la Resolución R-CNV-2016-14-MV de funciones del Representante de la Masa, procedemos a rendir el presente informe.

Iniciamos la redacción de este escrito, poniendo en práctica ciertos procedimientos y revisiones pautados en las legislaciones antes citadas, para proveer a la Masa de Obligacionistas nuestro informe independiente, el cual no se emite apegado a las normas de auditoría internacional, sino que constituye la exposición de nuestros hallazgos.

Es bueno tener presente que, la inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores y de Productos, y la autorización para realizar la oferta pública por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor. Tampoco estamos haciendo juicios de valor sobre el tema.

En cumplimiento a nuestros deberes, hemos evaluado y analizado la situación del Emisor y su actividad, y los hallazgos los expresamos a continuación:

- 1. La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.**

**Consorcio Minero Dominicano, S.A. (Emisor)**, es una sociedad anónima organizada de conformidad con las leyes dominicanas, que tiene como objeto principal dedicarse a la producción y comercialización de cemento portland y de hormigón hidráulico (concreto) bajo las marcas de cemento Panam y Concreto Panam, además, cuenta con la producción de clinker y agregados para consumo interno y venta a terceros.

Pudimos constatar que la colocación del programa de emisión de Bonos Corporativos por un valor total de hasta cuatro mil ochocientos veinte millones cuatrocientos ochenta mil pesos dominicanos con 00/100 centavos equivalente (RD\$4,820,480,000.00) fue aprobada mediante el Acta de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Consorcio Minero Dominicano, S.A, en fecha 09 de Noviembre del 2017; la Segunda Resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha 18 de diciembre del año 2017 aprueba la presente Emisión.

El programa de emisiones está debidamente inscrito en el Registro de la Superintendencia del Mercado de Valores de la Rep. Dominicana, bajo el número **SIVEM-118**.

**2. Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.**

El presente programa de emisiones no cuenta con garantías específicas, es sólo una acreencia quirografaria la que lo respalda. El tenedor posee prenda común sobre la totalidad del patrimonio del Emisor.

**3. Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.**

El presente programa de emisiones no requiere de administrador extraordinario.

**4. Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores.**

No aplica debido a que no existe garantía de bienes e inmuebles.

**5. Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma.**

Cada emisión tendrá una tasa de Interés **fija**, pagadera **trimestralmente**, según se determinó en los Prospectos Simplificados y en los Avisos de Colocación Primaria.

Sobre la validación de los pagos de intereses pudimos observar:

- El uso correcto de la base de cálculo establecida en el Prospecto de Emisión y Aviso de Colocación de cada Emisión.
- Que se pagó la cantidad de días correspondientes al periodo estipulado en el Prospecto de Emisión y Aviso de Colocación.
- Que se pagó en la fecha establecida en el Prospecto de Emisión y Aviso de Colocación.

Para el año 2020, se tomará en cuenta, a los fines del cálculo de intereses, que el mismo será año bisiesto.

**6. Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto.**

No existe opción de procedimiento de redención anticipada por parte del Emisor, según fue establecido en el Prospecto de Colocación y Aviso de Colocación Primaria.

**7. Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el Prospecto de Emisión y las medidas adoptadas por el Representante para la comprobación.**

El prospecto de emisión establece en su punto 2.5.1 que los fondos captados de la presente **1ra emisión** deben ser destinados en un 100% para repago de deudas existentes con las instituciones detalladas en el punto 2.5.1.3 del mismo.

Pudimos comprobar los fondos de la 1ra Emisión se canalizaron a abonos a préstamos por concepto de deudas contraídas con las instituciones bancarias detalladas a continuación:

<b>INSTITUCIONES</b>	<b>MONTO EN US\$</b>
Scotiabank	3,109,568.29
Banesco, S. A.	2,487,654.63
Banco Aliado	2,288,642.26
Banco Múltiple BHD-León	2,189,136.07
Multibank INC	1,990,123.70
Banco LAFISE Panamá	1,243,827.31
Banesco Banco Múltiple	870,679.12
Banco Múltiple LAFISE	248,765.46
Citibank	5,472,840.18
	<b>19,901,237.02</b>

Detalle de las tasas de cambio:

<b>Monto en US\$</b>	<b>Tasa de Cambio en RD\$</b>	<b>Monto en RD\$</b>
10,000,000.00	50.36	503,600,000.00
5,000,000.00	50.15	250,750,000.00
4,901,237.03	50.12	245,649,999.94
<b>19,901,237.03</b>		<b>999,999,999.94</b>

El prospecto de emisión establece en su punto 2.5.1 que los fondos captados de la presente **2da. emisión** deben ser destinados en un 100% para repago de deudas existentes con las instituciones detalladas en el punto 2.5.1.3 del mismo.

Pudimos comprobar los fondos de la 2da Emisión se canalizaron a abonos a préstamos por concepto de deudas contraídas con las instituciones bancarias detalladas a continuación:

<b>INSTITUCIONES</b>	<b>MONTO EN US\$</b>
Scotiabank	3,110,065.71
Banesco, S. A.	2,488,052.57
Banco Aliado	2,289,008.36
Banco Múltiple BHD-León	2,189,486.26
Multibank INC	1,990,442.06
Banco LAFISE Panamá	1,244,026.28
Banesco Banco Múltiple	870,818.40
Banco Múltiple LAFISE Intereses Sindicato	248,805.26
Citibank	5,473,715.65
	<b>19,904,420.55</b>

El prospecto de emisión establece en su punto 2.5.1 que los fondos captados de la presente **3ra emisión** podrán ser destinados en parte para la adquisición de activos que complementen las operaciones diarias de la empresa. Los recursos captados no serán utilizados para adquirir activos distintos de los relacionados con el giro normal de los negocios del emisor. Los fondos obtenidos también podrán ser destinados total o parcialmente para la amortización de los compromisos a largo plazo que actualmente el Emisor tiene vigentes.

Pudimos comprobar los fondos de la **3ra emisión** se canalizaron para repago de deudas por un monto de US\$16,213,572.60 equivalentes a RD\$821,249,587.92. Adicionalmente, el resto de los fondos por un monto de RD\$131,012,631.08 fueron canalizados para capital de trabajo y pago a proveedores, como detallamos a continuación:

<b>Monto en RD\$</b>	<b>Tasa de Cambio</b>	<b>Monto en US\$</b>	<b>Destino</b>
253,250,000.00	RD\$50.65 x US\$1.00	5,000,000.00	Repago de Deuda
253,250,000.00	RD\$50.65 x US\$1.00	5,000,000.00	Repago de Deuda
151,950,000.00	RD\$50.65 x US\$1.00	3,000,000.00	Repago de Deuda
162,799,588.00	RD\$50.66 x US\$1.00	3,213,573.00	Repago de Deuda
7,320,809.00	n/a	-	Pago a Proveedores en Pesos
36,582,345.00	RD\$50.65 x US\$1.00	722,258.00	Pago a Proveedores en Dólares
32,920,298.00	n/a	-	Capital de Trabajo en Pesos
54,189,179.00	RD\$50.65 x US\$1.00	1,069,875.00	Capital de Trabajo en Dólares
<b>952,262,219.00</b>		<b>18,005,706.00</b>	



El prospecto de emisión establece en su punto 2.5.1 que los fondos captados de la presente **4ta. emisión** podrán ser destinados en un 40.44% (202,194,800.00) para pago de deuda existente, en un 35.16% (175,805,200.00) para capital de trabajo y en un 24.40% (122,000,000.00) para inversiones de capital (CAPEX).

Pudimos comprobar que los fondos de la **4ta emisión** se canalizaron de acuerdo con el Prospecto de Emisión:

<b>Monto en RD\$</b>	<b>Tasa de Cambio</b>	<b>Monto en US\$</b>	<b>Destino</b>
202,280,000	RD\$50.57 x US\$1.00	4,000,000.00	Repago de Deuda
105,508,078	n/a	-	Capital de Trabajo en Pesos
69,169,957	RD\$50.57 x US\$1.00	1,367,806.00	Capital de Trabajo en Dólares
10,921,939	n/a	-	CAPEX
112,120,027	RD\$50.57 x US\$1.00	2,217,125.00	Disponibles en Cuenta de Consorcio Minero Dominicano para uso de CAPEX
<b>500,000,000</b>		<b>7,584,931.00</b>	

El prospecto de emisión establece en su punto 2.5.1 que los fondos captados de la presente **5ta emisión** podrán ser destinados en un 50% (250,000,000.00) para capital de trabajo y en un 50% (250,000,000.00) para inversiones de capital (CAPEX).

Pudimos comprobar que los fondos de la **5ta emisión** se canalizaron de acuerdo con el Prospecto de Emisión para la compra de USD\$3,665,262.27 equivalente a RD\$191,329,857.26 para capital de trabajo en dólares. Además, uso de RD\$58,670,142.74 para capital de trabajo en pesos. La porción designada para uso de CAPEX USD\$5,000,000.00 equivalentes a RD\$250,000,000.00 se encuentra en la cuenta bancaria de Consorcio Minero Dominicano. Ver detalle de las operaciones a continuación:

<b>Monto en RD\$</b>	<b>Tasa de Cambio</b>	<b>Monto en US\$</b>	<b>Destino</b>
58,670,143	n/a	-	Capital de Trabajo en Pesos
191,329,857	RD\$52.20 x US\$1.00	3,665,262.00	Capital de Trabajo en Dólares
130,625,000	RD\$52.25 x US\$1.00	2,500,000.00	Disponibles en Cuenta de Consorcio Minero Dominicano para uso de CAPEX
119,375,000	n/a	-	Disponibles en Cuenta de Consorcio Minero Dominicano para uso de CAPEX
<b>500,000,000</b>		<b>6,165,262.00</b>	

**8. La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el Prospecto de Emisión.**

CEVALDOM, Depósito Centralizado de Valores S.A., ha sido la empresa designada como agente del programa de emisiones. Tiene a su cargo la custodia, compensación y liquidación de los valores del presente programa de emisión, así como los procedimientos de pago de intereses y capital de los Bonos Corporativos.

Revisamos el prospecto, el contrato de emisión y avisos de oferta pública entregado por la administración del Emisor, y pudimos constatar que el total de los bonos corporativos en circulación se componen de la siguiente manera:

Primera (1ra) Emisión: 1,000,000,000.00 bonos corporativos con valor unitario de un dólar estadounidense (RD\$ 1.00), equivalente a mil millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$1,000,000,000.00).

Tasa de interés fija: 12% anual

Frecuencia del pago: trimestral

Fecha de emisión: 28 de agosto 2018

Fecha de Vencimiento: 28 de agosto 2028

Segunda (2da) Emisión: 1,000,000,000.00 bonos corporativos con valor unitario de un dólar estadounidense (RD\$ 1.00), equivalente a mil millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$1,000,000,000.00).

Tasa de interés fija: 12% anual  
Frecuencia del pago: trimestral  
Fecha de emisión: 18 de septiembre 2018  
Fecha de Vencimiento: 18 de septiembre 2028

Tercera (3ra) Emisión (Colocados RD\$952,262,219): 1,000,000,000.00 bonos corporativos con valor unitario de un dólar estadounidense (RD\$ 1.00), equivalente a mil millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$1,000,000,000.00).

Tasa de interés fija: 12% anual  
Frecuencia del pago: trimestral  
Fecha de emisión: 16 de noviembre 2018  
Fecha de Vencimiento: 16 de noviembre 2028

Cuarta (4ta) Emisión: 500,000,000.00 bonos corporativos con valor unitario de un dólar estadounidense (RD\$ 1.00), equivalente a quinientos millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$500,000,000.00).

Tasa de interés fija: 11.50% anual  
Frecuencia del pago: trimestral  
Fecha de emisión: 1 de mayo 2019  
Fecha de Vencimiento: 1 de mayo 2029

Quinta (5ta) Emisión: 500,000,000.00 bonos corporativos con valor unitario de un dólar estadounidense (RD\$ 1.00), equivalente a quinientos millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$500,000,000.00).

Tasa de interés fija: 11.00% anual  
Frecuencia del pago: trimestral

Fecha de emisión: 1 de agosto 2019

Fecha de Vencimiento: 1 de agosto 2029

**9. Actualización de la Calificación de Riesgo de la emisión y del emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.**

Ver anexo.

**10. Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.**

De acuerdo con el prospecto de colocación, el presente programa de emisiones de bonos no compromete los límites de endeudamiento del Emisor.

**11. Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.**

Resumimos el estatus de envío de estados financieros a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana:

**Anualmente**

1. Balance General Auditado	31 de diciembre 2018
2. Estado de Resultados Auditado	31 de diciembre 2018
3. Estado de Cambio en el Patrimonio Auditado	31 de diciembre 2018
4. Estado de Flujo de Efectivo Auditado	31 de diciembre 2018
5. Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los Estados Financieros Auditados	31 de diciembre 2018

**Trimestralmente y comparados con el trimestre anterior:**

- |   |                |
|---|----------------|
| 1. Balance General intermedio             | diciembre 2019 |
| 2. Estado de Resultados intermedio        | diciembre 2019 |
| 3. Estado de Flujo de Efectivo intermedio | diciembre 2019 |
| 4. Estado de Cambios en el Patrimonio     | diciembre 2019 |

**12. Monto total de la emisión que ha sido colocado.**

El monto total del programa de emisión colocado y en circulación asciende a la cantidad de **tres mil novecientos cincuenta y dos millones doscientos sesenta y dos mil doscientos diecinueve pesos con 00/100 (RD\$3,952,262,219.00).**

**13. Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.**

No aplica este punto para el trimestre en cuestión.

**14. Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria, que represente por lo menos el 10% del total del Patrimonio del Emisor.**

No aplica este punto para el trimestre en cuestión.

**15. Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante, como redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.**

No ha habido en el trimestre en cuestión, colocación y/o negociación de valores por parte del Emisor en mercados internacionales.

**16. Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.**

No ha habido en el trimestre en cuestión procesos de reestructuración societaria del Emisor.

**17. Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor, etc.).**

No tenemos conocimiento de ninguna actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer su funcionamiento, tales como paros de labores, desastres naturales, riesgos de continuidad del negocio, huelgas, entre otros.

**18. Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor.**

Según información suministrada por la Gerencia, no existe en el trimestre del cual nos ocupamos, ninguna situación legal que afecte las operaciones del emisor. Tampoco ello se desprende de la información general que manejamos en nuestro carácter de Representante de la Masa de Obligacionistas.

**19. Modificaciones al Contrato de Emisión.**

No ha habido en el trimestre en cuestión, modificaciones al contrato de emisión.

**20. La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.**

No ha habido en este trimestre enajenación o adquisición de algún activo significativo que pudiere alterar, de alguna forma las operaciones del Emisor.

**21. Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.**

No ha habido en el trimestre en cuestión, cambios en la estructura administrativa del emisor relativo a los principales ejecutivos y las estructuras que se relacionen con la emisión, que ameriten ser mencionado en este informe.

**22. Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones normativas vigentes, así mismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, económicas o de reputación para el emisor.**

No tenemos conocimiento, ni tampoco la administración nos ha informado de cualquier otro elemento o suceso que conlleve implicaciones económicas o morales para el Emisor, cualquiera de sus accionistas y/o empresas vinculadas.

**23. Otros.**

1. El informe del **Comisario** que reposa en nuestro poder, corresponde al período cortado el **31 de diciembre de 2018**. En el mismo se establece que los estados financieros son razonables y que la compañía ha tenido un buen desempeño en el manejo de sus operaciones y finanzas.

2. El dictamen de los estados financieros auditados al **31 de diciembre de 2018**, no tienen salvedades.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS  
Representante de Masa de Obligacionistas

	Oct. 2019	Enero 2020
Solvencia	A	A
Perspectivas	Estables	Estables

\*Detalle de las clasificaciones en Anexo

### Resumen financiero

	2017	2018	2019*
Margen operacional	21,4%	16,1%	15,4%
Margen Ebitda	37,7%	32,1%	30,7%
Endeudamiento total	0,3	0,3	0,4
Endeudamiento financiero	0,2	0,2	0,3
Ebitda / Gastos Financieros	4,4	4,0	2,7
Deuda financiera / Ebitda	2,4	2,4	3,6
Deuda financiera neta / Ebitda	2,3	2,4	3,5
FCNOA / Deuda Financiera	27%	51%	-6%

\*Estados Financieros interinos, no auditados y números anualizados donde corresponda.

## 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".

Ello, contemplando su condición como productor de cemento y concreto integrado hacia el recurso minero, con plantas productivas cercanas a los centros de consumo, lo que le ha permitido lograr una adecuada posición de mercado en República Dominicana.

En contrapartida, la calificación se ve restringida por la participación de CMD en una industria altamente competitiva y con fuerte sensibilidad al ciclo económico, además de su creciente exposición a economías de mayor riesgo relativo.

A fines de 2019, los ingresos de la compañía presentaron un leve crecimiento anual del 1,4% alcanzando los RD\$ 4.272 millones.

Lo anterior, se encuentra asociado a una mayor recaudación por parte del segmento cemento (11,8%), debido a un mayor precio promedio, que logro compensar una baja del 22,4% anual registrada en el área de concreto, producto de menores volúmenes comercializados, a pesar del aumento promedio en este sector.

Sin embargo, la generación de Ebitda de la compañía presentó una caída anual del 2,8% alcanzando los RD\$ 1.350 millones. Esto, debido a una mayor carga de gastos administrativos y operacionales.

Así, el margen Ebitda disminuyó desde el 32,1% obtenido a diciembre de 2018, hasta el 30,7% exhibido a fines del cuarto trimestre de 2019.

Los pasivos financieros alcanzaron, a diciembre de 2019, los RD\$ 4.661 millones, registrando

un aumento anual del 44,2%. Este aumento se encuentra asociado a la colocación de bonos durante el año, sumado a la incorporación de un *leasing* financiero y el financiamiento de capital de trabajo.

Cabe señalar que la deuda se encuentra mayoritariamente en el largo plazo, permitiendo mayores holguras para la compañía.

A diciembre de 2019, el indicador de cobertura de deuda financiera neta sobre Ebitda se situó en las 3,5 veces (2,4 veces a diciembre de 2018) y el ratio de Ebitda sobre gastos financieros en las 2,7 veces (4,0 veces a fines de 2018).

Al respecto, estos indicadores se encuentran acorde a con los rangos esperados para su calificación actual.

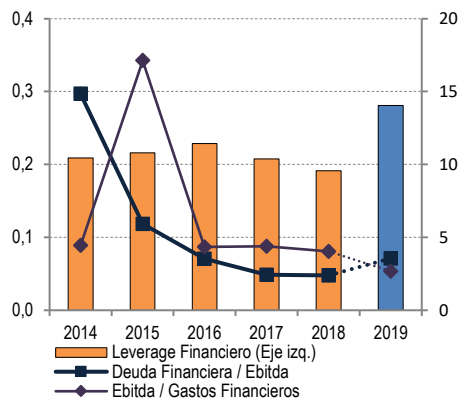
## Perspectivas: Estables

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la compañía mantenga una conservadora política financiera, con bajo endeudamiento financiero y una satisfactoria posición de liquidez. Ello, en conjunto con una adecuada implementación de su estrategia.

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

ESCENARIO DE BAJA Se considera poco probable en el corto plazo. No obstante, se podría dar ante políticas comerciales más agresivas, un incremento en los niveles de deuda por sobre lo esperado o un deterioro en los indicadores financieros de forma estructural.

### Evolución endeudamiento e indicadores de solvencia



Analista: Felipe Pantoja.  
Felipe.pantoja@feller-rate.cl  
(56) 22757-0470  
Nicolas Martorell  
Nicolas.martorell@feller-rate.cl  
(56) 22757-0496

#### PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

##### Factores Clave

- 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

##### Factores Clave

- 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 "Satisfactoria".



	Octubre 2018	Noviembre 2018	Enero 2019	Abril 2019	Julio 2019	Agosto 2019	Octubre 2019	Enero 2020
Solvencia	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A	A
Perspectivas	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-118	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A	A

### Indicadores financieros

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019*
Ingresos Ordinarios	1.250	2.262	2.871	3.068	3.860	4.211	4.272
Ebitda <sup>(1)</sup>	77	139	517	1.036	1.455	1.350	1.312
Resultado Operacional	63	-197	156	475	828	679	658
Ingresos Financieros	10	4	1	21	57	23	24
Gastos Financieros	-30	-31	-30	-239	-331	-334	-491
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	5	-221	51	481	409	227	181
Flujo Caja Neto de la Operación	-1.317	1.162	79	83	693	1.302	-299
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) <sup>(2)</sup>	-1.317	1.189	97	303	957	1.646	-299
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados <sup>(3)</sup>	-1.317	1.162	79	83	693	1.302	-299
Inversiones en Activos fijos Netas <sup>(7)</sup>	-3.090	-3.565	-3.592	-1.935	-878	-1.138	-696
Inversiones en Acciones							
Flujo de Caja Libre Operacional	-4.406	-2.403	-3.514	-1.852	-185	164	-995
Dividendos pagados							
Flujo de Caja Disponible	-4.406	-2.403	-3.514	-1.852	-185	164	-995
Movimiento en Empresas Relacionadas							
Otros movimientos de inversiones						0	-493
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-4.406	-2.403	-3.514	-1.852	-185	164	-1.488
Variación de capital patrimonial	3.479	1.236	2.585	1.310	552	1	
Variación de deudas financieras	961	1.031	908	519	-207	-378	1.430
Otros movimientos de financiamiento							67
Financiamiento con EERR							
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	34	-135	-20	-23	160	-214	9
Caja Inicial	206	240	104	84	62	221	7
Caja Final	240	104	84	62	221	7	16
Caja y equivalentes	240	104	84	62	221	7	16
Cuentas por Cobrar Clientes	636	856	1.338	903	1.303	1.627	2.179
Inventario	245	312	328	363	543	446	484
Deuda Financiera <sup>(4)</sup>	980	2.064	3.063	3.652	3.521	3.231	4.661
Activos Totales	10.844	13.610	19.791	21.453	22.228	22.349	23.564
Pasivos Totales	1.539	3.713	5.589	5.463	5.256	5.437	6.963
Patrimonio + Interés Minoritario	9.305	9.897	14.202	15.988	16.972	16.913	16.600

\*Números interinos.

n.d.: no disponible.

(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**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019*
Margen Bruto	15,4%	17,4%	19,9%	29,4%	32,7%	30,9%	33,1%
Margen Operacional (%)	5,1%	-8,7%	5,4%	15,5%	21,4%	16,1%	15,4%
Margen Ebitda <sup>(1)</sup> (%)	6,1%	6,1%	18,0%	33,8%	37,7%	32,1%	30,7%
Rentabilidad Patrimonial <sup>(3)</sup> (%)	0,0%	-2,2%	0,4%	3,0%	2,4%	1,3%	1,1%
Costo/Ventas	84,6%	82,6%	80,1%	70,6%	67,3%	69,1%	66,9%
Gav/Ventas	10,3%	26,1%	14,5%	13,9%	11,3%	14,8%	17,7%
Días de Cobro <sup>(3)</sup>	183,3	136,2	167,7	105,9	121,5	139,1	183,7
Días de Pago <sup>(3)</sup>	165,6	117,7	145,6	95,0	72,4	115,6	102,6
Días de Inventario <sup>(3)</sup>	83,5	60,2	51,4	60,4	75,2	55,2	61,0
Endeudamiento total	0,2	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4
Endeudamiento financiero	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3
Endeudamiento Financiero Neto	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3
Deuda Financiera / Ebitda <sup>(1)(3)</sup> (vc)	12,8	14,8	5,9	3,5	2,4	2,4	3,6
Deuda Financiera Neta / Ebitda <sup>(1)(3)</sup> (vc)	9,7	14,1	5,8	3,5	2,3	2,4	3,5
Ebitda <sup>(1)</sup> / Gastos Financieros <sup>(3)</sup> (vc)	2,6	4,4	17,1	4,3	4,4	4,0	2,7
FCNOA <sup>(2)</sup> / Deuda Financiera (%)	-134,3%	57,6%	3,2%	8,3%	27,2%	50,9%	-6,4%
FCNOA <sup>(2)</sup> / Deuda Financiera Neta (%)	-177,8%	60,7%	3,3%	8,4%	29,0%	51,1%	-6,4%
Liquidez Corriente (vc)	2,7	0,8	1,0	1,2	1,5	1,4	1,7

\*Números interinos.

n.d.: no disponible.

- (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.