



67259



CONSORCIO MINERO DOMINICANO S.A.

Comité No 8/2018

Informe con EEEF no auditados al 31 de marzo de 2018

Fecha de comité: 20 de abril de 2018

Periodicidad de actualización: Trimestral

Sector Minería, República Dominicana

Equipo de Análisis

Román Caamaño
rcaamano@ratingspcr.com

Juan Fernando Díaz
jfdiaz@ratingspcr.com (809) 373-8635

Fecha de Información	junio-17	sept-17	dic-17	mar-18
Fecha de Comité	08/11/2017	03/01/2018	27/03/2018	20/04/2018
Emisor	ooA+	ooA+	ooA+	ooA+
Bonos Corporativos	ooA+	ooA+	ooA+	ooA+
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

ooA: Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en períodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR constituye una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-repdominicana.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las calificaciones vigentes.

Racionalidad

En Comité de Calificación, PCR decidió ratificar la calificación de ooA+ como emisor y ooA+ al programa de Bonos Corporativos del Consorcio Minero Dominicano S.A., ambas con perspectiva Estable. La calificación se sustenta en el crecimiento sostenido en ventas por las recientes inversiones realizadas en activos fijos en el 2017, permitiendo una mayor generación de flujo de caja que resultaron en mejores métricas de cobertura sobre gastos financieros. No obstante, se observaron bajos márgenes de rentabilidad, debido a la etapa de crecimiento en la que se encuentra la Compañía. La calificación considera además la sólida posición patrimonial, lo que denota el compromiso por parte de sus accionistas.

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo de los Bonos Corporativos del Consorcio Minero Dominicano S.A., toma en consideración los siguientes factores:

- **Crecimiento en ventas.** El aumento de la capacidad instalada (Tn métricas) de 500 mil a 1 millón permitió incrementar la producción de cemento y así satisfacer la demanda registrada. A diciembre 2017, el aumento de las ventas fue de 18% (+RD\$544 millones), y a interinos a marzo 2018 reflejó un 12% (+RD\$97.5 millones).
- **Mejora de la cobertura sobre obligaciones financieras.** A marzo 2018, la generación del flujo de caja presentó una mejoría significativa (+RD\$71.1 millones), traduciéndose en la posibilidad de brindar una cobertura más holgada a pesar de los elevados niveles de gastos financieros. A marzo 2018, la relación deuda financiera¹ a EBITDA (anualizado) reflejó un total de 2.7, menor al registrado a marzo 2017 (3.2). Se espera que este indicador continúe mejorando en el corto plazo por el crecimiento en sus niveles de ventas.
- **Reducción en los márgenes de rentabilidad.** A diciembre de 2017, la Compañía registró utilidades por RD\$ 269.3 millones, e indicadores de rentabilidad ROA: 1.2% y ROE 1.7% (dic-16 ROA: 2.2% y ROE: 3% respectivamente), debido a elevados niveles de gastos financieros. A interinos de marzo 2018, las métricas de rentabilidad² fueron menores ROA: 0.8% y ROE: 1.0% que los de marzo 2017 (ROA: 2.3% y ROE: 3.1%), a partir de un aumento en las provisiones por cuentas incobrables, depreciación y amortización y gastos por mantenimiento. Dicho

¹ Deuda Financiera= Deuda a Largo Plazo + Porción Corriente de Largo Plazo

² Indicadores de rentabilidad anualizado

comportamiento observado se considera normal debido a la etapa de crecimiento en la que se encuentra el Emisor.

- **Sólida posición patrimonial.** El patrimonio del Emisor se ha fortalecido debido a la acumulación de aportes para futuras emisiones de acciones, que a marzo 2018 ascendió a RD\$6,270 millones. A la misma fecha, el patrimonio de la Compañía totalizó RD\$ 16,871.8 millones (+6%), produciendo una mejora en el endeudamiento (pasivo total sobre patrimonio, mar-17: 0.36 veces; mar-18: 0.34 veces), observándose una estabilidad marcada en el indicador de patrimonio sobre activos totales (mar-17: 0.74 veces; mar-18: 0.74 veces).

Perspectiva u Observación

Estable.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de Instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores aprobado el 09 de septiembre de 2016.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados de los periodos diciembre 2013 a diciembre 2016, así como no auditados a diciembre 2017 e interinos a marzo 2018.

Anexo

Consortio Minero Dominicano	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	mar-17	mar-18
Balances de 2018							
Balance General							
Total Activos Corrientes	1,785,086	1,460,133	1,992,528	2,258,908	2,473,783	2,810,511	3,183,684
Total Activos No Corrientes	9,008,284	12,150,234	17,798,174	19,191,982	19,505,051	18,824,257	19,481,033
Total Activos	10,793,370	13,610,367	19,790,702	21,450,889	21,978,834	21,634,767	22,664,716
Total Pasivos Corrientes	479,109	1,835,874	1,921,870	1,942,720	2,400,903	2,137,926	2,517,884
Total Pasivos No Corrientes	1,057,599	1,877,595	3,667,095	3,520,066	3,325,307	3,585,564	3,275,013
Total Pasivos	1,536,708	3,713,470	5,588,965	5,462,786	5,726,210	5,723,490	5,792,897
Total Patrimonio	9,256,662	9,896,898	14,201,737	15,988,104	16,252,624	15,911,277	16,871,819
Estado de Ganancias y Pérdidas							
Ingresos por ventas	1,260,670	2,262,367	2,870,860	3,067,544	3,611,555	820,167	917,680
Costos de producción y ventas	1,057,501	1,867,590	2,299,718	2,164,900	2,663,412	601,861	788,855
Utilidad Bruta	203,169	394,777	571,143	902,644	948,143	218,307	128,825
Total Gastos Generales y Administrativos	193,481	591,472	414,923	427,872	378,515	66,873	82,229
Utilidad Operativa	9,708	-196,695	156,220	474,772	569,628	151,434	46,595
Otros ingresos operacionales	0.00	77,148.28	107,596.62	24,5616.00	45,836.25	-25,536.77	-5,987.80
Gastos Financieros	29,616	31,324	30,218	297,016	340,802	82,791	64,223
Utilidad antes de ISR	-19,907	-150,872	233,599	423,372	274,662	43,108	-23,615
Impuesto	5,017	70,540	183,056	-57,238	-5,364	-22,642	-50,500
Utilidad después de impuestos	-24,924	-221,412	50,543	480,610	269,297	20,464	-74,115
Otros Resultados Integrales	29,554	-28,513	1,668,802	-4,229	0	0	0
Total Resultados Integrales	4,629	-249,925	1,719,405	476,381	269,297	20,464	-74,115
Liquidez							
Liquidez General	3.73	0.80	1.04	1.16	1.03	1.31	1.26
Capital de Trabajo	1,305,977	-375,741.33	70,657.91	316,187.37	72,880.02	672,584.69	665,799.30
Prueba Ácida ³	2.02	0.56	0.80	0.95	0.77	0.99	0.97
Solvencia							
Pasivo Total / Patrimonio	0.17	0.38	0.39	0.34	0.43	0.36	0.34
Deuda de Largo Plazo / Patrimonio	0.09	0.17	0.19	0.17	0.24	0.17	0.14
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	3.38	12.84	5.32	3.19	3.74	3.16	2.72
Total Deuda Financiera	980,296.08	2,035,609.14	2,980,202.28	3,584,223.13	3,495,263.45	3,619,842.45	3,403,290.41
Cobertura							
EBIT / Gastos Financieros (anualizado)	0.33	-8.28	5.17	1.99	1.09	1.70	1.44
EBITDA / Gastos Financieros (anualizado)	8.42	4.44	17.12	4.33	4.23	3.26	3.53
(EBITDA-Inversiones) / Gastos Financieros (anualizado)	-95.91	-109.41	-101.83	-3.86	0.62	-6.09	2.27
Rentabilidad							
ROA	-0.2%	-1.6%	0.3%	2.2%	1.2%	2.3%	0.8%
RCE	-0.3%	-2.2%	0.4%	3.0%	1.7%	3.1%	1.0%

Fuente: Consortio Minero Dominicano, S.A. / Elaboración: PCR

³ El indicador es Efectivo y equivalente de efectivo y el balance de Cuentas por Cobrar / Pasivo Corriente