

CONSORCIO MINERO DOMINICANO S.A.

Comité No 10/2020

Informe con EEFF no auditados al 31 de marzo de 2020

Fecha de comité: 14/07/2020

Periodicidad de actualización: Trimestral

Sector Minería, República Dominicana

Equipo de Análisis

Isaías Melo
imelo@ratingspcr.com

Román Caamaño
rcaamano@ratingspcr.com

(809) 373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de Información	nov-18	dic-18	mar-19	jun-19	sep-19	dic-19	mar-20
Fecha de Comité	18/01/2019	16/04/2019	19/07/2019	04/10/2019	23/01/2020	22/04/2020	14/07/2020
Emisor	ooA+	ooA+	ooA+	ooA+	ooA+	ooA+	ooA+
Bonos Corporativos	ooA+	ooA+	ooA+	ooA+	ooA+	ooA+	ooA+
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

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

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos +/- mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías ooAA y ooB.

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 constituyen 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 calificación 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/infomes-peruacute.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las vigentes.

Racionalidad

La calificación de Consorcio Minero Dominicano, S.A. se sustenta en su posición en el mercado, como en sus aceptables indicadores de liquidez y bajos niveles de endeudamiento. También, el manejo efectivo de los rubros de costos que impactaron directamente de manera positiva las utilidades del período. Tomando en consideración, se debe mantener en observación el incremento de los gastos administrativos.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

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

- **Aceptables niveles de liquidez.** A marzo 2020, el indicador de liquidez general presentó una significativa mejora ubicándose en 1.66 veces, resaltando su promedio histórico de los últimos 5 años (1.37), debido a su sostenible cobertura de los activos corrientes sobre los pasivos corrientes. En ese sentido, el incremento de los activos corrientes de un 32.9% fue producto del aumento de los rubros de efectivo y equivalentes de efectivo en 342.4%, avance a proveedores en 151.2% y cuentas por cobrar de 37.1%. Por otro lado, la prueba ácida se registró en 1.4 veces presentando un alza de 30.9% con respecto a marzo 2019, mientras que el capital de trabajo mostró un aumento significativo de RD\$ 732.2 millones; a causa del factor cíclico históricos de los activos corrientes.
- **Bonos Corporativos:** El programa de emisión de Bonos Corporativos por un monto de hasta Cien Millones de Dólares de Estados Unidos de América (US\$ 100,000,000.00) o su equivalente en pesos dominicanos. Con respecto a la garantía la emisión de bonos corporativos no estará respaldada por ninguna garantía específica, sino que se constituye una acreencia quirografaria, por lo que el cumplimiento de las obligaciones financieras derivadas del presente programa dependerá de la capacidad de pago del Emisor, así como de los bienes de este. La base para el cálculo de intereses será días calendarios transcurridos entre 365.
- **Incremento en el margen bruto.** A la fecha de análisis, los ingresos por ventas totalizaron RD\$1,089.3 millones, reflejando un moderado incremento de 5.4% a comparación de marzo 2019, debido a su esfuerzo en las ventas de sus principales productos como el cemento Portland y el hormigón hidráulico (concreto).

Además, la eficiencia del manejo en los costos de producción implicó un aumento significativo en la utilidad operativa de (+15.7%) cerrando con un total de RD\$ 281.2 millones.

- **Estabilidad de solvencia y ligera disminución de cobertura.** A marzo 2020, el indicador de solvencia se ubicó en 0.43 veces siendo mayor que el presentado a marzo 2019 (0.35). Cabe destacar que, el historial de este indicador se mantuvo con variaciones mínimas marcando un promedio de los últimos 5 años a los cierres de diciembre de 0.35 veces. Este comportamiento observado fue derivado del aumento en los pasivos totales de RD\$ 1,332.3 millones, debido al incremento en la colocación de bonos corporativos (+33.8%) y por la disminución del patrimonio de CMD en 1.8% debido, a sus aportes a futuras capitalizaciones (-7.7%) cerrando con un total de RD\$16,535.6 millones. Como consecuencia, la cobertura de gastos financieros calculada a través del EBIT y el EBITDA reflejó una disminución de ambos indicadores en 0.5 y 0.8 puntos porcentuales, respectivamente, totalizando con 1.46 y 2.96 al cierre del período.
- **Significativa participación de Mercado:** Consorcio Minero Dominicano (CMD) en la industria de la construcción cuenta con más de 10 años de trayectoria, especializada a la elaboración y comercialización de cemento portland y de hormigón hidráulico, bajo las marcas Cemento PANAM y Concreto PANAM, respectivamente. Además, CMD dentro de las industrias locales de cemento en capacidad instalada cuenta con una importante participación en el mercado.

Metodología utilizada

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

Información utilizada para la calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros no auditados a marzo 2019 y 2020.
- Antigüedad de saldos a marzo 2020.

Covid-19

Producto de la pandemia a nivel mundial Covid-19 se tomaron algunas medidas para mitigar el impacto en Consorcio Minero Dominicano las cuales fueron:

- Inscripción de los empleados a partir del mes de abril en el plan de Fondo de Asistencia Solidaria al Empleado (FASE)
- Renegociaron los plazos de las obligaciones financieras de los próximos 6 meses.
- Implementación de nuevos plazos y extensiones a los compromisos existentes con los proveedores.
- Creación de protocolos para la reactivación de las labores de acuerdo con el plan retorno otorgado por el gobierno dominicano.

Anexo

Consortio Minero Dominicano	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	mar-19	mar-20
En Miles RD\$							
Balance General							
Total Activos Corrientes	1,992,528	2,258,908	2,796,712	2,472,197	3,374,961	2,746,586	3,648,856
Total Activos No Corrientes	17,798,174	19,191,982	19,431,080	19,877,199	20,043,405	19,854,374	19,984,836
Total Activos	19,790,702	21,450,889	22,227,792	22,349,396	23,418,366	22,600,960	23,633,692
Total Pasivos Corrientes	1,921,870	1,942,720	1,900,378	1,720,492	1,936,695	2,025,911	2,195,992
Total Pasivos No Corrientes	3,667,095	3,520,066	3,355,413	3,716,088	4,850,656	3,739,800	4,902,061
Total Pasivos	5,588,965	5,462,786	5,255,791	5,436,579	6,787,350	5,765,711	7,098,052
Total Patrimonio	14,201,737	15,988,104	16,972,001	16,912,816	16,631,016	16,835,249	16,535,640
Estado de Ganancias y Pérdidas							
Ingresos por ventas	2,870,860	3,067,544	3,860,200	4,211,247	4,260,728	1,033,706	1,089,330
Costos de producción y ventas	2,299,718	2,164,900	2,598,138	2,909,980	2,973,122	790,610	808,087
Utilidad Bruta	571,143	902,644	1,262,062	1,301,267	1,287,606	243,097	281,243
Total Gastos Generales y Administrativos	414,923	427,872	434,546	621,768	639,590	160,438	182,102
Utilidad Operativa	156,220	474,772	827,516	679,499	719,525	82,659	99,141
Otros ingresos (gastos)	107,597	187,750	30,045	-105,643	-44,302	-2,019	-10,034
Gastos Financieros	30,218	239,150	331,390	334,197	477,628	101,295	128,499
Utilidad antes de ISR	233,599	423,372	526,171	239,658	197,596	-20,655	-39,392
Impuesto	183,056	-57,238	-116,672	-12,180	-17,804	-50,000	-50,000
Utilidad después de impuestos	50,543	480,610	409,499	227,479	179,792	-70,655	-89,392
Otros Resultados Integrales	1,668,862	-4,229	22,669	5,351	31,580	0	0
Total Resultados Integrales	1,719,405	476,381	432,168	232,830	211,372	-70,655	-89,392
Liquidez							
Liquidez General	1.04	1.16	1.47	1.44	1.74	1.36	1.66
Prueba Ácida	0.87	0.98	1.19	1.18	1.50	1.09	1.42
Capital de Trabajo	70,657.91	316,187.37	896,334.03	751,705.43	1,438,266.40	720,675.15	1,452,864.69
Solvencia							
Pasivo Total / Patrimonio	0.39	0.34	0.31	0.32	0.41	0.34	0.43
Deuda de Largo Plazo / Patrimonio	0.19	0.17	0.15	0.17	0.24	0.18	0.24
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	5.76	3.46	2.42	2.39	3.21	2.41	3.16
Total Deuda Financiera	2,980,202.28	3,584,223.13	3,520,711.58	3,231,299.33	4,716,236.16	3,365,220.32	4,726,980.70
Cobertura							
EBIT / Gastos Financieros (anualizado)	5.17	1.99	2.50	2.03	1.51	1.93	1.46
EBITDA / Gastos Financieros (anualizado)	17.12	4.33	4.39	4.04	3.07	3.76	2.96
Rentabilidad							
ROA	0.26%	2.24%	1.84%	1.02%	0.77%	-0.31%	-0.38%
ROE	0.36%	3.01%	2.41%	1.35%	1.08%	-0.42%	-0.54%

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

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características	
Emisor:	Consortio Minero Dominicano, S.A. (en adelante "Emisor").
Instrumento:	Bonos Corporativos (en adelante "Bonos").
Moneda:	Pesos Dominicanos ("DOP")
Monto de la oferta:	La emisión total será por hasta cien millones de Dólares (US\$ 100,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, en su equivalente a Pesos Dominicanos calculados a la tasa de cambio promedio de referencia del Mercado Spot para la venta de Dólares de los Estados Unidos de América y publicada por el Banco Central de La República Dominicana.
Forma y denominación de los bonos:	Los Bonos serán emitidos en forma nominativa y registrados en denominaciones de un Peso Dominicano (RD\$1.00) y múltiplos de dicha denominación.
Monto mínimo de inversión:	El monto de inversión mínima para los potenciales inversionistas será de Mil Pesos Dominicanos con 00/100 centavos (RD\$ 1,000.00).
Fecha de oferta:	A definirse previo a la colocación.
Fecha de vencimiento:	A definirse previo a la colocación. Hasta 10 años, contados a partir a partir de la fecha de emisión de cada "Emisión" del Programa de Emisiones.
Representación de los valores:	Los valores del Programa de Emisiones están representados por medio de un macrotítulo para cada Emisión firmado por la persona autorizada por el Emisor e instrumentado bajo firma privada ante notario. Se debe hacer constar los valores mediante un Acto Auténtico por cada Emisión, los cuales deben ser depositados en la SIV para fines de su inscripción en el Registro, en la BVRD cuando aplique y en CEVALDOM.
Tasa de interés:	Tasa fija en Pesos Dominicanos, a determinarse previo a la colocación. Este programa de emisiones no contempla revisión de la tasa de interés.
Base de cálculo:	La base para el cálculo de intereses será días calendarios transcurridos entre 365.
Garantías:	El Programa de Emisiones de Bonos Corporativos no contará con una garantía específica, sino que constituye una Acreencia Quirografaria frente al Emisor. Los Obligacionistas como acreedores quirografarios, poseen una prenda común sobre los bienes del Emisor, según establece el Artículo 2093 del Código Civil Dominicano.
Pago de capital:	Al vencimiento, el presente programa no cuenta con opción de redención anticipada.
Periodicidad de pago de intereses:	A definirse previo a la colocación. Dicho pago puede ser de forma mensual, trimestral o semestral.
Uso de los fondos:	El Emisor utiliza el presente Programa de Emisiones para: i) Repago de la deuda existente; ii) Inversión en capital de trabajo.
Agente estructurador y colocador:	Citinversiones de Títulos y Valores, S. A., puesto de bolsa, bajo la modalidad de colocación con base en mejores esfuerzos.
Agente de custodia, pago y administración:	CEVALDOM Depósito Centralizado de Valores, S.A.
Representante de la Masa de Obligacionistas:	Salas Piantini & Asociados

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