

## CONSORCIO MINERO DOMINICANO S.A.

Comité No 12/2019

Informe con EEFF interinos al 31 de marzo de 2019

Fecha de comité: 19 de julio de 2019

Periodicidad de actualización: Trimestral

Sector Minería, República Dominicana

### Equipo de Análisis

Elías Mancebo  
[emancebo@ratingspcr.com](mailto:emancebo@ratingspcr.com)

Román Caamaño  
[rcaamano@ratingspcr.com](mailto:rcaamano@ratingspcr.com)

(809) 373-8635

Fecha de Información Fecha de Comité	HISTORIAL DE CALIFICACIONES						
	dic-17 27/03/2018	mar-18 20/04/2018	jun-18 17/06/2018	sept-18 18/10/2018	nov-18 18/01/2019	dic-18 16/04/2019	mar-19 19/07/2019
Emisor	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+
Bonos Corporativos	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+
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 DOAA y DOB.

La información empleada en la presente clasificación 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 clasificación 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 de este; 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-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las calificaciones vigentes.

### Racionalidad

La calificación de Consorcio Minero Dominicano, S.A. se sustenta en su posición en el mercado, como en sus adecuados indicadores de liquidez y bajos niveles de endeudamiento. Sin embargo, se debe de considerar el incremento de los gastos administrativos que implicaron en una reducción de las utilidades del periodo, reflejando así niveles de rentabilidad negativos.

### 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:

- **Crecimiento en ventas.** Los ingresos operativos de CMD incrementaron en 12.64% para el primer trimestre de 2019, en donde incidió en mayor medida el alto volumen de las ventas de cemento, así como del aumento de precio que permitió una variación positiva de un 33% interanual. Las ventas ascendieron a RD\$ 1,033.7 millones compuestas en un 70% por la venta de cemento (RD\$ 723.6 millones) y 30% por concreto (RD\$ 310.1 millones).
- **Holgados niveles de liquidez.** A marzo de 2019, la liquidez general de la Compañía fue de 1.4 veces, levemente superior a lo reflejado a en el mismo período del año anterior (1.3 veces), lo que demuestra una sana cobertura de los activos corrientes sobre los pasivos corrientes. Esto se apoya por la reducción de los pasivos corrientes en un 20%, motivados por la reducción de deuda corriente que fue pagada por la colocación de los bonos corporativos. Asimismo, la prueba ácida<sup>1</sup> se situó en 1.1 veces, por lo que CMD mantiene una correcta mitigación y exposición al riesgo de liquidez.

<sup>1</sup> La prueba ácida es (activos corrientes – inventarios) / pasivos corrientes.

- **Incremento de los gastos administrativos.** Los gastos administrativos mostraron un aumento significativo, de manera interanual aumentaron en un 13.9%, atribuido a los aumentos de la Dirección Ejecutiva con una variación de 100% y las cuentas incobrables que aumentaron en 59%. Dicho aumento se debe a cambios en la estructura administrativa de la empresa y al incremento de las provisiones de cuentas incobrables que a través de la modificación del NIIF 9 les obliga resultar mayor.
- **Adecuados niveles de solvencia.** El indicador de solvencia, explicado por la relación de pasivo sobre el patrimonio, se ubicó en 0.34, mostrando similitud con respecto al año anterior (marzo 2018: 0.34), aunque menor al indicador en promedio de los últimos 5 años<sup>2</sup> (0.35). Los pasivos totales de la Compañía ascendieron a RD\$ 5,765.7 millones, lo que significó una reducción interanual de 0.47%, motivado por la reducción total deuda de porción corriente de largo plazo. Por su parte, el patrimonio de CMD se ha mantenido con leves variaciones, totalizando al cierre de marzo 2019 con el monto de RD\$16,835.2 millones (-0.22%).
- **Métricas de rentabilidad negativa.** A marzo 2019, la compañía registró una utilidad antes de impuesto negativa de RD\$ 20.7 millones, explicado por un aumento interanual de la utilidad operativa en un 77.4%, que es atribuido por los mejores ingresos por las ventas en el cemento. Aunque se registró crecimiento de los gastos financieros en un 57.7%, la utilidad operativa más que compensó para poder registrar una reducción de RD\$ 3.5 millones en la utilidad después de impuesto, quedando en un resultado negativo neto de RD\$ 70.7 millones para marzo 2019. Por tanto, los indicadores de rentabilidad fueron levemente menor, pero manteniendo su valor negativo.

#### **Metodología utilizada**

*La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Clasificación de Instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores aprobado el 14 de septiembre de 2016.*

#### **Información utilizada para la clasificación**

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2018, estados financieros interinos a marzo de 2018 y marzo 2019.

---

<sup>2</sup> Desde diciembre de 2014 hasta diciembre de 2018.

## Anexo

Consortio Minero Dominicano	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	mar-18	mar-19
<b>En miles de RD\$</b>							
<b>Balance General</b>							
Total Activos Corrientes	1,460,133	1,992,528	2,258,908	2,796,712	2,472,197	3,183,684	2,746,586
Total Activos No Corrientes	12,150,234	17,798,174	19,191,982	19,431,080	19,877,199	19,481,033	19,854,374
<b>Total Activos</b>	<b>13,610,367</b>	<b>19,790,702</b>	<b>21,450,889</b>	<b>22,227,792</b>	<b>22,349,396</b>	<b>22,664,716</b>	<b>22,600,960</b>
Total Pasivos Corrientes	1,835,874	1,921,870	1,942,720	1,900,378	1,720,492	2,517,884	2,025,911
Total Pasivos No Corrientes	1,877,595	3,667,095	3,520,066	3,355,413	3,716,088	3,275,013	3,739,800
<b>Total Pasivos</b>	<b>3,713,470</b>	<b>5,588,965</b>	<b>5,462,786</b>	<b>5,255,791</b>	<b>5,436,579</b>	<b>5,792,897</b>	<b>5,765,711</b>
<b>Total Patrimonio</b>	<b>9,896,898</b>	<b>14,201,737</b>	<b>15,988,104</b>	<b>16,972,001</b>	<b>16,912,816</b>	<b>16,871,819</b>	<b>16,835,249</b>
<b>Estado de Ganancias y Pérdidas</b>							
Ingresos por ventas	2,262,367	2,870,860	3,067,544	3,860,200	4,211,247	917,680	1,033,706
Costos de producción y ventas	1,867,590	2,299,718	2,164,900	2,598,138	2,909,980	730,223	790,610
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>394,777</b>	<b>571,143</b>	<b>902,644</b>	<b>1,262,062</b>	<b>1,301,267</b>	<b>187,457</b>	<b>243,097</b>
Total Gastos Generales y Administrativos	591,472	414,923	427,872	434,546	621,768	140,861	160,438
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>-196,695</b>	<b>156,220</b>	<b>474,772</b>	<b>827,516</b>	<b>679,499</b>	<b>46,595</b>	<b>82,659</b>
Otros ingresos (gastos)	77,146	107,597	187,750	30,045	-105,643	-5,988	-2,019
Gastos Financieros	31,324	30,218	239,150	331,390	334,197	64,223	101,295
<b>Utilidad antes de ISR</b>	<b>-150,872</b>	<b>233,599</b>	<b>423,372</b>	<b>526,171</b>	<b>239,658</b>	<b>-23,615</b>	<b>-20,655</b>
Impuesto	70,540	183,056	-57,238	-116,672	-12,180	-50,500	-50,000
<b>Utilidad después de impuestos</b>	<b>-221,412</b>	<b>50,543</b>	<b>480,610</b>	<b>409,499</b>	<b>227,479</b>	<b>-74,115</b>	<b>-70,655</b>
Otros Resultados Integrales	-28,513	1,668,862	-4,229	22,669	5,351	0	0
<b>Total Resultados Integrales</b>	<b>-249,925</b>	<b>1,719,405</b>	<b>476,381</b>	<b>432,168</b>	<b>232,830</b>	<b>-74,115</b>	<b>-70,655</b>
<b>Liquidez</b>							
Liquidez General	0.8	1	1.2	1.5	1.4	1.26	1.36
Prueba Ácida	0.6	0.9	1	1.2	1.2	1.04	1.09
Capital de Trabajo	-375,741.33	70,657.91	316,187.37	896,334.03	751,705.43	665,799.30	720,675.15
<b>Solvencia</b>							
Pasivo Total / Patrimonio	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Deuda de Largo Plazo / Patrimonio	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	14.6	5.8	3.5	2.4	4.8	2.5	2.4
Total Deuda Financiera	2,035,609	2,980,202	3,584,223	3,520,712	3,231,299	3,403,290	3,365,220
<b>Cobertura</b>							
EBIT / Gastos Financieros (anualizado)	-6.3	5.2	2.0	2.5	2.2	2.3	1.9
EBITDA / Gastos Financieros (anualizado)	4.4	17.1	4.3	4.4	4.7	4.4	3.8
<b>Rentabilidad</b>							
ROA	-1.6%	0.3%	2.2%	1.8%	1.0%	-0.3%	-0.3%
ROE	-2.2%	0.4%	3.0%	2.4%	1.3%	-0.4%	-0.4%

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