

CONSORCIO MINERO DOMINICANO, S.A.

07 de mayo de 2024

Señor

Ernesto Bournigal Read

Superintendente

Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana

Av. César Nicolás Penson, No. 66, Gazcue

Santo Domingo, República Dominicana

Asunto: Notificación Hecho Relevante

Distinguido Señor:

Por medio de la presente, CONSORCIO MINERO DOMINICANO, S. A. ("CMD"), sociedad comercial organizada y constituida de acuerdo a las leyes de la República Dominicana; en cumplimiento a la Tercera Resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores R-CNMV-2022-10-MV, que establece el Reglamento de Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación de Mercado, de fecha 26 de julio de 2022; quien suscribe tiene a bien remitir en anexo el Informe Trimestral de la Masa de Obligacionistas de Bonos Corporativos correspondientes al período enero-marzo 2024.

Sin otro particular por el momento, me despido de usted,

Atentamente,

Manuel Genao

Representante Autorizado

Consortio Minero Dominicano, S. A.



Anexo:

Informe Salas Piantini enero-marzo 2024

INFORME TRIMESTRAL

Período: Enero – marzo 2024



Representante de Masa de Obligacionistas

Calle Pablo Casals No.9, Ensanche Piantini
Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1



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

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.....	3
b) Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.....	4
c) Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.....	4
d) 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
e) 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.....	5
f) 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
g) 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
h) La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el Prospecto de Emisión.....	9
i) 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.....	11
j) Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.....	12
k) Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.....	13
l) Monto total de la emisión que ha sido colocado.....	13
m) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.....	14



n) 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.....	14
o) 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.....	14
p) Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.....	14
q) 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
r) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor.	15
s) Modificaciones al Contrato de Emisión.....	15
t) La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.....	15
u) Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.....	15
v) 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.....	16
w) Otros.....	16



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:

a) 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 (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**.

b) 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.

c) 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.



d) 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.

e) 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.
- Que las constancias de pagos a CEVALDOM se conciliaron con el Reporte de Pago de Intereses de Consorcio Minero Dominicano.

Bonos Locales emitidos por: **Consorcio Minero Dominicano**

Confirmación de intereses al: **31 de marzo de 2024**

Emision No: DO2015200127

Emision No: DO2015200226

Emision No: DO2015200325

Fecha de emisión: 20/08/2018

Fecha de emisión: 18/09/2018

Fecha de emisión: 16/11/2018

Fecha de Vencimiento: 28/08/2028

Fecha de Vencimiento: 18/09/2028

Fecha de Vencimiento: 16/11/2028

		Tramos: 1- 5		Emisión:							
CODIGO ISIN	Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Monto RDS	Base	Días	Tasa	Total de Intereses	Total Pagado	Diferencia	Fecha de Pago	
DO2015200127	28-Nov-23	28-Feb-24	1,000,000,000.00	365	92	12.00%	30,246,575.34	30,246,575.34	0.00	28/02/2024	
DO2015200226	18-Dec-23	18-Mar-24	1,000,000,000.00	365	91	12.00%	29,917,808.22	29,917,808.22	(0.00)	18/03/2024	
DO2015200325	16-Nov-23	16-Feb-24	952,262,219.00	365	92	12.00%	28,802,670.95	28,802,670.95	0.00	16/02/2024	
							88,967,054.51				



SIVEM-118 Consorcio Minero Dominicano, Informe de Representantes de Obligacionistas
06 de mayo 2024

Bonos Locales emitidos por: **Consorcio Minero Dominicano**

Confirmación de intereses al: **31 de marzo de 2024**

Emission No: DO2015200424

Emission No: DO2015200523

Fecha de emisión: 01/05/2019

Fecha de emisión: 15/08/2019

Fecha de Vencimiento: 01/05/2029

Fecha de Vencimiento: 15/08/2029

Tramos: 6 - 10				Emisión:							
CODIGO ISIN	Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Monto RD\$	Base	Días	Tasa	Total de Intereses	Total Pagado	Diferencia	Fecha de Pago	
DO2015200424	1-Nov-23	1-Feb-24	500,000,000.00	365	92	11.50%	14,493,150.68	14,493,150.68	0.00	1/2/2024	
DO2015200523	15-Nov-23	15-Feb-24	500,000,000.00	365	92	11.00%	13,863,013.70	13,863,013.70	(0.00)	15/02/2024	
							28,356,164.38				
							TOTALIZAR	117,323,218.90			

f) 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.

g) 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:



INSTITUCIONES	MONTO EN US\$
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
	19,901,237.02

Detalle de las tasas de cambio:

Monto en US\$	Tasa de Cambio en RD\$	Monto en RD\$
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
19,901,237.03		999,999,999.94

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:

INSTITUCIONES	MONTO EN US\$
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
	19,904,420.55



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.

Monto en RD\$	Tasa de Cambio	Monto en US\$	Destino
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
952,262,219.00		18,005,706.00	

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:

Monto en RD\$	Tasa de Cambio	Monto en US\$	Destino
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	Utilizados en su totalidad para uso de CAPEX
500,000,000		7,584,931.00	



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, de los cuales, a la fecha de cierre de este informe, han sido utilizados en su totalidad. Ver detalle de las operaciones a continuación:

Monto en RD\$	Tasa de Cambio	Monto en US\$	Destino
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	Utilizados en su totalidad para uso de CAPEX (Q-1 2022)
119,375,000	RD\$50.57 x US\$1.00	2,280,324.73	Utilizados en su totalidad para uso de CAPEX
500,000,000		8,445,586.73	

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

CEVALDOM, 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: 15 de agosto 2019

Fecha de Vencimiento: 15 de agosto 2029

i) 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.

Conforme la entrada en vigor del Reglamento para las Calificadoras de Riesgos Núm. R-CNMV-2022-03-MV, específicamente artículo 7, estos reportes serán presentados con **periodicidad semestral**.

Calificación de Riesgo - PCR

	Junio 2023	Dic. 2023
Emisor	AA	AA
Bonos Corporativos SIVEM-118	AA	AA
Bonos Corporativos SIVEM-160	AA	AA
Perspectiva	Estable	Estable



Periodos analizados: diciembre 2022 – septiembre 2023.

Categoría AA: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

El comité de calificación de Riesgo, PCR decidió mantener la calificación de "DOAA", a la "Fortaleza Financiera" y mantener la calificación de "DOAA", a los programas de "Bonos Corporativos", y mantiene la perspectiva en "Estable", de Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD), con información al 30 de septiembre 2023. La Calificación se fundamenta en la mejora de sus niveles de rentabilidad como resultado del incremento significativo de los ingresos operativos, como resultado de la gestión comercial de la marca PANAM, liderado por el compromiso de configurar una marca orientada al servicio de sus clientes principalmente por la venta de cemento; adicionalmente se consideran los adecuados niveles de cobertura y bajos niveles de endeudamiento; así mismo, se considera los adecuados niveles en sus indicadores de liquidez. La calificación también considera la trayectoria de Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD) y que pertenece al Grupo Estrella que le permite aprovechar la sinergia del grupo y así poder mantener el incremento en los ingresos.

		Calificación de Riesgo - Feller	
		Julio 2023	Enero 2024
Solvencia		A+	A+
Perspectivas		Estables	Estables

Periodos analizados: junio 2023 – diciembre 2023.

Ver **anexo** calificación más reciente.

j) 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.



k) 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	Diciembre 2022
2. Estado de Resultados Auditado	Diciembre 2022
3. Estado de Cambio en el Patrimonio Auditado	Diciembre 2022
4. Estado de Flujo de Efectivo Auditado	Diciembre 2022
5. Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los Estados Financieros Auditados.	Diciembre 2022

Trimestralmente y comparados con el trimestre anterior:

1. Balance General intermedio	Marzo 2024
2. Estado de Resultados intermedio	Marzo 2024
3. Estado de Flujo de Efectivo intermedio	Marzo 2024
4. Estado de Cambios en el Patrimonio	Marzo 2024

l) 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)**. En el trimestre en cuestión no se emitieron nuevas emisiones



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

No aplica este punto para el trimestre en cuestión. El Presente Programa de Emisiones no cuenta con opción de redención anticipada de conformidad a la sección 2.1.2.11 del Prospecto de Emisión.

n) 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.

Según información suministrada por la Gerencia, actualmente el Emisor no ejecuto una enajenación de las acciones del emisor que represente +10% del total del patrimonio del Emisor.

o) 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.

Según información suministrada por la Gerencia, actualmente el Emisor no tiene colocación y/o negociación de valores en mercados internacionales.

p) 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.

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

El emisor confirma que para el trimestre en cuestión no ha existido ninguna actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer sus operaciones, negocios y registros contables. Asimismo,



hasta la fecha, han cumplido cabalmente y sin demora con sus clientes, incluyendo con los informes, reportes y requerimientos ante la Superintendencia de Mercado de Valores.

r) 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.

Con relación a procesos judiciales en los que la sociedad Consorcio Minero Dominicano S.A., pudiese estar involucrada, la división legal de Ernst & Young, S. A. tiene a bien informar que a la fecha **31 de marzo 2024**, no han llevado, ni tienen conocimiento, de ningún procedimiento, juicio o litigio, sentencia, laudo, así como de ninguna demanda, inspección, reclamación y/o gravamen de ningún tipo, ni en la actualidad ni en proceso, contra la sociedad Consorcio Minero Dominicano S.A.

s) Modificaciones al Contrato de Emisión.

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

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

Durante el trimestre **enero – marzo 2024** CMD confirma que no ha enajenado y/o adquiridos activos fijos, ya sea por compra o venta, que superen el 10% del capital suscrito y pagado de la Sociedad.

u) 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 amerite ser mencionado en este informe.

v) 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.

w) Otros.

1. El dictamen de los estados financieros auditados al **31 de diciembre de 2022**, no tiene salvedades.

2.- Hechos Relevantes publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores en el trimestre **enero – marzo 2024**:

Fecha Recepción	Número Trámite	Descripción Hecho Relevante
1/8/2024 16:22	03-2024-000105	Ratificación calificación riesgo, do AA con perspectivas estables a consorcio minero dominicano, s.a. y a su emisión de bonos corporativos sivem-118 y sivem-160 en informe semestral de diciembre 2023 por Pacific Credit rating.
1/24/2024 17:01	03-2024-000592	Extensión del periodo de vigencia del programa de emisiones de bonos corporativos SIVEM-160 de Consorcio Minero Dominicano.



SIVEM-118 Consorcio Minero Dominicano, Informe de Representantes de Obligacionistas
06 de mayo 2024

1/31/2024 14:56	03-2024-000739	Ratificación de calificación de riesgo A+, con perspectivas estables en el informe de enero 2024 por Feller Rate para Consorcio Minero Dominicano, s.a. y a su emisión de bonos corporativos sivem-118 y sivem-160.
2/8/2024 10:38	03-2024-000994	Informe de Representante de Obligacionistas de bonos corporativos por rd\$4,820 mm SIVEM-118 de Consorcio Minero Dominicano a diciembre 2023.
3/26/2024 15:57	03-2024-001931	Consorcio Minero Dominicano notifica convocatoria para celebración asamblea general ordinaria anual el 12 de abril 2024.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS

Representante de Masa de Obligacionistas



CONSORCIO MINERO DOMINICANO S.A. (CMD)

Comité No. 56/2023

Informe con EEFF interinos al: 30 de septiembre de 2023
Información Cualitativa al: 30 de septiembre 2023

Fecha de comité: 19 de diciembre de 2023

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Minería, República Dominicana

Equipo de Análisis

Elminson De Los Santos
Analista de Riesgo
esantos@ratingspcr.com

Luisa Ochoa
Analista Principal
lochoa@ratingspcr.com

(809) 373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de Información	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21	jun-22	sep-22	dic-22	sep-23
Fecha de Comité	16/7/2021	19/10/2021	7/12/2021	24/1/2022	14/11/2022	16/1/2023	27/6/2023	19/12/2023
Fortaleza Financiera	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA	DOAA
Bonos Corporativos (SIVEM-118)	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA	DOAA
Bonos Corporativos SIVEM-160 (Nueva Emisión)			DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA	DOAA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva	Positiva	Estable	Estable

Significado de la calificación

Categoría AA: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B inclusive. Adicionalmente, las escalas locales serán identificadas añadiendo un prefijo de acuerdo con la identificación asignada a cada mercado, República Dominicana se utiliza "DO".

Información Regulatoria:

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, 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 no constituye 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 la información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de PCR la verificación de autenticidad de la misma.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR <https://informes.ratingspcr.com/>, donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las clasificaciones vigentes."

Racionalidad

En comité de calificación de Riesgo, PCR decidió mantener la calificación de "DOAA", a la "Fortaleza Financiera" y mantener la calificación de "DOAA", a los programas de "Bonos Corporativos", y mantiene la perspectiva en "Estable", de **Consortio Minero Dominicano, S.A. (CMD)**, con información al **30 de septiembre 2023**. La Calificación se fundamenta en la mejora de sus niveles de rentabilidad como resultado del incremento significativo de los ingresos operativos, como resultado de la gestión comercial de la marca PANAM, liderado por el compromiso de configurar una marca orientada al servicio de sus clientes principalmente por la venta de cemento; adicionalmente se consideran los adecuados niveles de cobertura y bajos niveles de endeudamiento; así mismo, se considera los adecuados niveles en sus indicadores de liquidez. La calificación también considera la trayectoria de Consortio Minero Dominicano, S.A. (CMD) y que pertenece al Grupo Estrella que le permite aprovechar la sinergia del grupo y así poder mantener el incremento en los ingresos.

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:

Bonos Corporativos (SIVEM-118): El programa de emisión de Bonos Corporativos es 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 (RD\$4,820,48 Millones). Con respecto a las garantías, las emisiones de bonos corporativos no estarán respaldadas 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 éste. Por último, la base para el cálculo de intereses será días calendario transcurridos entre 365.

Bonos Corporativos SIVEM-160: Dicho programa por un monto de hasta seis mil millones de pesos dominicanos (RD\$6,000,000,000.00). 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 renda común sobre los bienes del emisor, según establece el Artículo 2093 del Código Civil Dominicano. Por su parte el destino de dichos fondos será para reestructuración de deuda, adquisición de activos fijos, capital de trabajo e inversiones de acciones, donde su plazo de vencimiento será hasta por diez años contados a partir de la fecha de emisión. Asimismo, el emisor tendrá derecho y podrá ser aplicado a discreción de este, de pagar de forma anticipada el valor total del monto colocado o el valor total del monto de una emisión dentro del programa.

Incremento significativo de los ingresos operativos. A septiembre 2023, Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD) presentó ingresos por RD\$8,222.62 millones, en comparación con el periodo anterior (septiembre 2022: RD\$6,338.34 millones), para un incremento de RD\$1,884.28 millones (29.7%); este incremento se apoya en el resultado de la gestión comercial de la marca PANAM, liderando por el compromiso de configurar una marca orientada al servicio de sus clientes, principalmente por la venta de Cemento (74.0%), seguido de Concreto (24.0%). Por su parte, los costos de producción y ventas totalizaron RD\$5,086.52 millones, mostrando un incremento de RD\$1,320.78 millones (+35.1) y representa un 61.9% de las ventas similar al periodo anterior; dando como resultado una utilidad bruta de RD\$3,136.10 millones mostrando un crecimiento de un (+21.9%). En conclusión, al cierre del tercer trimestre, la empresa continúa ejecutando diferentes proyectos con los cuales busca seguir incrementando los ingresos, orientados a eficientizar sus operaciones y la mejora de su rentabilidad.

Bajos niveles de endeudamiento. Históricamente Consorcio Minero Dominicano, S.A (CMD), ha reflejado un bajo nivel de endeudamiento patrimonial, dada la alta capitalización de la empresa; a la fecha de análisis, el indicador de apalancamiento patrimonial, (Total Pasivos / Patrimonio) se situó en 0.60 veces, en comparación del periodo anterior (septiembre 2022: 0.50 veces), para un incremento de 0.09 veces, como consecuencia del crecimiento en mayor proporción de los pasivos (+24.2%), en relación con el aumento mostrado en el patrimonio (+4.82%). En tanto que, endeudamiento financiero (Total Pasivos / Total Activos) se situó en 0.37 veces, mostrándose similar a su promedio histórico de los últimos 5 años 0.29 veces. En conclusión, a la fecha de análisis la empresa mantiene bajo niveles de endeudamiento, lo que le permite hacer frente a sus obligaciones.

Adecuados niveles de cobertura. Al cierre de septiembre 2023, el indicador de cobertura (EBITDA / Gastos Financieros) se situó en de 6.04 veces, en comparación al periodo anterior (septiembre 2022: 5.26 veces), esto como resultado del crecimiento del EBITDA anualizado se situó en RD\$3,902.68 millones, derivado del incremento mostrado en los ingresos y el adecuado manejo de los gastos operativos; en cuanto que los gastos financieros a 12 meses se ubicaron en RD\$646.26 millones, para un aumento de RD\$106.61 millones (+19.75%); es importante destacar que el indicador promedio de los últimos 5 periodos es de 4.04 veces; por lo que, se puede concluir que la empresa muestra adecuados niveles de cobertura y cuenta con la capacidad para hacer frente al pago de sus obligaciones.

Aceptables niveles de liquidez. A la fecha de análisis, el indicador de liquidez se situó en 1.30 veces, manteniéndose similar con el periodo anterior (septiembre 2022: 1.34 veces), esto como resultado de un incremento proporcionalmente mayor en los pasivos corrientes aumentaron (+17.0%), en comparación a los activos corrientes (+13.9%). En tanto que el indicador de prueba ácida se situó en 0.83 veces y el capital de trabajo totalizó RD\$1,277.65 millones, incrementando en (+4.8%). En conclusión, la empresa ha logrado mantener en promedio indicador de liquidez en 1.57 veces e indicador de prueba ácida en promedio de 1.21 veces en los últimos cinco años, lo cual muestra que es capaz de solventar sus deudas a corto plazo con sus activos más líquidos de ser necesario.

Incremento sostenido en indicadores de rentabilidad. A la fecha de análisis, los indicadores de rentabilidad anualizados se ubicaron en (ROAA: 5.31% y ROEA: 8.24%), resultando superior a los mostrado en el periodo anterior (septiembre 2022: ROAA:4.76% y ROEA: 7.04%), como resultado del incremento en la utilidad neta de (+22.8%), gracias a esto por el incremento sostenido de los ingresos por el comportamiento en el sector construcción, principalmente impactado por el incremento en las ventas de cemento, concreto y agregados, además de las eficiencias operativas introducidas como parte de la mejora continua. Durante los últimos 5 años los indicadores de rentabilidad promedio se han mantenido en (ROA: 2.49% y ROE: 3.61%), lo que muestra la capacidad de la empresa para generar constantes ingresos y adecuada utilidad, manteniendo estos resultados en 2023.

Factores Clave

Los factores que podrían mejorar la calificación podrían ser:

- Mantener la tendencia al alza en sus niveles de rentabilidad.
- Mejora en los indicadores de solvencia y cobertura.

Los factores que podrían desmejorar la calificación podrían ser:

- Reducción del nivel de ingresos considerando los impactos de la economía en el sector construcción.
- Reducción constante en los niveles de liquidez.
- Incremento en el riesgo de cartera geográfica considerando las operaciones que se tienen en países de riesgo político.

Limitaciones para la calificación

Limitaciones encontradas: No se encontraron limitaciones en la información enviada.

Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles): (i) Fluctuación del tipo de cambio y Aumento de la tasa de Política monetaria del Banco Central de la Republica Dominicana, para ajustar los niveles de inflación, (ii) Moderada recuperación del sector construcción post Covid-19, (iii) Los factores geopolíticos actuales entre los países de Rusia y Ucrania muestren una inflación en los precios de las materias primas.

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

- Estados Financieros Auditados correspondientes al 31 de diciembre de 2018-2022; Estados Financieros no auditados correspondientes al 30 de septiembre de 2023 Vs 30 de septiembre de 2022.
- Detalle de inversiones realizadas durante el año en curso en activos fijos, acciones de empresas u otros, incluyendo destino y fuente de financiamiento.
- Detalle de cuentas por cobrar, por cartera por vencer, cartera vencida por plazo, monto de castigos del período y provisiones para cobranzas dudosas.
- Estructura de financiamiento detallando las obligaciones corrientes y la deuda a largo plazo, indicando el tipo de acreedor, moneda, tasas de interés, plazos de vencimiento, así como el propósito de este.
- Informe de la Economía Dominicana a junio 2023 elaborado por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

Contexto Económico

Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, en su edición más reciente a junio de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde 3.1% en 2022 hasta 2.1% en 2023, producto de la alta inflación, políticas monetarias restrictivas y condiciones crediticias más limitadas; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.4%. Se estima un crecimiento en la región de Asia oriental y el Pacífico a medida que China avance en la reapertura económica y genere una recuperación y mejores perspectivas de crecimiento en otras economías. Por otra parte, se espera un crecimiento moderado en las otras regiones debido a la escasa demanda externa, las severas condiciones financieras mundiales y la inflación, que frenarán la actividad económica.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se destaca el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis sanitaria de 2020, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos, profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. La inflación aún se mantiene por encima del objetivo de los bancos centrales en la mayoría de las economías. A abril de 2023, la mediana de la inflación global aún se mantenía en 7.2% respecto a abril de 2022, pero por debajo de su punto más alto de 9.4% en julio de 2022.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico. Se prevé que la inflación mundial se mantenga por encima de su promedio 2015-2019 y aún por un periodo más largo de lo que se estimaba a inicios de 2023. A pesar de la mejora evidenciada en la cadena de suministro y la reducción en los precios de la energía, la demanda sigue determinando los altos niveles de inflación, aunque también la capacidad de la oferta podría representar algunos inconvenientes para reducir los niveles de inflación global.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estima que el crecimiento económico podría disminuir desde un 3.7% en 2022 hasta 1.5% en 2023. Un crecimiento más débil de las economías avanzadas afectará a las exportaciones de esas economías, en conjunto con políticas monetarias restrictivas y la persistencia de inflación interna aún elevada podrían impedir la flexibilización de las condiciones financieras para lograr una mayor recuperación económica. En Centroamérica se estima que el crecimiento económico se modere desde el 5.4% de 2022 hasta un 3.6% en 2023. Se espera que el ritmo de crecimiento de las remesas sea más lento, pero manteniendo una buena dinámica soportada en un mercado laboral más activo en Estados Unidos y que las actividades de turismo contribuyan a la actividad económica en 2023. Panamá lidera el crecimiento de la región apoyado en las exportaciones de servicios y la inversión; mientras que en El Salvador el crecimiento se moderaría, pero alcanzaría aún niveles superiores al crecimiento histórico promedio. Por otra parte, la inflación en la región aún se mantiene alta, principalmente en Honduras y Nicaragua, motivada por el aumento en los precios de los alimentos. Adicionalmente, tanto Guatemala como Costa Rica proyectan un crecimiento más moderado respecto a 2022; mientras que, en el Caribe, República Dominicana estima un crecimiento de 4.1% (4.9% en 2022), impulsado en buena medida por un fuerte crecimiento de las exportaciones.

El endurecimiento de la política monetaria en Estados Unidos, al incrementar las tasas de interés por medio de la FED como respuesta a la alta inflación, plantea fuertes retos a las economías emergentes y en desarrollo. Por una parte, se afectan a las exportaciones de estas economías hacia Estados Unidos al ralentizar su dinámica comercial y, por otro lado, se incrementan los costos del servicio de deuda al elevar el pago de intereses. Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigían hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, lo cual restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

Finalmente, el cambio climático plantea retos adicionales a los países con dependencia de las actividades de agricultura y minería, principalmente en Centroamérica y el Caribe. Fenómenos como El niño y La niña pueden llegar a causar sequías e inundaciones y que en conjunto con la infraestructura inadecuada profundizan los efectos de los desastres naturales. En el mediano y largo plazo, se estima que estos eventos puedan influir directamente en los niveles de desarrollo y crecimiento económico de los países de la región al afectar a sus principales sectores e industrias e impactar en su productividad.

Contexto Económico Local

A septiembre 2023, el producto interno bruto (PIB) real registró una expansión interanual 1.7% en línea con lo previsto, consistente con previsiones interanuales del indicador mensual de actividad económica (IMAE). En ese sentido, cabe destacar que, en los primeros meses, continuó operando el mecanismo de transmisión de la política monetaria, la cual ha estado orientada a la reducción de las presiones de demanda interna para acelerar la convergencia de la inflación a su rango meta establecido en el programa monetario de 4% + 1%. Igualmente, incidió el deterioro del entorno internacional afectado por la desaceleración de las economías principales socios comerciales de la República Dominicana.

A septiembre 2023, la actividad económica se expandió en 3.1% interanual, siendo esta la tasa más alta del presente año, de acuerdo con el indicador de actividad económica (IMAE), mejorando respecto a la moderación registrada en los primeros ocho meses de 2023. La mayor contribución en el período de análisis (enero-septiembre) provino de hoteles, bares y restaurantes, que creció un +10.9%, manteniendo el gran dinamismo exhibido a lo largo del año. Solo en septiembre, el país recibió 478,792 turistas por vía aérea, acumulando un récord de 6,023,573 visitantes no residentes durante los primeros nueve meses del año, con una tasa de ocupación hotelera de 75%. Si a esto se suman los más de 1,607,360 cruceristas que visitaron el país en el período, el total de visitantes sumó 7,630,933 otro hito histórico para el turismo.

El Banco Central de la República Dominicana (BCRD) de enero a septiembre del 2023, procedió a disminuir en diferentes escalas la tasa de política monetaria (TPM) de 8.50% en abril a 7.5% en septiembre. Dicha reducción fue tomada por la evaluación del comportamiento de la economía mundial, y la persistencia de las presiones inflacionarias y del aumento en la incertidumbre internacional derivada de los conflictos geopolíticos, aun así, el mercado local presenta mejora en las condiciones y una flexibilización de las tasas de interés aunando a la disminución de la tasa de política monetaria.

Tasa de política Monetaria	
Ene	8.50%
Feb	8.50%
Mar	8.50%
Abr	8.50%
May	8.00%
Jun	7.75%
Jul	7.75%
Agos	7.50%
Sept	7.50%

Fuente: Banco Central de la República Dominicana, (BCRD) / Elaboración: PCR

Por otro lado, los indicadores del mercado laboral continúan evidenciando una trayectoria de recuperación, asociada a la evolución favorable de la economía dominicana. Los resultados de la Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo (ENCFT) correspondientes al tercer trimestre de 2023 revelan que el total de personas ocupadas (incluyendo los formales e informales) alcanzó los 4,855,631 trabajadores, para un aumento interanual de 222,497 ocupados netos. De esta forma, la tasa de ocupación, es decir la relación entre el total de ocupados y la población en edad de trabajar (PET), se ubicó en 56.7%, 1.5 puntos porcentuales menor a la registrada en el primer trimestre del año anterior.

Adicionalmente, esta decisión tomó en consideración la dinámica reciente de la economía mundial y sus perspectivas. De manera particular, la actividad económica en Estados Unidos de América ha sido más resiliente de lo previsto, con una revisión al alza en el crecimiento del primer trimestre a 1.8% interanual y un mercado laboral en pleno empleo. No obstante, se prevé que el crecimiento para el cierre del año se sitúe en 1.3%, inferior al 2.1% de 2022. Por otro lado, la inflación de ese país ha continuado desacelerándose hasta situarse en 4.0% en mayo de 2023, si bien se mantiene por encima de su meta de 2.0 %.

Ante este escenario, la Reserva Federal ha realizado aumentos acumulados por 500 puntos básicos en su tasa de interés de referencia y, a pesar de realizar una pausa en su última reunión, ha indicado que prevé incrementos adicionales en el segundo semestre del año.

En la Zona Euro (ZE), se proyecta un crecimiento de apenas 0.6 % durante 2023, afectado por la guerra entre Rusia y Ucrania que ha provocado condiciones recesivas en este bloque de países. En tanto, la inflación interanual de la ZE se ha moderado hasta 6.1 % en mayo, aunque permanece elevada respecto a la meta de 2.0 %. En ese contexto, el Banco Central Europeo ha incrementado su TPM en 400 puntos básicos desde julio de 2022, previéndose que realice aumentos adicionales para garantizar el retorno de la inflación a la meta.

En América Latina (AL), la inflación ha disminuido durante los últimos meses, destacándose República Dominicana, Brasil y Costa Rica como los únicos países de la región que han logrado que la inflación alcance su rango meta en el presente año. En ese contexto, la mayoría de los bancos centrales de AL ha realizado una pausa en los incrementos de sus tasas de interés de referencia, con la excepción de República Dominicana, Costa Rica y Uruguay que la han disminuido recientemente.

Contexto Sistema Sector Construcción

Las infraestructuras son de suma importancia para el desarrollo de las economías, contribuyendo a la producción masiva de bienes y servicios, así como a la factibilidad y rentabilidad de las empresas o negocios. En República Dominicana, el sector construcción se diversifica, gracias, en parte, a la inversión extranjera directa (IED), en adición a la local.

Al cierre de septiembre 2023, la actividad construcción, sector con gran efecto multiplicador en otras actividades económicas, es destacable. De acuerdo con el Banco Central, luego de presentar registros negativos en algunos meses del primer semestre de este año, en gran medida por la moderación de la demanda interna y los elevados costos de los insumos, la construcción continuó recuperándose al expandirse 9.5 % en septiembre 2023 comparado con igual mes del año anterior, resaltando como el mejor desempeño registrado en lo que va de año. De igual forma, la agropecuaria exhibió en septiembre un incremento interanual de 3.4 %, para un aumento de 3.8 % en enero-septiembre 2023.

A pesar de estos valores reportados en lo que va de año y de ser declarado un “sector prioritario”, la construcción tiene el “gran desafío” de alcanzar cifras similares o superiores a los que había logrado antes de la llegada del covid-19, tomando en cuenta un panorama económico totalmente diferente, ya que representa cerca del 15% (US\$16,356.81 millones) del producto interno bruto (PIB) y genera alrededor de 420,000 empleos directos e indirectos en República Dominicana.

La dinámica del sector está sustentada en la ejecución de proyectos de edificaciones de apartamentos y viviendas, ya que los gobiernos promueven facilidades, exenciones y políticas inmobiliarias con el fin de cerrar la brecha de hogares; además, el sector privado ha apostado por este renglón por la gran demanda que existe en los últimos años; adicionalmente se observa el crecimiento en obras industriales, proyectos turísticos de capital privado y obras de infraestructura del gobierno central. Sin embargo, también ha estado por debajo de lo acostumbrado antes de la pandemia.

Proyecciones de República Dominicana 2023

La reactivación de la economía estará impulsada por el sector de la construcción, gracias a proyectos de vivienda de medio y bajo costo y al desarrollo de un área turística en el sureste del país. Este dinamismo se evidencia en mayores volúmenes de ventas de los principales insumos de la construcción, tales como el cemento y las estructuras metálicas para satisfacer la demanda generada a partir de los referidos proyectos. Además, cabe destacar que esta actividad ha sido una de las principales beneficiarias de las facilidades de liquidez puestas a disposición por la Junta Monetaria, la cual autoriza la recolocación de RD\$21,424.4 millones de los recursos del encaje legal, de los cuales el 20% será para la canalización de préstamos para la construcción y el 80% para la adquisición de viviendas de bajo costo. Este hecho impactará de manera positivamente el sector.

Análisis de la institución

Reseña

Consortio Minero Dominicano, S.A. (CMD) fue constituida en octubre de 2003 como una Sociedad de Responsabilidad Limitada (S.R.L.). La empresa es una fusión de las entidades Concretera Dominicana, S.R.L. y Consortio de Inversiones Panamericano, S.R.L. En noviembre de 2016, por mutuo acuerdo de sus accionistas, se decidió transformar la Compañía en una Sociedad Anónima de conformidad a las disposiciones de la Ley N°479-08 de fecha 11 de diciembre de 2008 y sus modificaciones.

La actividad principal de la Compañía es la producción y comercialización de cemento, concreto y agregados bajo las marcas Cemento PANAM, Concreto PANAM y agregados PANAM respectivamente. Actualmente la Compañía cuenta con 680 empleados y mantiene sus oficinas administrativas en el kilómetro 13 de la Autopista Duarte, Santiago, República Dominicana. Las plantas dosificadoras de concreto se concentran en Santiago, Santo Domingo, Puerto Plata y Bávaro, mientras que la producción de cemento y Clinker se ubica en la comunidad de Villa Gautier en la provincia San Pedro de Macorís. Los agregados, se producen en el Parque Industrial La Luisa, localizado en la misma provincia de la Zona Este.

Consortio Minero Dominicano, S.A. (CMD) tiene como visión: "Ser la empresa líder en ventas de cemento, concreto y agregados, reconocida por su eficiencia, su aporte al medioambiente y al desarrollo sostenible de las comunidades circundantes"; asimismo cuenta con la siguiente misión: "Proveer el cemento y el concreto de mayor calidad en el mercado utilizando equipos de última generación y eficiencia".

La Compañía posee un Sistema Integrado de Gestión enfocado en el cumplimiento de los más altos estándares de calidad, seguridad y medio ambiente. Cada año, las normas ISO 9001, ISO 14001 y OHSAS 18001 certifican la producción de concreto. Por su parte la fábrica de Cemento PANAM opera bajo los estándares del INDOCAL y se encuentra en proceso la validación por el sistema integrado. Consortio Minero Dominicano, S.A. (CMD) realiza sus operaciones mineras con respeto al medioambiente, evidenciado por el reconocimiento realizado por instituciones tales como el Ministerio de Medioambiente y el Ministerio de Energía y Minas, y por la entrega oportuna de los informes de Cumplimiento Ambiental y una permisología vigente.

La empresa cuenta con los procedimientos operativos que previenen y mitigan cualquier impacto durante la operación, así como la realización de auditorías internas y externas con el objetivo de la mejora continua de los procesos establecidos. Es responsabilidad de la Compañía implementar y dar seguimiento a los Planes de Manejo Ambientales (PMAA) establecidos por ley y las licencias ambientales correspondientes.

Grupo Económico

Consortio Minero Dominicano, S.A. (CMD) es subsidiaria de Ingeniería Estrella, S.A, la cual posee el 36.86% de acciones del capital social. Ingeniería Estrella, S.A. es una sociedad comercial organizada y existente según las leyes de la República Dominicana, y es una empresa constructora de obras de infraestructura vial y edificaciones con más de 30 años de experiencia en la industria a nivel nacional e internacional. A la fecha de análisis, el capital emitido y pagado de la Compañía por RD\$9,230,915,400, consiste en 92,309,154 acciones comunes con un valor nominal de RD\$100 cada una.

PARTICIPACIÓN ACCIONARIA DE CONSORTIO MINERO DOMINICANO, S.A (CMD)			
Accionista	No. Acciones	Participación, (%)	Capital Social Autorizado RD\$
Ingeniería Estrella, S.A.	34,029,755	36.86%	3,402,975,500
Acero estrella, S.R.L.	12,032,618	13.04%	1,203,261,800
Grupo Estrella Holdings, S.A.	9,777,308	10.59%	977,730,800
Corporación Real Marzul, S.A.	7,365,732	7.98%	736,573,200
Constructora del País, S.R.L.	5,362,746	5.81%	536,274,600
Otros Accionistas	21,255,990	23.03%	2,125,599,000
Acciones en Tesorería	2,485,005	2.69%	248,500,500
Total	92,309,154	100.00%	9,230,915,400

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

Directorio y Estructura Administrativa

El gobierno corporativo del CMD es el conjunto de principios y normas que regulan el diseño, integración y funcionamiento de los órganos de gobierno de la empresa, regidos por los siguientes órganos: i) Asamblea de Accionistas; ii) Consejo de Administración, quienes representan los mejores intereses de los accionistas, empleados y de la sociedad en general; y iii) Equipo Directivo.

El consejo administración de Consortio Minero Dominicano, S.A. (CMD) tiene a su cargo la dirección de los negocios de la organización. Sus principales responsabilidades se centran en aprobar los planes estratégicos y presupuesto de los ingresos, gastos e inversiones. También conoce y aprueba el inventario, balance y estados de ganancias y pérdidas, previo a su presentación a la asamblea de accionistas. En adicción, determina las políticas de transparencias de la información. Su nombramiento responde a la elección de la asamblea de accionistas, los cual los elige anualmente. El consejo actual está compuesto por miembros de dicho órgano y destacadas personalidades de la industria de la construcción a nivel nacional e internacional.

Por su parte el equipo directivo representa una sinergia entre perfiles seniors de vasta experiencia en la industria de la construcción y jóvenes con altas competencias profesionales. Está integrado por el presidente, los vicepresidentes y directores de las sociedades, además de directores corporativos del grupo ESTRELLA que presentan servicios al consorcio. Su responsabilidad se centra en liderar la implementación de las estrategias definidas a nivel operativo, comercial y administrativo.

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y EQUIPO DIRECTIVO

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN		EQUIPO DIRECTIVO	
Manuel Estrella Cruz	Presidente	Giusseppe Maniscalco	Presidente Ejecutivo
Félix García	Vicepresidente	Rovín Rodríguez	VP Concretos y agregados PANAM
Álvaro Peña	Secretario	Luis Mella	VP de Administración
Manuel Genao	Tesorero	Arnoldo Alonzo	Director Operaciones de Cemento PANAM
Marino Grullón	Vocal	Pedro López	Director Operaciones de Concreto PANAM y agregados
Micalo Bermúdez	Vocal	Jorge Yunén	Director comercial de cemento PANAM
Rovín Rodríguez	Vocal	Antony Cuello	Gerente comercial de concreto y agregados PANAM
Giusseppe Maniscalco	Vocal		
Pedro Estrella	Vocal		

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

Sostenibilidad Empresarial

Responsabilidad Social Empresarial

PCR efectuó un análisis a las prácticas de responsabilidad social empresarial de Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD) donde ha identificado sus grupos de interés mediante la Fundación Estrella, la cual tiene como estrategia primaria promover el desarrollo y educación en las comunidades donde tiene operaciones el grupo, entre las acciones realizadas por dicha fundación se encuentran el apadrinamiento de escuelas, inversión en infraestructura tales como aceras, contenes, iglesias y viviendas para personas de muy bajos recursos, entre otros. Con relación al aspecto social, la igualdad de oportunidades y/o erradicación de discriminación entre sus trabajadores y otros grupos de interés social se encuentran contemplados en su Código de Ética.

Adicionalmente la Compañía ha implementado un Sistema de Gestión Ambiental basado en la Norma ISO 14001, esto con la finalidad de dar cumplimiento a las leyes y reglamentos ambientales. CMD desarrolla diversos programas ambientales que motiva la inclusión del personal, se han implementado más de 250 horas de capacitación en temas de: manejo de residuos sólidos y clasificación, manejo de sustancias químicas, medios filtrantes, producción más limpia, monitoreo de variables ambientales entre otros, habiendo participado en dicho programa más de 200 empleados de todas las empresas del grupo. Por su parte, más de 2,000 m² de terreno explotado como minas han iniciado su proceso de recuperación, reforestadas y restauradas con 20,000 plantas de especies endémicas, incluyendo: caoba criolla, mara, penda, ceiba, juan primero y aceituno.

Gobierno Corporativo

PCR efectuó un análisis a las prácticas del Gobierno Corporativo de Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD) que es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima de conformidad a las disposiciones de la ley N° 479-08, de fecha 11 de 2008 y sus modificaciones. En el Reglamento de Junta General del consorcio Minero Dominicano S.A., se establecen los principios de gobierno corporativo, así como las responsabilidades y funciones que debe de cumplir el Consejo de Administración, sus Comités y otros funcionarios con cargos de la Alta Gerencia. La empresa cuenta con un Código de Ética formalmente aprobado, el mismo que contiene una sección dedicada a la prevención de los conflictos de interés. La empresa elabora sus EEFF de acuerdo con las NIIF emitidas por el IASB, siendo estos auditados por una empresa de reconocido prestigio. Asimismo, se verificó que los EEFF auditados presentaron una opinión favorable por parte del auditor externo.

Operaciones y Estrategias

CMD tiene como principales actividades la extracción de minerales para la fabricación y comercialización de cemento, concreto y agregados, los cuales se comercializan bajo las marcas de "Concreto PANAM", "Cemento PANAM" y "Agregados PANAM".

Proceso Productivo (operaciones y reservas):

El proceso productivo para la extracción de minerales y producción de Cemento y Clinker de la Compañía se realiza a través de los siguientes pasos:

- **Extracción de minerales de la cantera o mina de piedra caliza:** Referente al desarrollo de minas a cielo abierto basados en un plan minero que garantiza la sostenibilidad de las mismas y la prolongación de su vida útil, los minerales principales son el óxido de cal, de alúmina, de hierro y de sílice.
- **Trituración y pre-homogenización de minerales:** Proceso en el que se trituran los materiales hasta llevarlos a una granulometría por debajo de los 75 mm, con el objetivo de disminuir las desviaciones estándares de la calidad menor al 10.0%.
- **Dosificación de caliza y correctivos:** En dicho proceso se dosifican cada uno de los materiales con las proporciones adecuadas para cumplir con el diseño de mezcla establecido hacia el molino de crudo; **IV) Filtrado en molino y silo de crudo:** Molino en el que se procesan los materiales a una finura menor de 45 micras, posteriormente se almacena en un silo totalmente hermético, en donde la mezcla se homogeniza con sistemas de aireación hasta alcanzar una desviación estándar de la calidad menor al 1.0%.

- **Precautado, horno y enfriamiento:** Proceso en el cual el material homogenizado inicia su precalentamiento en la torre pre calentadora hasta lograr un nivel de calcinación del 95.0%, luego se completa el proceso de clinkerización en el horno a una temperatura de 1,400 °C, finalmente el Clinker se enfría hasta obtener una temperatura máxima de 100 °C.
- **Silo Clinker:** Proceso referente al almacenamiento del Clinker en un silo hermético, con una capacidad de 50,000 Tn.
- **Dosificación mediante tolvas:** Se dosifican las adiciones y el Clinker con el diseño de mezcla establecido hacia el molino de cemento.
- **Filtrado y molino de Cemento:** Proceso de molido, hasta alcanzar una finura menor a 45 micras y una humedad menor a 0.5%.
- **Silos de Cemento:** Almacenamiento del cemento en dos silos de 7,500 Tn cada uno, para su reposo y despachado tanto en granel como en empaçado.

Planta de producción Cemento PANAM: Construida en el año 2013, se encuentra ubicada en Villa Gautier San Pedro de Macoris, representó una inversión inicial de US\$ 250.0 millones y ha llegado a ser más de US\$300.0 millones. Cuenta con equipos de última generación que controlan las emisiones de la fábrica de cemento, asegurando que se encuentren en el rango de los 30 mg/m³N de las normas suizas, muy por debajo del rango 150 mg/m³N, el cual es permitido por las normas ambientales de la República Dominicana.

El Instituto Dominicano de la Calidad (INDOCAL) certificó la calidad del Cemento PANAM y se encuentra en proceso la validación su Sistema integrado de Gestión que abarca ISO 9001, OHSAS 18001 e ISO 14001. A la infraestructura de producción de Cemento PANAM se suman dos porciones de terreno en los linderos del puerto de San Pedro de Macoris, que incluyen adecuación del puerto y una nave de almacén de Clinker para fines de exportación.

La planta se concibió en tres fases: **i) Fase I** consistió en el primer molino; **ii) Fase II** orientada a la producción de Clinker; **iii) Fase III** dedicada a la instalación del segundo molino. La capacidad instalada desde 2013 a 2016 era de 500 mil Tn anuales, y a partir de 2017 de un millón de Tn anuales. En el siguiente cuadro se observa la capacidad utilizada de cada año.

CAPACIDAD INSTALADA DE CEMENTO PANAM

Planta de Cementos PANAM	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sep-22	sep-23
Capacidad Instalada (Tn métricas)	1,000,000	1,000,000	1,200,000	1,200,000	1,200,000	1,200,000	1,200,000
Producción Real (Tn métricas)	663,000	676,000	650,135	880,000	847,000	650	625
Utilización	66.30%	67.60%	54.20%	73.30%	70.60%	72.22%	69.44%

Fuente: Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD) / **Elaboración:** PCR

Plantas de producción Concreto PANAM: Inicia operaciones en Santiago en 2003 bajo el nombre de ConcreDOM, como parte de la estrategia de integración vertical del Grupo Estrella, no hasta el 2019 pasa a ser Concreto PANAM. En la actualidad dispone de 10 plantas instaladas de hormigón en la Republica Dominicana, de las cuales 9 se encuentran activas, 4 en Santiago, 1 en Santo Domingo, 2 en SPM (Gautier) y 2 Bávaro.

Todas las plantas de hormigón cuentan con sistemas de reciclaje de desperdicios, que recuperan agregados de los desperdicios producidos. Las capacidades de producción oscilan desde 30 m³/HR en las plantas móviles hasta 80 m³/hr en las plantas principales o fijas. Adicionalmente cuentan con laboratorios de control de calidad y la certificación de las normas ISO 9001, ISO 14001 y OHSAS 18001 desde el año 2006. Por su parte, CMD, incursionó recientemente en la producción de agregados con la instalación de una planta en el Parque Industrial La Luisa para suplir materiales a las plantas de Concreto PANAM ubicadas en Santo Domingo Este y la Avenida Jacobo Majluta.

CAPACIDAD INSTALADA DE CEMENTO PANAM

Planta de ConcreDom	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sep-22	sep-23
Capacidad Instalada (en M3)	400,000	400,000	400,000	400,000	400,000	400,000	400,000
Producción Real (en M3)	352,000	238,000	105,000	172,000	241,000	172,000	266,000
Utilización	88.00%	59.50%	26.30%	43.00%	60.30%	57.33%	88.50%

Fuente: Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD) / **Elaboración:** PCR

Inversiones

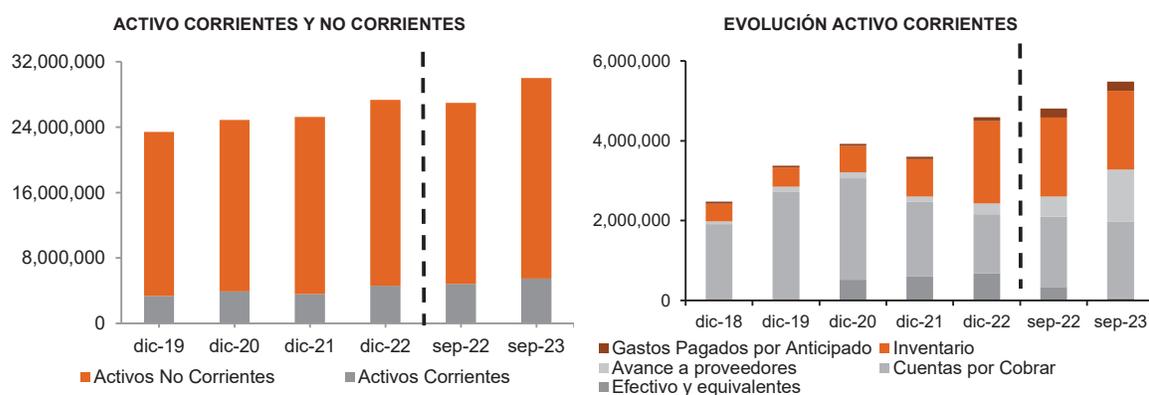
Las principales inversiones de la planta de Cemento PANAM ya se concluyeron, para los próximos 5 años. Consorcio Minero Dominicano tiene en carpeta una serie de inversiones por US\$52.8 millones, orientadas a su crecimiento.

Análisis Financiero

Activos

Al 30 de septiembre del 2023, los activos totales de Consorcio Minero Dominicano, S.A. totalizaron RD\$30,020.88 millones, en comparación con el año anterior (septiembre 2022: RD\$26,969.12 millones), mostrando un incremento interanual de RD\$3,051.76 millones (+11.3%). Esto como resultado de que los activos corrientes se situaron en RD\$5,478.67 millones, mostrando un alza de RD\$ 688 millones (+13.9%) y representan un 18.2% de los activos totales; el aumento mostrado se debe al incremento de los avances a proveedores por RD\$794.6 millones (+1.58 veces), seguido de las cuentas por cobrar por RD\$158.6 millones (+9.0%) producto de cuentas por cobrar a clientes y relacionadas. Por otro lado, el efectivo y equivalentes mostró una disminución de RD\$279.82 millones (-82.0%), seguido de la cuenta del inventario en un (-0.1%) específicamente en el inventario de combustibles y lubricantes (-31%), por último los gastos pagados por anticipados mostraron una baja de un (-1.0%). En conclusión, la empresa mantiene una estructura similar en sus activos corrientes, mostrando históricamente un crecimiento, generando estabilidad y cobertura para el cumplimiento de sus compromisos.

En cuanto a los activos no corrientes representan el 81.8% del total de activos y totalizan RD\$24,542.21 millones en comparación al periodo anterior (septiembre 2022: RD\$22,159.31 millones), mostrando un incremento interanual de RD\$2,382.90 millones (+10.8%), la variación se debe al incremento de propiedad, planta y equipo por RD\$2,228 millones (+10.2%), por adquisición en maquinaria y equipos; siendo esta cuenta la más significativa de los activos no corrientes. En conclusión, la empresa se ha mantenido fortaleciendo la estructura de sus activos totales, para poder hacer frente a sus obligaciones y mantener constantes niveles de ingresos.

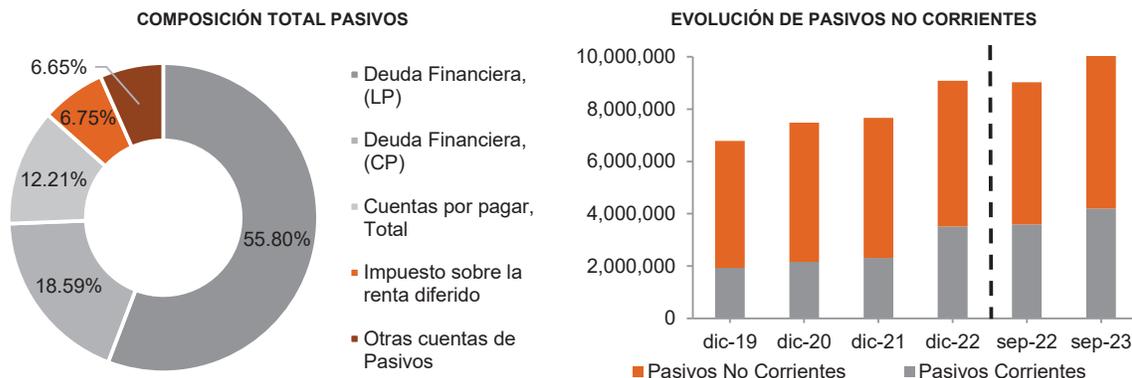


Fuente: Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD) / Elaboración: PCR

Pasivos

Al 30 de septiembre del 2023, los pasivos totales ascienden a RD\$11,218.72 millones, en comparación con el año anterior (septiembre 2022: RD\$9,031.92 millones), presentando un incremento de RD\$2,186.80 millones (+24.2%). Esto como resultado de que los pasivos corrientes mostraron un aumento de RD\$610.12 millones (+17.0%), dicho incremento se debe a documentos por pagar RD\$446.47 millones (+32.4%) producto de compromisos financieros de corto plazo mantenido con instituciones locales; seguido de cuentas por pagar RD\$108.70 millones (+8.6%) principalmente por cuentas por pagar a proveedores. A su vez, arrendamientos financieros tuvo un alza de RD\$94.7 millones (+1.50 veces) debido a que, Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD) arrienda estructuras para la extracción de materiales, así como maquinarias y equipos de transporte, con una duración entre 3 y 30 años. Del mismo modo, la cuenta de anticipos recibidos de clientes mostró un alza por RD\$8.13 millones (+12.0%). Por otro lado, las retenciones y acumulaciones tuvieron una reducción de RD\$49.4 millones (-10.2%), del mismo modo, los impuestos sobre la renta por pagar (-9.2%).

A la fecha de análisis los Pasivos no corrientes se ubicaron en RD\$7,017.70 millones, presentando un incremento de RD\$1,576 millones (+29.0%), representando el 62.6% del total de pasivo. La variación es derivada de la deuda financiera (LP) que se situó en RD\$1,397.92 millones, mostrando un alza por RD\$1,235.44 millones (+7.60 veces), por créditos obtenidos principalmente con el BCRD en un 52.1% para compra de terreno, seguido con el Banco Popular Dominicano en un 41.2%, Caterpillar Crédito 6.2% y John Deere Financiera 0.5% estos dos últimos por compras de equipos pesados. Otra cuenta que mostró crecimiento fue arrendamientos financieros (LP) en un (+67.8%) esto por leasing popular en dólar y en pesos dominicanos por compras de vehículos livianos y pesados. Dentro de los pasivos no corrientes la cuenta con mayor participación corresponde a bonos corporativos con (56.10%) de los pasivos no corrientes, colocados mediante cinco emisiones, dichos bonos se utilizaron para el repago de deuda e inversión en capital de trabajo, con vencimiento en 2028 y 2029, con una tasa de 12.0%, 11.50% y 11.0%. En conclusión, la empresa ha mantenido un adecuado uso de sus financiamientos, los cuales se han utilizado principalmente para Capex.

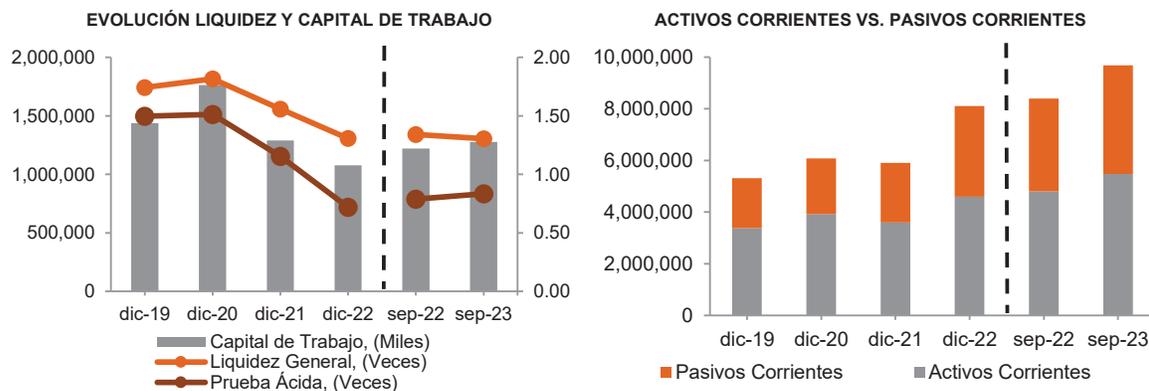


Fuente: Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD) / Elaboración: PCR

Liquidez

A septiembre 2023, el indicador de liquidez se situó en 1.30 veces, en comparación al periodo anterior (septiembre 2022: 1.34 veces), para una disminución de (-0.03 p.p.), ya que los pasivos corrientes aumentaron (+17.0%) proporcionalmente más que los activos corrientes (+13.9%). Los activos corrientes incrementaron principalmente por avance a proveedores RD\$794.6 millones (+1.58 veces), seguido de cuentas por cobrar RD\$158.57 millones (+9.0%). En cuanto a los pasivos corrientes, esto incrementaron producto de la cuenta documentos por pagar RD\$446.47 millones (+32.4%). Asimismo, las cuentas por pagar mostraron un incremento de RD\$108.7 millones (+8.6%); la empresa ha logrado mantener indicador promedio de 1.57 veces en los últimos cinco años, lo cual muestra que es capaz de solventar sus deudas en el corto plazo de manera adecuada.

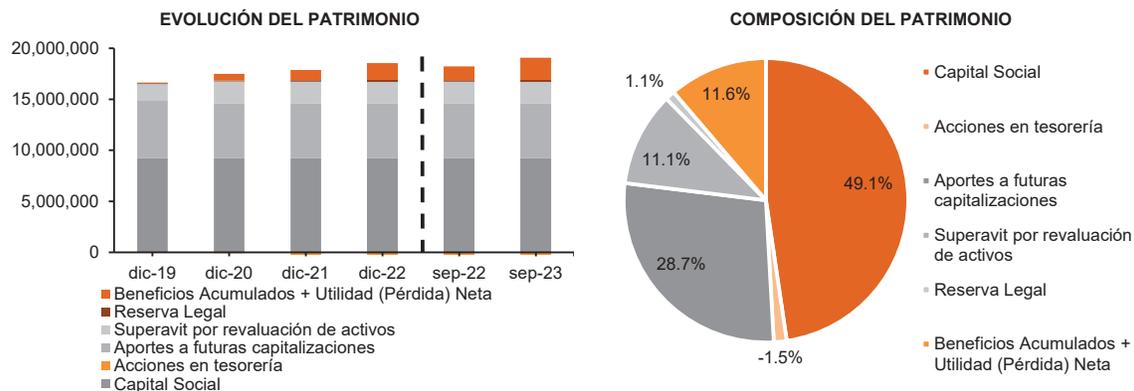
A la fecha de análisis, el índice de prueba ácida se situó en 0.83 veces, en comparación del período anterior (septiembre 2022: 0.79 veces), presentando un incremento de (0.06 p. p); en tanto que el capital de trabajo se ubicó en RD\$1,277.65 millones, para un incremento de RD\$58.73 millones (+4.8%). Es importante destacar que, la empresa ha logrado mantener indicador de prueba ácida en promedio de 1.21 veces en los últimos cinco años, lo cual muestra que es capaz de solventar sus deudas a corto plazo con sus activos más líquidos de ser necesario, descontado los inventarios. A la fecha de análisis, pese a la baja del indicador, Consorcio Minero Dominicano, S.A. mantiene adecuados niveles de liquidez logrando mantener un promedio histórico de los últimos 5 años por encima de 1, lo cual muestra que son capaz de poder cubrir sus deudas en el corto plazo.



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

Patrimonio

Al cierre de septiembre 2023, el patrimonio de Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD) se situó en RD\$18,802.16 millones, en comparación a (septiembre 2022: RD\$17,937.20 millones), para un crecimiento interanual de RD\$864.96 millones (+4.82%). Esta variación se debe principalmente a los beneficios acumulados con un crecimiento de RD\$830.87 millones (+61.8%); como resultado de un crecimiento en los ingresos (+29.7%). Es importante destacar que el capital pagado totalizó RD\$9,230.92 millones y representa un 49.1% de participación del patrimonio; seguido de aportes a futuras capitalizaciones RD\$5,387.12 millones con 28.7%; otras cuentas con participación importante corresponden a superávit por revaluación de activos 11.1%. Lo anterior, muestra la capacidad de la empresa para seguir generando utilidades principalmente por el impacto del crecimiento patrimonial en el rubro de beneficios acumulados y reserva legal con una tendencia creciente constante durante los últimos 5 años.

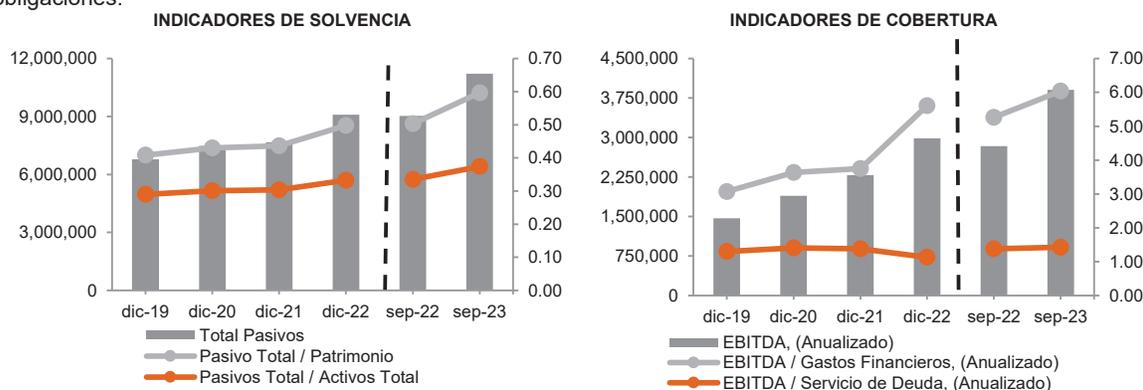


Fuente: Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD) / Elaboración: PCR

Riesgo de Solvencia / Cobertura

Al cierre de septiembre 2023, el indicador de cobertura (EBITDA / Gastos Financieros) se situó en de 6.04 veces, en comparación al periodo anterior (septiembre 2022: 5.26 veces), esto como resultado del crecimiento del EBITDA anualizado se situó en RD\$3,902.68 millones, derivado del incremento mostrado en los ingresos y el adecuado manejo de los gastos operativos; en cuanto que los gastos financieros a 12 meses se ubicaron en RD\$646.26 millones, para un aumento de RD\$106.61 millones (+19.75%); es importante destacar que el indicador promedio de los últimos 5 periodos es de 4.04 veces; por lo que, se puede concluir que la empresa muestra adecuados niveles de cobertura y cuenta con la capacidad para hacer frente al pago de sus obligaciones.

En cuanto a la solvencia de Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD), el apalancamiento patrimonial, (Total Pasivos/ Patrimonio) se situó en 0.60 veces, en comparación del periodo anterior (septiembre 2022: 0.50 veces), para una disminución de 0.09 veces, como consecuencia del crecimiento de los pasivos (+24.2%) en mayor proporción al patrimonio (+4.82%), por otro lado. En cuanto que el endeudamiento financiero (Total Pasivos / Total Activos) se situó en 0.37 veces, esto como resultado de un incremento en los activos (+11.3%), asimismo, los pasivos han mantenido un comportamiento similar mostrando un crecimiento de un (+24.2%). En conclusión, a la fecha de análisis la empresa mantiene bajo niveles de endeudamiento, por lo que, mantiene holgados niveles de solvencia para hacer frente a sus obligaciones.

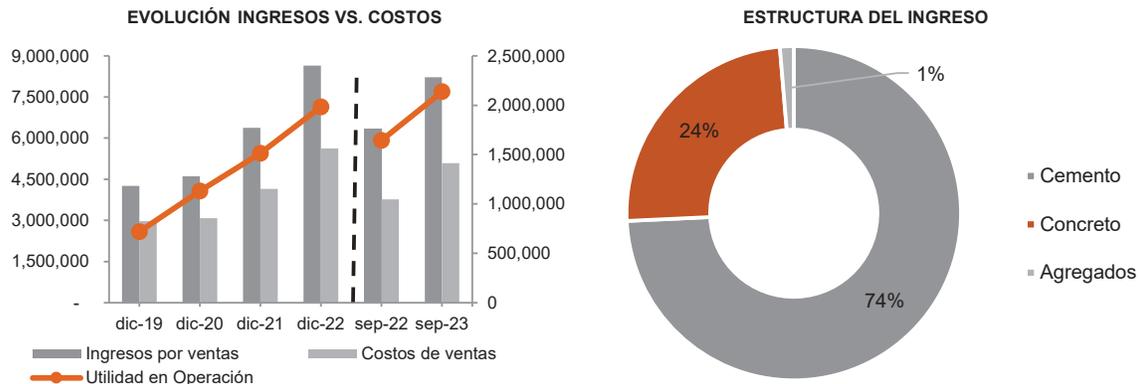


Fuente: Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD) / Elaboración: PCR

Resultado Financieros

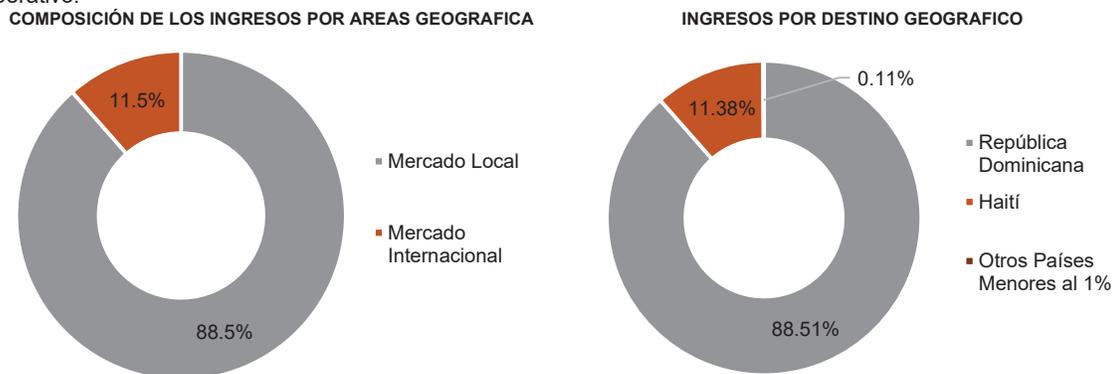
Eficiencia Operativa

A septiembre 2023, Consorcio Minero Dominicano, S.A (CMD) presentó ingresos por RD\$8,222.62 millones, mostrando un alza de RD\$1,884.28 millones (+29.7%) en comparación al año anterior (septiembre 2022: RD\$6,338.34 millones). Este incremento se apoya en el resultado de la gestión comercial de la marca PANAM, liderando por el compromiso de configurar una marca orientada al servicio de sus clientes. La estructura de los ingresos viene principalmente de la venta de Cemento con 74%, seguido de Concreto con un 24% y Agregados 1%. Por su parte, los costos de producción y ventas totalizaron RD\$5,086.52 millones, mostrando un incremento de RD\$1,320.78 millones (+35.1) y representa un 61.9% de las ventas similar al periodo anterior; dando como resultado una utilidad bruta de RD\$3,136.10 millones mostrando un crecimiento de un (+21.9%). Cabe destacar el incremento sostenido en los ingresos, que le han permitido el crecimiento constante en la utilidad impactada por el fuerte crecimiento que ha tenido la industria del cemento en República Dominicana.



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

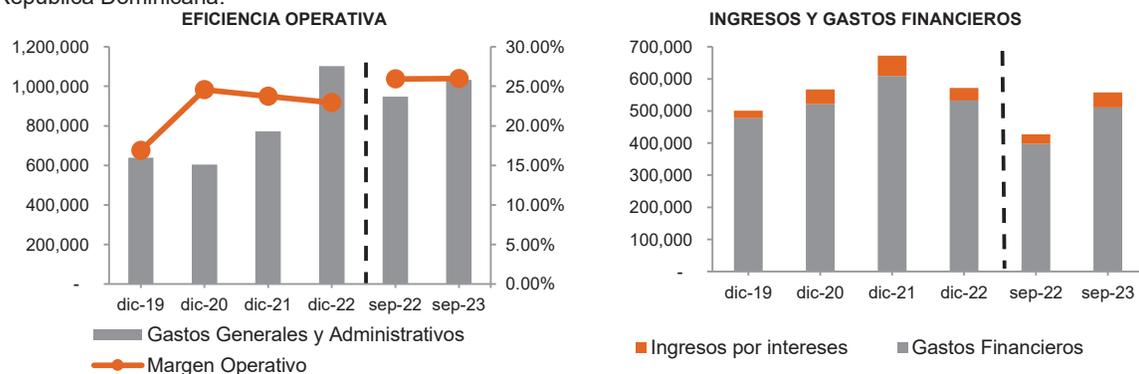
En cuanto a los ingresos por localidad, Consorcio Minero Dominicano (CMD) muestran una mayor concentración en la República Dominicana con un 88.51% del total de los ingresos, mientras que el restante 11.38% son ingresos que provienen de otro país; Haití muestra el 11.4%, seguido de otros países (Islas Turcas y Caicos; Islas Vírgenes y Cuba), con una participación conjunta de 0.11%. La empresa sigue creciendo en otros mercados, siendo una de las principales marcas de cemento en la República Dominicana, generando suficientes ingresos y un buen manejo operativo.



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

A la fecha de análisis, los gastos generales y administrativos de Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD) totalizaron RD\$1,033.28 millones, en comparación con el período anterior (septiembre 2022: RD\$947.4 millones), mostrando un alza de RD\$85.8 millones (+9.1%); la variación se debe principalmente por el incremento de los gastos de compensación al personal (+24%), logística (+11%), incentivos y comisiones (+1.06 veces), publicidad y promoción (+56%), transportes (+1.24 veces), entre otros gastos que son propios de las operaciones de la empresa. Derivado de esto, la empresa mostró una utilidad operativa por RD\$2,136.54 millones, mostrando un incremento de RD\$492.1 millones (+29.9%). Esto gracias a la mejora en sus ingresos, mostrando un margen operativo a septiembre 2023; de 25.98%, siendo levemente mayor si es comparado a (septiembre 2022: 25.94%). Se puede concluir que la compañía cuenta con la capacidad para generar utilidades, derivado de la gestión de las operaciones por parte de la administración, así como la experiencia que posee dentro del mercado, además de contar con el respaldo del grupo estrella.

En cuanto a los gastos financieros, se ubicaron en RD\$510.94 millones, teniendo un incremento de RD\$113.56 millones (+28.6%), comparados interanualmente (septiembre 2022: RD\$397.4 millones), esto derivado de los nuevos financiamientos con el Banco Popular Dominicano, Caterpillar Crédito, John Deere Financiera y el Banco Central de la República Dominicana.

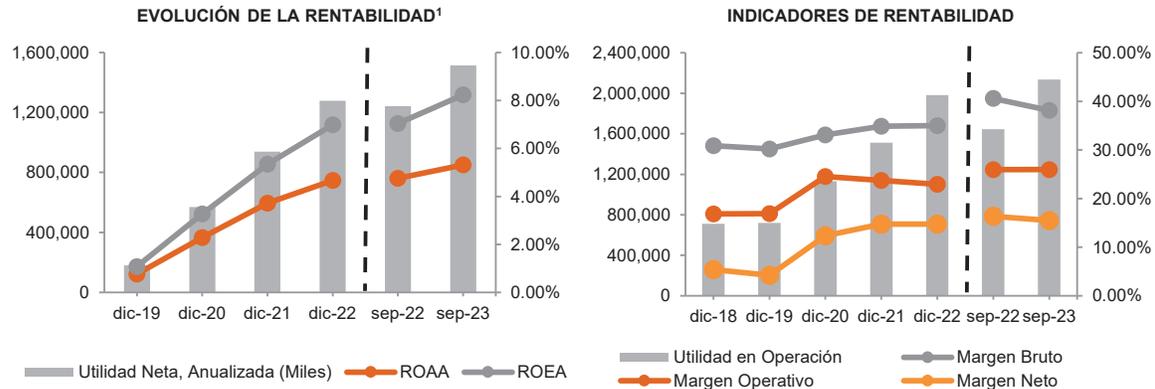


Fuente: Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD) / Elaboración: PCR

Rentabilidad

Al 30 de septiembre 2023, la compañía registró un margen neto de 15.49%, mostrándose por debajo si es comparado interanualmente (septiembre 2022: 16.36%), esto como resultado de que la utilidad neta se situó en RD\$1,273.36 millones, mostrando un incremento en RD\$236.7 millones (+22.8%) respecto al año anterior (septiembre 2022: RD\$1,036.66 millones), esto por el incremento sostenido de los ingresos (+29.7%) por el comportamiento en el sector construcción, principalmente impactado por el incremento en las ventas de cemento, concreto y agregados, además de las eficiencias operativas introducidas como parte de la mejora continua.

A la fecha de análisis, los indicadores de rentabilidad anualizados se ubicaron en (ROAA: 5.31% y ROEA: 8.24%), resultando superior a los mostrados en el periodo anterior (septiembre 2022: ROAA:4.76% y ROEA: 7.04%), como resultado del incremento en la utilidad neta de (+22.8%), gracias a esto por el incremento sostenido de los ingresos por el comportamiento en el sector construcción, principalmente impactado por el incremento en las ventas de cemento, concreto y agregados, además de las eficiencias operativas introducidas como parte de la mejora continua. Durante los últimos 5 años los indicadores de rentabilidad promedio se han mantenido en (ROA: 2.49% y ROE: 3.61%), lo que muestra la capacidad de la empresa para generar constantes ingresos y adecuada utilidad, manteniendo estos resultados en 2023.



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

¹ Fórmula utilizada para determinar el indicador ROA Anualizado = Utilidad anualizada / Promedio de los activos de los meses comparados (Esto aplica cuando estamos trabajando con los cortes trimestrales a excepción de diciembre que contiene cifras anuales). Fórmula utilizada para determinar el indicador ROE Anualizado = Utilidad anualizada / Promedio del patrimonio de los meses comparados (Esto aplica cuando estamos trabajando con los cortes trimestrales a excepción de diciembre que contiene cifras anuales).

Instrumentos para calificar

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE PROGRAMA DE EMISIONES SIVEM-118

Características	
Emisor:	Consortio Minero Dominicano, S.A. (CMD) (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.
Valores Emitidos y en Circulación	RD\$ 3,952,262,219.00
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. (CMD) / **Elaboración:** PCR

SIVEM-118 BONOS CORPORATIVOS

Emisiones	Tasa de Rentabilidad	Fecha Emisión	Fecha de Vencimiento	Inversión Mínima	Total
1	12.0%	28/08/2018	28/08/2028	RD\$ 1,000	RD\$ 1,000 millones
2	12.0%	18/09/2018	18/09/2028	RD\$ 1,000	RD\$ 1,000 millones
3	12.0%	16/11/2018	16/11/2028	RD\$ 1,000	RD\$ 952 millones
4	11.5%	1/05/2019	1/05/2029	RD\$ 1,000	RD\$ 500 millones
5	11.0%	15/08/2019	15/08/2029	RD\$ 1,000	RD\$ 500 millones
Total	-	-	-	-	3,952 millones

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

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE PROGRAMA DE EMISIONES SIVEM-118 (NUEVA 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:	Hasta Seis Mil Millones de pesos dominicanos con 00/100 (RD\$6,000,000,000.00).
Fecha de oferta:	A definirse previo a la colocación.
Fecha de vencimiento:	Hasta 10 años, contados 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. e
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. Está sujeta de redención anticipada de manera discrecional por parte del emisor.
Pago de capital:	El emisor tendrá derecho y podrá ser aplicado a discreción de este, de pagar de forma anticipada el valor total del monto colocado o el valor total del monto de una emisión dentro del programa. Para realizar el pago anticipado, el emisor deberá informarlo como un hecho relevante con un mínimo de 30 días calendario previo a la fecha de pago. El pago será realizado a través del agente de custodia, pago y administrador del programa.
Periodicidad de pago de intereses:	Los intereses de los Bonos serán pagados mensual, trimestral o semestralmente, a determinarse en el Aviso de Colocación Primaria correspondiente a cada emisión.
Uso de los fondos:	Reestructuración de deuda, adquisición de activos fijos, capital de trabajo e inversiones en acciones.
Agente estructurador y colocador:	Citiinversiones 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. (CMD) / **Elaboración:** PCR

Límites en relación de endeudamiento y liquidez

Restricción
Cobertura: Ratio de cobertura de intereses = EBITDA / Gastos Financieros >= 1.00
Endeudamiento: Ratio de Apalancamiento = Deuda Financiera/Capital Contable <= 2.00

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

La periodicidad del cálculo de los límites de endeudamiento y liquidez establecido en el presente Programa de Emisiones será de manera trimestral, a los 15 días hábiles posterior al cierre de cada trimestre en línea con la normativa de remisión periódica. El incumplimiento de covenants se habilitaría una limitación en el reparto de dividendos.

ANEXOS FINANCIEROS

BALANCE GENERAL
(Valores en Miles de RD\$)

Consortio Minero Dominicano, S.A (CMD)							
Valores en RD\$	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sep-22	sep-23
Total Activos	22,349,396	23,418,366	24,880,047	25,243,583	27,348,578	26,969,122	30,020,880
Activos Corrientes	2,472,197	3,374,961	3,921,363	3,597,916	4,591,820	4,809,813	5,478,666
Efectivo y equivalentes	7,404	16,065	519,867	604,910	686,467	341,396	61,577
Cuentas por Cobrar	1,904,034	2,697,708	2,540,079	1,870,345	1,473,225	1,758,770	1,917,348
Avance a proveedores	68,518	138,741	150,771	129,711	270,150	502,169	1,296,770
Inventario	445,891	477,541	656,276	935,584	2,065,085	1,978,497	1,976,293
Gastos Pagados por Anticipado	46,351	44,907	54,370	57,366	96,892	228,982	226,677
Activos No Corrientes	19,877,199	20,043,405	20,958,684	21,645,667	22,756,758	22,159,309	24,542,214
Propiedad, Planta y Equipo (Neto)	19,498,923	19,595,291	20,473,156	21,434,577	22,451,000	21,847,122	24,075,708
Propiedades de inversión	23,834	64,741	75,498	77,010	86,613	77,010	86,613
Inversión en subsidiaria	0	0	0	0	27,282	0	63,517
Plantas productoras	284,842	288,703	283,475	0	0	0	0
Otros Activos	69,600	94,670	126,555	134,080	191,864	235,178	316,375
Total, Pasivos	5,436,579	6,787,350	7,482,080	7,666,259	9,085,098	9,031,922	11,218,718
Pasivos Corrientes	1,720,492	1,936,695	2,159,786	2,308,436	3,516,211	3,590,895	4,201,019
Arrendamiento Financiero, (CP)	0	18,632	18,088	46,501	87,870	63,225	157,890
Documentos por pagar	301,440	629,867	771,700	930,381	1,925,148	1,378,006	1,824,472
Deuda Financiera (CP)	0	0	34,682	72,887	92,696	78,089	103,217
Cuentas por pagar, Total	953,156	858,474	782,467	575,814	737,235	1,261,205	1,369,909
Impuesto sobre la renta por pagar	127,345	132,003	110,547	131,721	104,272	257,009	233,420
Anticipos recibidos de clientes	93,757	45,798	54,429	145,139	76,086	67,939	76,071
Retenciones y Acumulaciones	244,794	251,920	387,873	405,994	492,904	485,422	436,039
Pasivos No Corrientes	3,716,088	4,850,656	5,322,293	5,357,823	5,568,887	5,441,027	7,017,699
Arrendamiento Financiero, (LP)	0	143,135	167,179	442,855	686,910	551,507	925,217
Deuda Financiera, (LP)	0	0	257,818	187,895	190,391	162,477	1,397,922
Bonos Corporativos	2,929,859	3,924,602	3,928,233	3,933,081	3,934,035	3,933,052	3,937,008
Impuesto sobre la renta diferido	786,228	782,919	969,064	793,992	757,552	793,992	757,552
Patrimonio	16,912,816	16,631,016	17,397,967	17,577,324	18,263,479	17,937,201	18,802,161
Capital Social	9,230,915	9,230,915	9,230,915	9,230,915	9,230,915	9,230,915	9,230,915
Acciones en tesorería	(1,090)	(1,090)	(86,869)	(282,808)	(283,217)	(283,217)	(283,217)
Aportes a futuras capitalizaciones	6,092,108	5,623,802	5,389,486	5,387,249	5,387,122	5,387,122	5,387,122
Superávit por revaluación de activos	1,664,140	1,645,987	2,139,389	2,109,610	2,079,831	2,109,610	2,079,831
Reserva Legal	63,714	72,703	101,189	148,139	212,013	148,139	212,013
Beneficios Acumulados + Utilidad (Pérdida) Neta	(136,971)	58,697	623,857	984,219	1,636,815	1,344,631	2,175,497
Total Pasivo + Patrimonio	22,349,396	23,418,366	24,880,047	25,243,583	27,348,578	26,969,122	30,020,880

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

ESTADO DE RESULTADOS
(Valores en Miles de RD\$)

Consortio Minero Dominicano, S.A (CMD)							
Valores en RD\$	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sep-22	sep-23
Ingresos por ventas	4,211,247	4,260,728	4,604,974	6,371,994	8,649,140	6,338,341	8,222,619
Costos de ventas	(2,909,980)	(2,973,122)	(3,080,628)	(4,150,229)	(5,619,310)	(3,765,745)	(5,086,523)
Utilidad Bruta	1,301,267	1,287,606	1,524,346	2,221,765	3,029,830	2,572,596	3,136,096
Otros ingresos operacionales	29,970	71,509	210,125	62,661	54,694	19,227	33,728
Gastos Generales y Administrativos	(621,768)	(639,590)	(603,731)	(771,559)	(1,101,506)	(947,443)	(1,033,280)
Utilidad en Operación	709,469	719,525	1,130,739	1,512,868	1,983,018	1,644,380	2,136,543
Ingresos (Gastos) Financieros	(469,810)	(521,930)	(567,885)	(525,672)	(501,731)	(321,373)	(462,298)
Gastos Financieros	(334,197)	(477,628)	(521,339)	(608,776)	(532,706)	(397,380)	(510,938)
Ingresos por intereses	23,292	23,573	46,195	63,950	39,231	30,092	46,944
Efecto Cambiario	(158,904)	(67,875)	(92,740)	19,154	(8,256)	45,914	1,696
Resultados de la subsidiarias	0	0	0	0	(9)	0	0
Utilidad antes de Impuestos	239,658	197,596	562,855	987,195	1,481,278	1,323,007	1,674,246
Impuestos	(12,180)	(17,804)	6,851	(48,191)	(203,799)	(286,343)	(400,881)
Utilidad (Pérdida) Neta	227,479	179,792	569,706	939,004	1,277,479	1,036,664	1,273,364

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

Indicadores Financiero
(Valores en Miles de RD\$)

Consortio Minero Dominicano, S.A (CMD)							
Valores en RD\$	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sep-22	sep-23
Indicadores de Cobertura							
Utilidad Neta, Anualizada (Miles)	227,479	179,792	569,706	939,004	1,277,479	1,241,963	1,514,179
EBIT, (Anualizado)	709,469	719,525	1,130,739	1,512,868	1,983,018	1,769,413	2,475,181
Depreciación + Amortización, (DA), (Anualizado)	670,481	747,474	763,789	771,540	1,001,214	1,068,793	1,427,496
EBITDA, (Anualizado)	1,379,949	1,467,000	1,894,528	2,284,408	2,984,232	2,838,206	3,902,677
Gastos Financieros, (Anualizado)	334,197	477,628	521,339	608,776	532,706	539,655	646,264
Servicio de la Deuda	635,637	1,126,127	1,345,809	1,658,544	2,638,420	2,058,975	2,731,843
EBITDA / Gastos Financieros, (Anualizado)	4.13	3.07	3.63	3.75	5.60	5.26	6.04
EBITDA / Servicio de Deuda, (Anualizado)	2.17	1.30	1.41	1.38	1.13	1.38	1.43
Solvencia							
Pasivo Total / Patrimonio	0.32	0.41	0.43	0.44	0.50	0.50	0.60
Pasivos Total / Activos Total	0.24	0.29	0.30	0.30	0.33	0.33	0.37
Deuda Financiera / Pasivo Total	59.4%	69.5%	69.2%	73.2%	76.1%	68.3%	74.4%
Deuda Financiera (CP) / Deuda Financiera	9.3%	13.8%	15.9%	18.7%	30.4%	24.6%	25.0%
Deuda Financiera (LP) / Deuda Financiera	90.7%	86.2%	84.1%	81.3%	69.6%	75.4%	75.0%
Rentabilidad							
ROAA	1.02%	0.77%	2.29%	3.72%	4.67%	4.76%	5.31%
ROEA	1.35%	1.08%	3.27%	5.34%	6.99%	7.04%	8.24%
Margen Bruto	30.90%	30.22%	33.10%	34.87%	35.03%	40.59%	38.14%
Margen Operativo	16.85%	16.89%	24.55%	23.74%	22.93%	25.94%	25.98%
Margen Neto	5.40%	4.22%	12.37%	14.74%	14.77%	16.36%	15.49%
Liquidez							
Liquidez General, (Veces)	1.44	1.74	1.82	1.56	1.31	1.34	1.30
Prueba Ácida, (Veces)	1.18	1.50	1.51	1.15	0.72	0.79	0.83
Capital de Trabajo, (Miles)	751,705	1,438,266	1,761,577	1,289,480	1,075,609	1,218,918	1,277,647

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

27 Jul. 2023 31 Ene. 2024

Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables

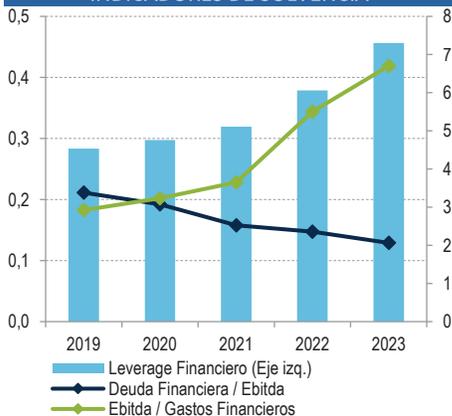
* Detalle de calificaciones y nomenclaturas en Anexo.

INDICADORES RELEVANTES

	2021	2022	2023*
Margen Operacional	22,8%	22,3%	23,8%
Margen Ebitda	34,9%	33,9%	39,8%
Endeudamiento total	0,4	0,5	0,6
Endeudamiento financiero	0,3	0,4	0,5
Ebitda / Gastos financieros	3,6	5,5	6,7
Deuda financiera / Ebitda	2,5	2,4	2,1
Deuda financiera neta / Ebitda	2,3	2,1	1,9
FCNOA / Deuda financiera	37,2%	30,0%	36,1%

* Estados financieros interinos, no auditados a diciembre de 2023.

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



Fuente: Elaboración propia en base a información financiera otorgada por el emisor.

FUNDAMENTOS

La calificación "A+" asignada a la solvencia y bonos de Consorcio Minero Dominicano S.A. (CMD) refleja un perfil de negocios "Adecuado" y una posición financiera "Sólida".

Los resultados operacionales de la compañía están influenciados por las variaciones en los precios y los volúmenes de venta de sus principales productos e insumos, las que guardan relación directa con los niveles de actividad, en particular del sector construcción.

A diciembre de 2023, bajo cifras interinas, los ingresos consolidados presentaron un aumento del 23% respecto de diciembre de 2022, alcanzando los RD\$10.638 millones, lo que considera mayores ingresos en cada uno de los segmentos en los que opera CMD. Respecto de lo anterior, el aumento en los ingresos incorpora mayores precios promedio para cada unidad de negocios. A su vez, considera un aumento en los volúmenes comercializados del 36,1% en concreto y del 59,1% en agregados, así como una disminución del 6,6% en cemento.

A igual periodo, la estructura de costos y gastos de la operación presentó un crecimiento del 20,6% respecto de igual periodo del año anterior, lo que considera las políticas de eficiencias implementadas por CMD en los últimos periodos. Esto, resultó en un margen Ebitda del 39,8%, cifra que se compara positivamente con los presentado en los últimos periodos (34% promedio entre 2018 y 2022).

Por su parte, al cierre de 2023, la generación de flujo de caja neto operacional ajustado de intereses (FCNOA) alcanzó los RD\$3.154 millones (RD\$2.073 millones a diciembre de 2022). Ello, resultó en un indicador de cobertura de FCNOA (en términos anualizados) sobre deuda financiera de un 36,1%, lo que se encuentra en línea con lo presentado en los últimos años, pese al mayor nivel de deuda financiera.

En consideración a lo anterior, desde el año 2013 la deuda financiera de la compañía ha experimentado un constante crecimiento, asociado a los planes de inversión producto de la diversificación de líneas de negocios y aumento en capacidad productiva. Consecuentemente con lo anterior, a diciembre de 2023, el stock de deuda financiera alcanzaba los RD\$8.731 millones, registrando un crecimiento del 26,2% respecto de diciembre de 2022.

Por su parte, la mayor generación de Ebitda antes mencionada ha derivado en una mejoría de los indicadores de cobertura en los últimos periodos evaluados. En particular, al cierre de 2023, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzó las 1,9 veces (2,1 veces a diciembre de 2022) y la cobertura de gastos financieros alcanzó las 6,7 veces (5,5 veces a igual periodo del año anterior).

A diciembre de 2023, la entidad contaba con una liquidez calificada como "Satisfactoria", lo que considera recursos en caja y equivalentes por RD\$634 millones y una generación de fondos de la operación (FCNOA) que, considerando 12 meses, alcanzaba los RD\$3.154 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por RD\$2.227 millones, de los cuales gran parte están asociados a capital de trabajo. Además, considera el acceso al mercado de capitales con que cuenta la entidad, la presencia de líneas de crédito disponibles con bancos de la plaza y el plan de inversiones en curso.

Analista: Esteban Sánchez C.
Esteban.sanchez@feller-rate.com

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate estima que la compañía mantendrá una adecuada política de endeudamiento, lo que en conjunto con la mayor capacidad de generación de fondos esperada permitirán mantener sólidos indicadores crediticios.

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.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo, dada la reciente alza.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

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 sensible al nivel de actividad económica.
- Exposición a economías de alto riesgo soberano por medio de las exportaciones. No obstante, se ve mitigado, en parte, con negocios relacionados al grupo controlador.
- Satisfactoria calidad de cartera, con adecuadas políticas de cobertura y de manejo de inventarios.

POSICIÓN FINANCIERA: SÓLIDA

- Conservadoras políticas financieras con bajo nivel de endeudamiento financiero.
- Maduración de las inversiones, líneas productivas, y de los negocios han permitido mantener márgenes acordes con la industria.
- Mantenimiento de sólidos indicadores de cobertura.
- Liquidez calificada como "Satisfactoria".

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y DESCRIPCIÓN DEL GRUPO ECONOMICO QUE PERTENECE

El controlador de Consorcio Minero Dominicano S.A. es el Grupo Estrella, mediante su segmento de Industria.

El Grupo Estrella, cuyas operaciones comenzaron en 1983, participa en diversos negocios asociados a la construcción, industria que se ve afectada por los costos de factores como el movimiento de tierra, el acero, concreto, mano de obra, entre otros.

Por lo anterior, el Grupo mantiene una estrategia enfocada en generar mayores eficiencias mediante la integración de procesos y negocios conjuntos.

BREVE DESCRIPCIÓN DEL MODELO DE NEGOCIOS DE LA EMPRESA

Consorcio Minero Dominicano S.A. (CMD) es una sociedad que inicia sus operaciones en 2013, siendo constituida mediante la fusión entre las entidades Concretera Dominicana S.R.L. y Consorcio de Inversiones Panamericano S.R.L.

CMD, mediante su principal planta productiva, ubicada en San Pedro de Macorís, realiza actividades enfocada en la industrialización y comercialización de cemento y concreto.

Respecto de lo anterior, CMD produce cemento y hormigón que comercializa en la República Dominicana y países de su zona de influencia, como Haití. Actualmente su participación en la industria local de cemento varía entre el 11% al 14%, dependiendo si se considera entre la producción y la capacidad instalada teórica.

La compañía posee una infraestructura de producción que considera plantas móviles que atienden las necesidades específicas de sus clientes y plantas fijas en las principales ciudades del país.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN**— AMBIENTALES**

En materia medioambiental, la compañía se encuentra enfocada en la preservación del entorno a través de la implementación de una política minera responsable. En particular, CMD busca proteger la calidad del suelo, del aire, del agua y los componentes naturales del entorno donde se encuentran emplazadas sus plantas de producción.

A su vez, incorpora planes de recuperación de áreas que permitan mitigar los impactos ambientales de la práctica minera.

— SOCIALES

En este aspecto, los principales actores sociales vinculados a la compañía son sus trabajadores y comunidades aledañas. Al respecto, CMD busca garantizar el bienestar de sus colaboradores, considerando aspectos de salud y seguridad.

Para lo anterior, durante el año 2019 el Grupo Estrella tomó la decisión de fortalecer el departamento de Gestión Humana, para asegurar la efectividad de los procesos en recursos humanos para todas las empresas que lo componen. En particular, la nueva estructura consideró el trabajo conjunto de las áreas de Planificación, Gestión Humana, Seguridad, Salud Ocupacional y Calidad de Vida.

Por otro lado, la compañía también ha participado de programas que buscan contribuir al desarrollo de las comunidades que circundan sus operaciones. Dentro de lo anterior, la compañía ha entregado centros de atención de salud (durante la pandemia), prestado sus camiones mezcladores para apoyar iniciativas públicas y ha realizado aportes económicos, además de apoyar iniciativas de incentivo al deporte.

— GOBIERNOS CORPORATIVOS

El sistema de gobierno de la compañía combina una Asamblea de Accionistas, un Consejo de Administración, Comités de Apoyo y un Equipo Directivo.

El Consejo de Administración de CMD está compuesto por miembros de la Asamblea de Accionistas de la organización y personalidades reconocidas de la industria de la construcción. Dentro de sus funciones está el designar cada año dos Comités de Apoyo para fortalecer su gestión de gobernanza, correspondientes al Comité de Auditoría, Riesgo y Cumplimiento y un Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos.

El primero de estos tiene como objetivo asistir al Consejo de Administración en el monitoreo, calidad e información de la contabilidad e información financiera de la organización, mientras que el segundo tiene a su cargo las funciones y facultades delegadas por el Consejo de Administración, entre las que se encuentran actividades de administración, mercadeo y dirección de la entidad.

Finalmente, el Equipo Directivo integra profesionales de vasta experiencia y destacado desempeño en la industria de la construcción a nivel nacional e internacional.

	Ene. 2022	Abr. 2022	Jul. 2022	Oct. 2022	31 Ene. 2023	17 Mar. 2023	27 Jul. 2023	31 Ene. 2024
Solvencia	A	A	A	A	A	A	A+	A+
Perspectivas	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-118	A	A	A	A	A	A	A+	A+
Bonos Corp. SIVEM-160					A	A	A+	A+

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Estados financieros bajo IFRS

Valores en millones de pesos de la República Dominicana

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023*
Ingresos Ordinarios	3.860	4.211	4.261	4.605	6.372	8.649	10.638
Ebitda ⁽¹⁾	1.455	1.350	1.395	1.684	2.222	2.930	4.232
Resultado Operacional	828	679	648	921	1.450	1.928	2.535
Ingresos Financieros	57	23	24	46	64	39	64
Gastos Financieros	-331	-334	-478	-521	-609	-533	-632
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	409	227	180	570	939	1.277	1.521
Flujo Caja Neto de la Operación	693	1.302	-101	1.311	1.566	1.519	2.587
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽²⁾	957	1.646	336	1.786	2.089	2.073	3.154
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽³⁾	693	1.302	-101	1.311	1.566	1.519	2.587
Inversiones en Activos fijos Netas	-878	-1.138	-797	-921	-1.065	-1.747	-3.164
Inversiones en Acciones						-27	-36
Flujo de Caja Libre Operacional	-185	164	-898	390	501	-255	-614
Dividendos pagados					-561	-591	-650
Flujo de Caja Disponible	-185	164	-898	390	-61	-846	-1.264
Movimiento en Empresas Relacionadas					321	3	
Otros movimientos de inversiones		0	1				
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-185	164	-898	390	260	-843	-1.264
Variación de capital patrimonial	552	1	-468	-234	-196	0	
Variación de deudas financieras	-207	-378	1.375	434	23	925	1.211
Otros movimientos de financiamiento				-86	-2	0	
Financiamiento con EERR							
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	160	-214	9	504	85	82	-53
Caja Inicial	62	221	7	16	520	605	686
Caja Final	221	7	16	520	605	686	634
Caja y equivalentes	221	7	16	520	605	686	634
Cuentas por Cobrar Clientes	1.303	1.627	2.433	2.130	1.436	1.127	1.023
Inventario	543	446	478	656	936	2.065	1.751
Deuda Financiera ⁽⁴⁾	3.521	3.231	4.716	5.178	5.614	6.917	8.731
Activos Totales	22.228	22.349	23.418	24.880	25.244	27.349	30.283
Pasivos Totales	5.256	5.437	6.787	7.482	7.666	9.085	11.149
Patrimonio + Interés Minoritario	16.972	16.913	16.631	17.398	17.577	18.263	19.134

* Estados financieros interinos a diciembre de 2023. Estados financieros auditados 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

(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

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023*
Margen Bruto	32,7%	30,9%	30,2%	33,1%	34,9%	35,0%	37,0%
Margen Operacional (%)	21,4%	16,1%	15,2%	20,0%	22,8%	22,3%	23,8%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	37,7%	32,1%	32,8%	36,6%	34,9%	33,9%	39,8%
Rentabilidad Patrimonial (%)	2,4%	1,3%	1,1%	3,3%	5,3%	7,0%	7,9%
Costo/Ventas	67,3%	69,1%	69,8%	66,9%	65,1%	65,0%	63,0%
Gav/Ventas	11,3%	14,8%	15,0%	13,1%	12,1%	12,7%	13,2%
Días de Cobro	121,5	139,1	205,6	166,5	81,1	46,9	34,6
Días de Pago	72,4	115,6	103,8	91,4	49,8	45,4	59,7
Días de Inventario	75,2	55,2	57,8	76,7	81,2	132,3	94,1
Endeudamiento total	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,6
Endeudamiento financiero	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,5
Endeudamiento Financiero Neto	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾ (vc)	2,4	2,4	3,4	3,1	2,5	2,4	2,1
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾ (vc)	2,3	2,4	3,4	2,8	2,3	2,1	1,9
Ebitda ⁽¹⁾ / Gastos Financieros (vc)	4,4	4,0	2,9	3,2	3,6	5,5	6,7
FCNOA ⁽²⁾ / Deuda Financiera (%)	27,2%	50,9%	7,1%	34,5%	37,2%	30,0%	36,1%
FCNOA ⁽²⁾ / Deuda Financiera Neta (%)	29,0%	51,1%	7,2%	38,4%	41,7%	33,3%	39,0%
Liquidez Corriente (vc)	1,5	1,4	1,7	1,8	1,6	1,3	1,4

* Estados financieros interinos a diciembre de 2023. Estados financieros auditados 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

(1) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.

(2) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Emisión de Bonos Corporativos

Número de Registro	SIVEM-118	SIVEM-160
Valor total del Programa de Emisión	RD\$ 4.820.480.000	RD\$ 6.000.000.000
Valor de cada Emisión	RD\$ 1.000.000.000	
Fecha de colocación / emisión	18-12-2017	
Covenants	No tiene	Ebitda / Gastos Financieros >= 1,0 vez Endeudamiento Financiero <= 2,0 veces
Emisiones inscritas al amparo del Programa	1,2,3,4 y 5	
Conversión	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes
Garantía	Quirográfica	Quirográfica

EMISIONES DE BONOS VIGENTES

	1	2	3	4
Al amparo del Programa	SIVEM-118	SIVEM-118	SIVEM-118	SIVEM-118
Monto de la emisión	RD\$ 1.000.000.000	RD\$ 1.000.000.000	RD\$ 952.262.219	RD\$ 500.000.000
Amortizaciones	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento
Fecha de vencimiento	28-08-2028	18-09-2028	16-11-2028	01-05-2029
Pago de Intereses	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Tasa de Interés	12%	12%	12%	11,5%
Conversión	No Considera	No Considera	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	Quirográfica	Quirográfica	Quirográfica	Quirográfica

EMISIONES DE BONOS VIGENTES

	5
Al amparo del Programa	SIVEM-118
Monto de la emisión	RD\$ 500.000.000
Amortizaciones	Al vencimiento
Fecha de vencimiento	15-08-2029
Pago de Intereses	Trimestral
Tasa de Interés	11%
Conversión	No Considera
Resguardos	Suficientes
Garantías	Quirográfica

NOMENCLATURA DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

CALIFICACIÓN TÍTULOS DE DEUDA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Categoría 1 (C-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 2 (C-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 3 (C-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 4 (C-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para calificar en los niveles C-1, C-2 o C-3.
- Categoría 5 (C-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la calificación y, además, no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con calificaciones en Categoría 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Para la deuda de largo plazo, son “grado inversión” todos los títulos que tengan una calificación igual o superior a “BBB-“. En el caso de deuda de corto plazo, son “grado inversión” los que posean calificación igual o superior a “Categoría 3”.

PERSPECTIVAS

Feller Rate asigna «Perspectivas de la Calificación» como opinión sobre el comportamiento de la calificación de la solvencia de la entidad en el mediano y largo plazo. La calificadora considera los posibles cambios en la economía, las bases del negocio, la estructura organizativa y de propiedad de la empresa, la industria y en otros factores relevantes. Con todo, las perspectivas no implican necesariamente un futuro cambio en las calificaciones asignadas a la empresa.

- Positivas: la calificación puede subir.
- Estables: la calificación probablemente no cambie.
- A la baja: la calificación puede bajar.
- En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

CREDITWATCH

Un Creditwatch o Revisión Especial señala la dirección potencial de una calificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que ésta quede sujeta a una observación especial por parte de Feller Rate. Estos son los casos de fusiones, adquisiciones, recapitalizaciones, acciones regulatorias, cambios de controlador o desarrollos operacionales anticipados, entre otros. Con todo, el que una calificación se encuentre en Creditwatch no significa que su modificación sea inevitable.

- CW Positivo: la calificación puede subir.
- CW Negativo: la calificación puede bajar.
- CW En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

- Robusta: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- Satisfactoria: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Suficiente: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress moderado que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Ajustada: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite mínimamente cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un pequeño cambio adverso en las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Insuficiente: La empresa no cuenta con una posición de liquidez que le permita cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.

