

CONSORCIO MINERO DOMINICANO S.A. (CMD)

Comité No. 50/2024

Informe con EEFF Interinos al: 30 de septiembre 2024.
Información Cualitativa al: 30 de septiembre 2024.

Fecha de comité: 22 de noviembre del 2024

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Minería, República Dominicana

Equipo de Análisis

Manuel Sánchez Peña
Analista
asanchez@ratingspcr.com

Alfonso Díaz
Analista Senior
lochoa@ratingspcr.com

(809) 373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de Información Fecha de Comité	dic-21 24/1/2022	jun-22 14/11/2022	sep-22 16/1/2023	dic-22 27/6/2023	sep-23 19/12/2023	dic-23 11/06/2024	sept-24 22/11/2024
Fortaleza Financiera	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA
Bonos Corporativos (SIVEM-118)	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA
Bonos Corporativos (SIVEM-160)	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA
Perspectiva	Estable	Positiva	Positiva	Estable	Estable	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 Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD), con información al 30 de septiembre 2024. La calificación se fundamenta en los adecuados 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, bajos niveles de endeudamiento y la trayectoria de Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD) y que pertenece al Grupo Estrella, lo que le permite aprovechar la sinergia del grupo y así poder mantener el incremento en los ingresos.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

Incremento de los ingresos operativos y costos estables. A septiembre 2024, Consorcio Minero Dominicano, S.A (CMD) presentó ingresos por RD\$8,881.0 millones, mayor por RD\$658.4 millones (+8%) respecto al año anterior (sept-23: RD\$8,222.6 millones), apoyado 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, favoreciendo el crecimiento de la industria del cemento en República Dominicana. La estructura de los ingresos viene principalmente de la venta de Cemento con 75%, concreto con un 24% y agregados 1%. Por su parte, los costos de producción y ventas totalizaron RD\$5,508.4 millones, mayor en RD\$421.9 millones (+8.3%), en comparación al periodo anterior (sept-23: RD\$5,086.5 millones), dando como resultado una utilidad bruta de RD\$3,372.6 millones, mostrando un crecimiento de RD\$236.5 millones (+7.5%).

Bajos niveles de endeudamiento. A septiembre 2024, el apalancamiento patrimonial (pasivos / patrimonio) se situó en 0.70 veces, mayor en comparación con el período anterior (sept-23: 0.60 veces), como consecuencia del crecimiento del total pasivos (+29.4%) en mayor proporción al patrimonio (+10.6%). También, el endeudamiento financiero (pasivos / activos) se situó en 0.41 veces, ligeramente mayor al período anterior (sept-23: 0.37 veces) como resultado de un incremento en el total pasivos (+29.4%) en comparación a los activos (+17.6%). A pesar de estos ligeros aumentos, la empresa continúa presentando bajo niveles de endeudamiento, por lo que, mantiene holgados niveles de solvencia para hacer frente a sus obligaciones.

Adecuados niveles de cobertura. El indicador de cobertura (EBITDA / Gastos Financieros) se situó en 6.13 veces, manteniéndose cercano al valor del periodo anterior (sept-23: 6.23 veces), esto como resultado del crecimiento del

EBITDA anualizado, que se situó en RD\$4,102.2 millones, que creció por mayores ingresos por ventas y el adecuado manejo de los gastos operativos. Además, los gastos financieros anualizados se ubicaron en RD\$668.8 millones, para un aumento de RD\$44.7 millones (+7.2%). Es importante destacar que el indicador promedio entre 2019-2023 es de 4.5 veces; por lo que, la empresa muestra adecuados niveles de cobertura y cuenta con la capacidad para hacer frente al pago de sus obligaciones.

Disminución de los niveles de liquidez. A septiembre 2024, el indicador de liquidez se situó en 1.0 veces, menor en comparación al periodo anterior (sept-23: 1.29 veces), ya que los pasivos corrientes aumentaron (+33.1%) proporcionalmente más que los activos corrientes (+3.0%). Los activos corrientes incrementaron principalmente por cuentas por cobrar (+33.6%), seguido de inventarios (+8.5%). Los pasivos corrientes incrementaron producto de cuentas por pagar (+78.1%) y porción corriente de la deuda a largo plazo (+6.2 veces). La empresa ha logrado mantener indicador promedio de 1.53. veces en los últimos cinco años, lo cual muestra que es capaz de solventar sus deudas en el corto plazo de manera adecuada. El índice de prueba ácida se situó en 0.63 veces, menor en comparación del período anterior (sept-23: 0.83 veces); en tanto que el capital de trabajo se ubicó en RD\$4.5 millones, para una disminución del (-99.6%). La empresa ha logrado mantener indicador de prueba ácida en promedio de 1.13 veces en los últimos cinco años, mostrando a este período una menor capacidad de solventar sus deudas a corto plazo con sus activos más líquidos de ser necesario, descontado los inventarios, pues el indicador promedio de prueba ácida es menor de 1. La liquidez general se encuentra al límite de 1, y mantener un promedio entre 2019-2023 de 1.53, lo cual muestra un nivel más ajustado.

Adecuados indicadores de rentabilidad. Los indicadores de rentabilidad se ubicaron en (ROAA: 3.03% y ROEA: 5%), resultando inferior a los mostrado en el periodo anterior (sept-23: ROAA: 5.31% y ROEA: 8.24%), como resultado de la disminución en la utilidad neta tras mayor pérdida cambiaria (+23 veces); sin embargo, los ingresos son estables por el comportamiento positivo del sector de cemento, además de las eficiencias operativas introducidas como parte de la mejora continua. Además, la empresa muestra una estructura de activos y patrimonio más fortalecida.

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 calendarios 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.

Factores Clave

Los factores que podrían mejorar la calificación podrían ser:

- Aumento de la liquidez.
- Mayores niveles de rentabilidad.

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.
- Aumento sostenido en los gastos operativo y gastos financieros que pudieran influir en la disminución de los indicadores de rentabilidad.

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 República Dominicana, para ajustar los niveles de inflación, (ii) Fenómenos atmosféricos como lluvias constantes, huracanes y tormentas eléctricas que pueden desencadenar afectación y paros en las plantas de producción, la extracción de materia prima, el acceso a las minas de extracción, el traslado de los equipos pesados con la materia prima y la colocación de hormigón en los proyectos de clientes. (iii) La empresa puede verse impactada por un cambio dramático en la tasa de cambio, sin embargo, se realizan ventas y compras en moneda local y extranjera. (iv) Las operaciones pueden verse afectadas por realización de huelgas o paro de labores que puedan realizar los sindicatos de transporte.

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 diciembre de 2016.

Información utilizada para la calificación

- Estados Financieros Auditados correspondientes al 31 de diciembre de 2019 Vs. 31 diciembre 2023; Estados Financieros no auditados correspondientes al 30 de septiembre de 2024 Vs. 30 de septiembre de 2023.
- 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 31 diciembre 2023 elaborado por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

Contexto Económico

Panorama Internacional

Según las Perspectivas económicas mundiales del Banco Mundial, se prevé una moderación del crecimiento económico, estimándose en 2.6% para el 2024, manteniéndose similar a lo proyectado durante 2023, siendo el tercer año consecutivo de desaceleración. Esta tendencia es resultado de varios factores, incluyendo la prolongación de conflictos geopolíticos, tensiones comerciales y políticas monetarias más estrictas.

Adicionalmente, se muestran presiones inflacionarias persistentes, aunque con un ritmo menor al pronosticado a inicios del 2024. La inflación general interanual a julio se ubicó en 2.9%, mostrando su menor valor desde marzo del 2021, debido a menores precios de combustible y viviendas, aunque persisten precios elevados de productos básicos y choques de oferta, especialmente en el sector de alimentos debido a fenómenos climáticos extremos. La persistencia de estos fenómenos y otros factores externos podrían generar volatilidad en los precios de los productos básicos.

La Niña sigue siendo una de las problemáticas más importantes para las economías en 2024. Se estima que La Niña continúe afectando las condiciones meteorológicas, con una mayor probabilidad de sequías en algunas regiones y lluvias intensas en otras, lo que podría generar disrupciones en la producción agrícola y elevar los precios de los alimentos. Es importante destacar que, aunque los informes más recientes se refieren a junio, los datos disponibles al cierre de 2023 y al 30 de junio indican que La Niña ha sido el principal fenómeno climático influyendo en las condiciones globales. La transición de El Niño a La Niña puede generar impactos distintos en la economía, y es fundamental monitorear de cerca su evolución para evaluar sus consecuencias en la inflación y otros indicadores económicos.

Con respecto a la región de América Latina y el Caribe, se prevé que su crecimiento disminuirá hasta un 1.8% en 2024, para repuntar a 2.7% en 2025. Los efectos persistentes de la restricción monetaria seguirán influyendo en el crecimiento a corto plazo; sin embargo, se pronostica que la disminución de la inflación permitirá a los bancos centrales reducir las tasas de interés, lo que podría estimular la inversión y ser beneficioso para la región. Por su parte, entre los riesgos que persisten se encuentran que las condiciones financieras mundiales se vuelvan más restrictivas, elevados niveles de deuda local y desaceleración de China, que afectaría a las exportaciones de la región y los cambios climáticos como se mencionó con anterioridad. Adicionalmente, si Estados Unidos presenta una actividad económica más sólida podría tener un impacto positivo en América Central y el Caribe.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1% en 2024, atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Le sigue de cerca Costa Rica con 3.9% y 3.7% para 2025, mostrando una moderación en su crecimiento, con un fuerte enfoque en exportaciones de servicios y turismo. Por su parte, Nicaragua se pronostica un crecimiento en 2024 de 3.7% y 3.3% para 2025, impulsado por la continuidad de inversiones y estabilidad económica a pesar de desafíos políticos.

Honduras se proyecta en 3.4% y 3.3% para 2025, mostrándose como estable si la inflación se modera y teniendo estabilidad macroeconómica; mientras que, El Salvador crecería en 3.2% y 2.7% para 2025, ante un moderado crecimiento en las remesas y reformas estructurales. Adicionalmente, Guatemala se presenta en 3% y 3.5% para 2025 teniendo un crecimiento moderado en remesas y estabilidad económica general. Por último, Panamá es el país que presenta mayores desafíos para su crecimiento en 2024 proyectando 2.5% y 3.5% para 2025. El crecimiento más lento en 2024 se debe al cierre de la mina Cobre Panamá y la reducción del tráfico en el Canal de Panamá debido a la sequía.

La economía de Estados Unidos se ha mostrado resiliente en el primer semestre del 2024, aunque con un dinamismo menor en su actividad. Se prevé un crecimiento económico de 2.5% para finales del 2024 y una ralentización para 2025 con una expansión del PIB estadounidense de 1.7%, debido a un endurecimiento de las condiciones financieras y políticas monetarias restrictivas implementadas por el Banco de la Reserva Federal. En cuanto a la inflación, se estima que tendrá una reducción, aunque se mantendrá en niveles por encima de la pandemia, esto aunado a una reducción en el gasto fiscal junto con el aumento de las tasas de interés influirán negativamente en la demanda interna.

Las exportaciones e importaciones estadounidenses son fundamentales para el comercio mundial, y cualquier cambio en la política comercial de Estados Unidos, como la imposición de aranceles y restricciones, puede alterar significativamente las cadenas de suministro globales. Estados Unidos desempeña un papel importante en la dinámica económica global, teniendo un impacto significativo en la región de Centroamérica y el Caribe.

Las perspectivas para 2024-2025 presentan un crecimiento moderado y desafíos persistentes. Manteniendo riesgos geopolíticos, tensiones comerciales y los cambios climáticos, que continúan siendo factores determinantes ante la dinámica económica global y regional. Las economías emergentes son las que pueden salir más afectadas por lo que deben estar preparadas para un entorno económico complejo, buscando estrategias que le permitan mantener el crecimiento y mitigar los riesgos.

Contexto Económico Local

A junio 2024, el producto interno bruto (PIB) real registró un crecimiento de +5.1%. El desempeño evidenciado ha tenido lugar en un entorno de estabilidad de precios como resultado de las políticas monetarias y fiscales implementadas, las cuales han permitido sortear de manera oportuna los factores de riesgos que ha afrontado la economía dominicana. Durante el primer semestre del año 2024, las variaciones interanuales del primer trimestre fueron de 4.1% y el segundo trimestre de 6.0%. En ese mismo orden, la trayectoria evidenciada por la actividad económica refleja la resiliencia del aparato productivo nacional ante el contexto mundial prevaleciente, en el cual las tasas de interés han permanecido a nivel internacional son relativamente elevadas.

Durante el primer semestre del año 2024, los precios de los principales commodities transados internacionalmente evolucionaron en respuesta a diversos factores, tales como el comportamiento de la actividad económica en Estados Unidos y China, las tensiones geopolíticas en Europa y el Medio Oriente, las expectativas de reducción de la tasa de referencia de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) y la incertidumbre que la misma trajo consigo, el fenómeno de El Niño, entre otros. En conjunto, las fluctuaciones observadas en este período resultaron ventajosas para el país, en su calidad de importador neto de energía y exportador neto de metales preciosos.

Al cierre de junio de 2024, de los programas de provisión de liquidez implementados en el año 2023, los intermediarios financieros han canalizado préstamos por unos RD\$199 mil millones a los sectores productivos, a las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES) y a los hogares, a tasas de interés de hasta 9 % anual.

Al analizar el desempeño por actividad económica al cierre del primer semestre de 2024, se observó un incremento acumulado en el valor agregado real de hoteles, bares y restaurantes (8.8%), actividades inmobiliarias y de alquiler (5.9%), servicios financieros (7.9%), otras actividades de servicios (4.9%), comunicaciones (5.3%), transporte y almacenamiento (5.8%), salud (4.3%), construcción (4.9%), agropecuaria (4.1%) y manufactura local (5.9%). En tanto que, se verificó una variación negativa en la actividad de explotación de minas y canteras (-12.3%).

Al analizar el IMAE en términos acumulados, se observa que el mismo exhibió una expansión interanual de 6.2% a junio 2024, para un crecimiento promedio de 5.1% durante el primer semestre. Esto como resultado de la variación positiva en el sector de servicios, destacándose el dinamismo en hoteles, bares y restaurantes, así como por el mejor desempeño de los sectores construcción, manufacturas de zonas francas, agropecuario y servicios financieros.

El Banco Central de la República Dominicana (BCRD), de enero a junio 2024 ha decidido mantener su tasa de interés de política monetaria en 7.0% anual. En un entorno de bajas presiones inflacionarias, desde mayo de 2023 el BCRD ha reducido su TPM en 150 puntos básicos y puso en marcha un programa de provisión de liquidez a través de los intermediarios financieros, por medio del cual se han canalizado préstamos por unos RD\$199 mil millones a los hogares, a los sectores productivos y a las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES); a tasas de interés de hasta 9.0% anual.

En los meses más recientes, en un contexto de reactivación de la economía, dinamismo del crédito privado y altas tasas de interés externas, el BCRD ha realizado una pausa en las reducciones de TPM y ha estado promoviendo el uso de las facilidades permanentes de liquidez por parte de las entidades financieras, ampliando los plazos de los reportos del BCRD hasta 28 días. Adicionalmente, se realizó una subasta competitiva de recompra de títulos por aproximadamente RD\$14,700 millones con el objetivo de incrementar la liquidez del sistema financiero a niveles consistentes con lo contemplado en el Programa Monetario.

A su vez, la Junta Monetaria aprobó la eliminación de las provisiones para las operaciones interbancarias realizadas a través de reportos de corto plazo que utilicen como subyacentes títulos del BCRD o del Ministerio de Hacienda. Estas medidas deberán incidir en menores costos de financiamiento para los intermediarios financieros y contribuir a una profundización del mercado interbancario.

Asimismo, la tasa de la facilidad permanente de expansión de liquidez (Repos a 1 día) se mantiene en 7.50% anual y la tasa de depósitos remunerados (Overnight) continúa en 5.50% anual.

Tasa de Política Monetaria 2024	
Ene	7.00%
Feb	7.00%
Mar	7.00%
Abr	7.00%
May	7.00%
Jun	7.00%
Jul	7.00%
Ago	6.75%
Sept	6.50%

Fuente: BCRD Elaborado por: PCR

En efecto, la inflación interanual en la República Dominicana ha disminuido, ubicándose en 3.54% en julio de 2024, manteniéndose cercano al tramo inferior del rango meta como resultado de las políticas monetaria y fiscales implementadas durante el último año. De igual forma, la inflación subyacente, que excluye los precios de los componentes más volátiles de la canasta y que se asocia más directamente a las condiciones monetarias, se mantiene en torno al centro de la meta, al ubicarse en 3.9% en julio de 2024. Los modelos de pronósticos del BCRD señalan que tanto la inflación general como la subyacente se mantendrían dentro del rango meta de 4.0% ± 1.0% durante el presente año, en un escenario activo de política monetaria.

En un entorno de bajas presiones inflacionarias, desde mayo de 2023 el BCRD ha reducido su TPM en 150 puntos básicos y puso en marcha un programa de provisión de liquidez a través de los intermediarios financieros, por medio del cual se han canalizado préstamos por unos RD\$199 mil millones a los hogares, a los sectores productivos y a las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES); a tasas de interés de hasta 9.0% anual. Para agosto 2024, la TPM se redujo 25 puntos básicos más.

Por otro lado, las actividades generadoras de divisas continúan registrando un comportamiento favorable, destacándose el turismo, las exportaciones de zonas francas, las remesas y la inversión extranjera directa. En ese contexto, se ha mantenido la estabilidad relativa del tipo de cambio, mientras las reservas internacionales se han incrementado por encima de los US\$15,200 millones en julio, equivalente a más del 12 % del producto interno bruto (PIB) y unos seis meses de importaciones, superando las métricas recomendadas por el FMI.

Es importante resaltar que la economía dominicana se encuentra en una buena posición para enfrentar el desafiante panorama; tomando en cuenta la fortaleza de sus fundamentos macroeconómicos, la resiliencia de los sectores productivos y la mejoría en los indicadores de riesgo país en los mercados internacionales. El Banco Central de la República Dominicana seguirá monitoreando la evolución macroeconómica, con el objetivo de continuar adoptando oportunamente las medidas necesarias que preserven la estabilidad macroeconómica y contribuyan a que la inflación se mantenga dentro del rango meta.

INDICADORES MACROECONÓMICOS (PROYECTADOS 2024 A 2028)						
Detalle de Indicadores	2023 R	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P
PIB Real (var%)	2.36%	5.00%	4.75%	5.00%	5.00%	5.00%
PIB Nominal (var%)	8.94%	9.20%	8.94%	9.20%	9.20%	9.20%
Inflación acumulada (IPC)	6.43%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
Tipo de cambio promedio (US\$)	56.17	59.82	63.11	65.63	68.26	70.99
Tipo de Cambio (var%)	1.85%	6.50%	5.50%	4.00%	4.00%	4.00%

Fuente: Panorama Macroeconómico 2024-2028 publicado por el Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo / Elaboración: PCR

Contexto Sistema Sector Construcción

La construcción es uno de los sectores clave para la economía de RD. Su efecto multiplicador conlleva que sus picos y valles influyan de forma decisivo en el avance global del Producto Interno Bruto. De acuerdo con el Banco Central Dominicano, este sector exhibió una variación interanual de 4.4% en el periodo enero-septiembre, lo cual se refleja en el incremento de los volúmenes de ventas de los principales insumos utilizados en el desarrollo de obras de infraestructura.

A la fecha de análisis, la construcción es un sector con un significativo efecto multiplicador y ha registrado tasas de variación positivas de forma consecutiva desde el mes de julio de 2023. Para este período se espera un escenario más predecible dado que las tasas de interés están disminuyendo, y se espera que disminuyan más, además de la estabilidad de la inflación, lo que puede incentivar a la inversión en este sector. La demanda de cemento ha crecido, aunque existe el riesgo previsible de que la Guerra de Ucrania pueda impactar en su precio. El sector se ha mostrado resiliente tras la pandemia del COVID-19 y se espera que continúe siendo un aspecto clave en el crecimiento económico de la República Dominicana.

La evolución del financiamiento es otro síntoma que invita al optimismo; pues a septiembre 2024, la cartera de créditos del sector financiero al sector construcción alcanzó los RD\$133,536.5 millones, de acuerdo con la Superintendencia de Bancos, así mostrando un crecimiento de saldo interanual de (+27.3%), que está dividido entre 25,235 créditos. La cartera de crédito hipotecaria totalizó RD\$377,771 millones, para un aumento del (+13.5%), dividida entre 143,009 créditos.

Análisis de la institución

Reseña

Consortio Minero Dominicano, S.A. (CMD), fue constituida en fecha 22 de octubre de 2003, 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.

La compañía es una subsidiaria poseída indirectamente en un 51.0% por Ingeniería Estrella, S.A., entidad constituida y en operación en la República Dominicana. Compañía tiene 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.

Durante el 2022, la compañía realizó una inversión del 99.0% en el capital accionario de la subsidiaria Ecocircular, S.R.L., la cual está en proceso de desarrollo y, por tanto, no ha realizado operaciones significativas. Consecuentemente, la compañía no preparó estados financieros consolidados al 31 de diciembre 2023 y por el año terminado a esa fecha, ya que la misma no tiene efectos significativos en los totales de activos, pasivos y resultados.

Gobierno Corporativo

PCR efectuó un análisis a las prácticas del Gobierno Corporativo de Consortio 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.

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 CONSORCIO 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: Consorcio 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 Consorcio 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, la 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.

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN			
Nombre	Cargo en el Directorio	Áreas de Especialización*	Experiencia** (años)
Manuel de Jesús Estrella Cruz	Presidente	Ingeniería Civil	+37
Félix María García Castellanos	Vicepresidente	Ingeniería Industrial	+50
Alvaro Manuel Peña Díaz	Secretario	Ingeniería Civil	+35
Manuel Luis Alberto Genao Peralta	Tesorero	Ingeniería Civil	+24
Marino de Jesús Grullón Jiménez	Vocal	Ingeniería Civil	+40
Micalo Esteban Bermúdez García	Vocal	Economista	+30
Rovín Donival Rodríguez Quintana	Vocal	Piloto de Aviación	+20
Pedro Manuel Estrella Tavárez	Vocal	Ingeniería Civil	+8
Giuseppe Maniscalco	Vocal	Ingeniería Civil	+34

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

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.

EQUIPO DIRECTIVO	
Giuseppe Maniscalco	Presidente Ejecutivo
Rovín Rodríguez	VP Concretos y agregados PANAM
Luis Mella	VP de Administración
Arnoldo Alonzo	Director Operaciones de Cemento PANAM
Pedro López	Director Operaciones de Concreto PANAM y agregados
Jorge Yunén	Director comercial de cemento PANAM
Antony Cuello	Gerente comercial de concreto y agregados PANAM

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

Responsabilidad Social Empresarial

Visión y Misión

Consorcio 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".

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, juaquepito y aceituno.

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. Consorcio 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.

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”.

Consorcio Minero Dominicano, S. A. tiene un posicionamiento importante en el mercado local, con sus unidades de negocio Cemento, Concreto y Agregados. Ha creado una buena relación con sus clientes nacionales e internacionales debido a su constante cumplimiento de compromisos operativos y la constante mejora continua en sus servicios. Pertenece a un Grupo de empresas, por lo que posee riesgos inherentes propios de este tipo de estructuras. No obstante, cada una de las líneas de negocio opera de manera paralela su operación; manteniendo plataformas independientes para el manejo de su actividad comercial, administrativa y productiva, de igual forma gestiona todos los mitigantes de riesgos de forma individual.

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%.
- **Precaentado, horno y enfriamiento:** Proceso en el cual el material homogenizado inicia su precaentamiento 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 Macorís, 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 Macorís, 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 PLANTA DE CEMENTOS PANAM							
(Cifras en Miles)							
Producción Real (Tn métricas)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sept-23	sept-24
Capacidad Instalada Acumulada (Tn métricas)	1,000	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Producción Real (Tn métricas)	676	650	880	847	791	625	607
Utilización	67.60%	54.18%	73.33%	70.58%	65.92%	69.44%	67.44%

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 8 plantas instaladas y activas de hormigón en la República Dominicana, de las cuales 2 se ubican en Santiago, 1 en Santo Domingo, 2 en SPM (Gautier), 1 en Baní 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 Planta de Concredom (Cifras en Miles)							
Producción Real (en M3)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sept-23	sept-24
Capacidad Instalada Acumulada (en M3)	400	400	400	400	400	400	400
Producción Real (en M3)	238	105	172	241	328	266	250
Utilización	59.50%	26.25%	43.00%	60.25%	82.00%	88.50%	83.33%

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

Inversiones

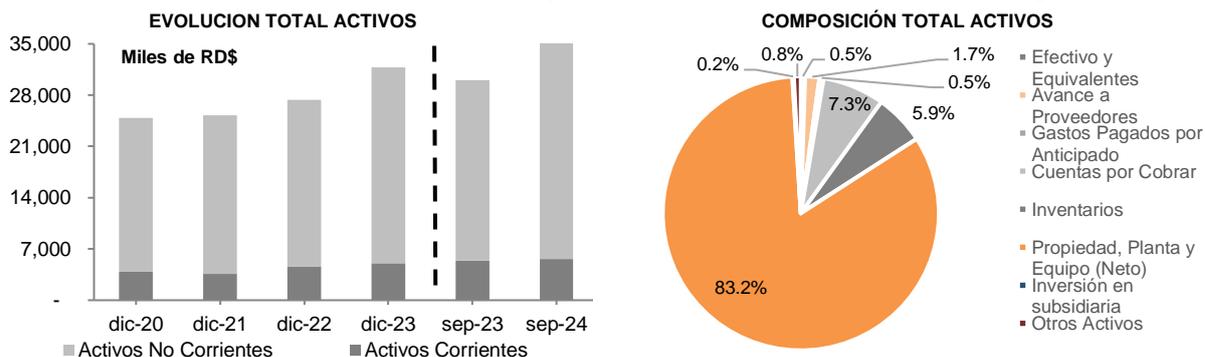
A septiembre 2024, la empresa invirtió en CAPEX un total de RD\$4,129.0 millones, principalmente por la línea 3 molienda (60.4%) y el aumento de la capacidad del horno (24.8%), seguido de equipos de transporte (5.7%), adquisición de terrenos (4.5%), paneles solares (2.1%), ensacadora (1.7%), y se consideran otras cuentas con una participación conjunta de (0.8%).

Análisis Financiero

Activos

A septiembre 2024, los activos de Consorcio Minero Dominicano, S.A. totalizaron RD\$35,315.7 millones, mostrando un incremento de RD\$5,294.8 millones (+17.6%) en comparación con el año anterior (sept-23: RD\$30,020.9 millones), como resultado principalmente del crecimiento en los activos no corrientes por RD\$5,133.5 millones por concepto de construcciones en proceso y equipos en tránsito (+1.4 veces), terrenos (+34.4%) y edificaciones (+14.2%), a pesar de la disminución en maquinarias y equipos (-9.7%). Los activos corrientes mostraron un alza de RD\$161.4 millones (+3.0%) debido al incremento de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas (+1.04 veces), aunque menores cuentas por cobrar a clientes (-9.0%), que se mantienen en los plazos vigentes de la empresa.

Por otro lado, los inventarios crecieron RD\$163.5 millones (+8.5%) tras los incrementos en repuestos (+54.4%) y materias primas (+63.0%), a pesar de la disminución en combustibles y lubricantes (-32.2%). Los avances a proveedores mostraron una disminución de RD\$705.5 millones (-54.4%) debido a la compensación de anticipos relacionados al proyecto de expansión de la planta de cemento. La empresa mantiene fortaleciendo la estructura de sus activos totales, para poder hacer frente a sus obligaciones y mantener constantes niveles de ingresos.



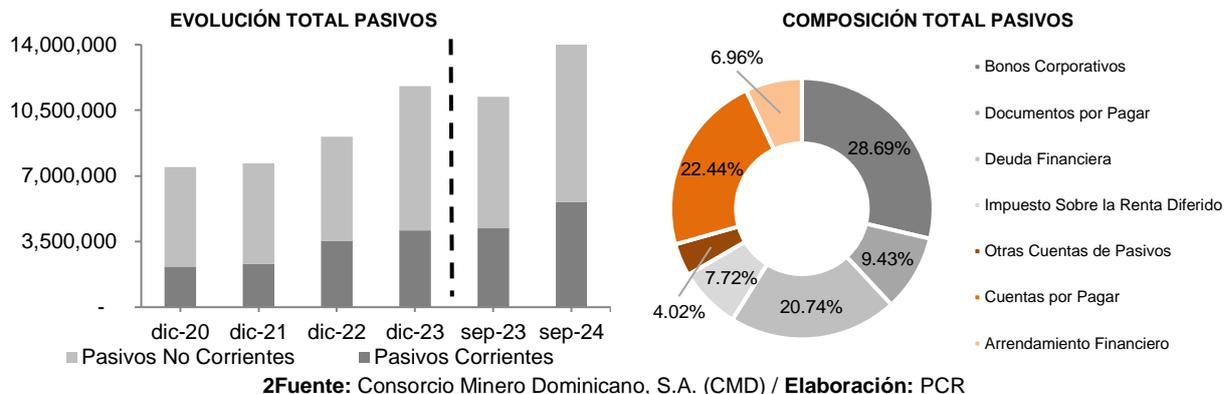
Fuente: Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD) / Elaboración: PCR

Pasivos

A septiembre 2024, los pasivos totales ascienden a RD\$14,513.0 millones, para un crecimiento de RD\$3,294.3 millones (+29.4%) en comparación con el año anterior (sept-23: RD\$11,218.7 millones), como resultado que los pasivos no corrientes mostraron un aumento de RD\$1,901.8 millones (+27.1%), debido al crecimiento interanual de los documentos por pagar a largo plazo de (+2.4 veces), por créditos obtenidos para capital de trabajo, proyecto ampliación planta de producción, así como por la compra de equipo pesado y equipos livianos, estos créditos otorgados principalmente por Banco Popular Dominicano y BHD. También se mostraron disminuciones en los arrendamientos financieros (-7.7%), especialmente en otras entidades no financieras, y en cuentas por pagar no corrientes (-4.1%) debido a mayor porción corriente.

Dentro de los pasivos no corrientes la cuenta con mayor participación corresponde a bonos corporativos con (44.2%), 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%. Por su parte, los pasivos corrientes ascienden a RD\$5,593.5 millones (+33.1%) debido al crecimiento de las cuentas por pagar (+78.1%) principalmente a proveedores, y la porción corriente de documentos por pagar a largo plazo creció (+6.2 veces) su valor interanual, a pesar de disminuir los documentos por pagar a corto plazo en un (-24.5%).

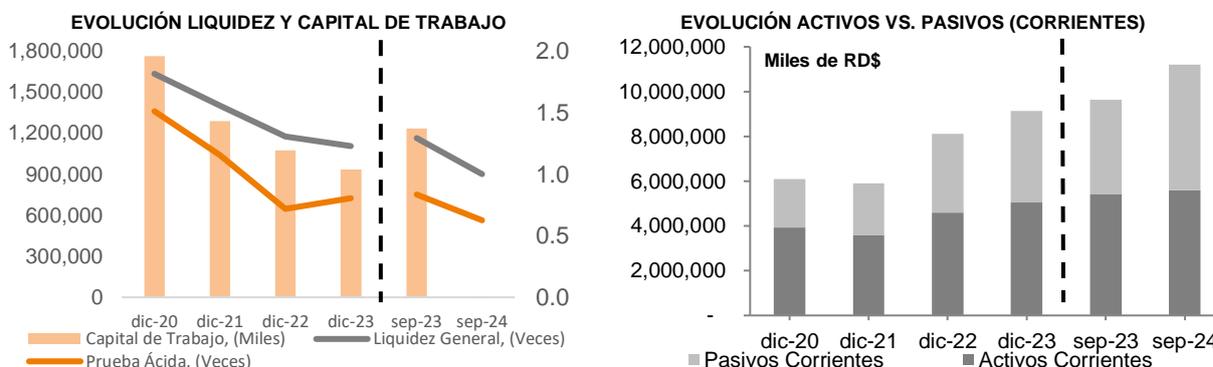
A la fecha de análisis, la empresa ha mantenido su adecuada estrategia de sus pasivos, tal como lo ha venido realizando durante los últimos 5 años. La empresa mantiene una estructura similar de sus pasivos de corto plazo, concentrado principalmente en los documentos por pagar y cuentas por pagar; y ha mantenido un adecuado uso de sus financiamientos, los cuales se han utilizado principalmente para Capex.



Liquidez

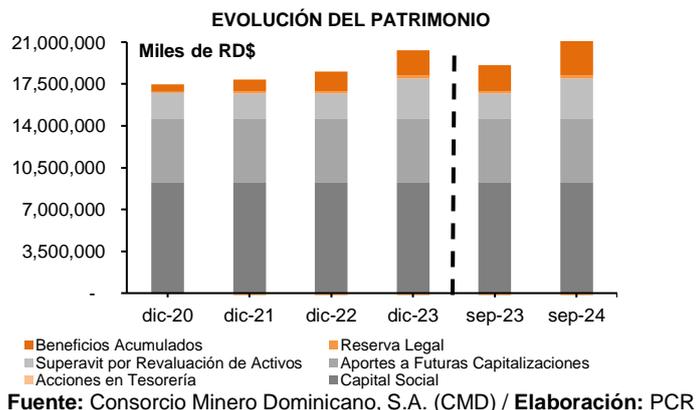
A septiembre 2024, el indicador de liquidez se situó en 1.0 veces, menor en comparación al periodo anterior (sept-23: 1.29 veces), ya que los pasivos corrientes aumentaron (+33.1%) proporcionalmente más que los activos corrientes (+3.0%). Los activos corrientes incrementaron principalmente por cuentas por cobrar (+33.6%), seguido de inventarios (+8.5%). Los pasivos corrientes incrementaron producto de cuentas por pagar (+78.1%) especialmente a proveedores debido a compras y servicios contratados para el proyecto de expansión de la planta de cemento, y porción corriente de la deuda a largo plazo (+6.2 veces). La empresa ha logrado mantener indicador promedio de 1.53 veces en los últimos cinco años, lo cual muestra que es capaz de solventar sus deudas en el corto plazo de manera adecuada.

El índice de prueba ácida se situó en 0.63 veces, menor en comparación del período anterior (sept-23: 0.83 veces); en tanto que el capital de trabajo se ubicó en RD\$4.5 millones, para una disminución del (-99.6%). La empresa ha logrado mantener indicador de prueba ácida en promedio de 1.13 veces en los últimos cinco años, mostrando a este período una menor capacidad de solventar sus deudas a corto plazo con sus activos más líquidos de ser necesario, descontado los inventarios, pues el indicador promedio de prueba ácida es menor de 1. La liquidez general se encuentra al límite de 1, y mantener un promedio entre 2019-2023 de 1.53, lo cual muestra un nivel más ajustado.



Patrimonio

A septiembre 2024, el patrimonio se situó en RD\$20,802.7 millones, mayor en RD\$2,000.6 millones (+10.6%) en comparación al periodo anterior (sept-23: RD\$18,802.1 millones), y se debe principalmente al superávit por revaluación de activos que se situó en RD\$3,325.62 millones, con un aumento de RD\$1,245.79 millones (+59.90%), por revaluaciones de terrenos y edificaciones los cuales fue realizado por tasaciones efectuadas por peritos tasadores independientes. Adicionalmente se considera el incremento presentado en beneficios acumulados en RD\$697.9 millones (+32.1%), impulsado por el aumento en los ingresos por ventas (+8.0%). Es importante destacar que el capital pagado totalizó RD\$9,230.92 millones y representa un (44.4%) de participación del patrimonio; seguido de aportes a futuras capitalizaciones RD\$5,387.12 millones, con una participación de (25.9%); otras cuentas con participación importante corresponden a superávit por revaluación de activos (16%) y beneficios acumulados (13.8%). Estos comportamientos muestran la capacidad de la empresa para seguir generando utilidades principalmente por el impacto del crecimiento patrimonial, con una tendencia creciente constante durante los últimos 5 años.

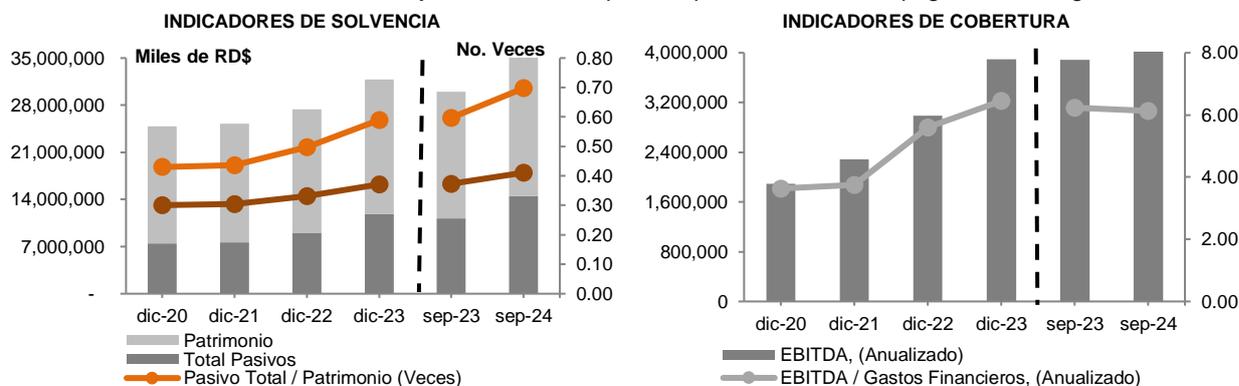


Riesgo de Solvencia

A septiembre 2024, el apalancamiento patrimonial (pasivos / patrimonio) se situó en 0.70 veces, mayor en comparación con el período anterior (sept-23: 0.60 veces), como consecuencia del crecimiento del total pasivos (+29.4%) en mayor proporción al patrimonio (+10.6%). También, el endeudamiento financiero (pasivos / activos) se situó en 0.41 veces, ligeramente mayor al período anterior (sept-23: 0.37 veces) como resultado de un incremento en el total pasivos (+29.4%) en comparación a los activos (+17.6%). A pesar de estos ligeros aumentos, la empresa continúa presentando bajo niveles de endeudamiento, por lo que, mantiene holgados niveles de solvencia para hacer frente a sus obligaciones.

Riesgo de Cobertura

El indicador de cobertura (EBITDA / Gastos Financieros) se situó en de 6.13 veces, manteniéndose cercano al valor del periodo anterior (sept-23: 6.23 veces), esto como resultado del crecimiento del EBITDA anualizado, que se situó en RD\$4,102.2 millones, que creció por mayores ingresos por ventas y el adecuado manejo de los gastos operativos. Además, los gastos financieros anualizados se ubicaron en RD\$668.8 millones, para un aumento de RD\$44.7 millones (+7.2%). Es importante destacar que el indicador promedio entre 2019-2023 es de 4.5 veces; por lo que, la empresa muestra adecuados niveles de cobertura y cuenta con la capacidad para hacer frente al pago de sus obligaciones.



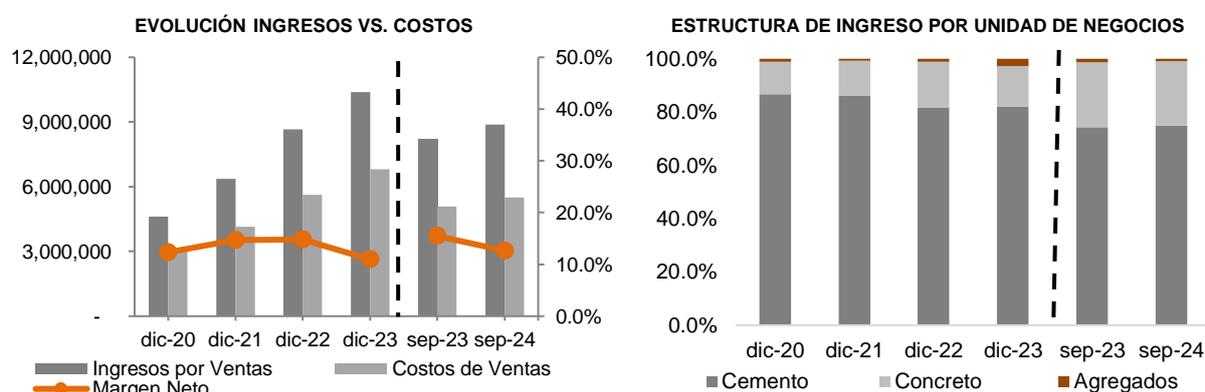
Fuente: Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD) / Elaboración: PCR

Resultado Financieros

Eficiencia Operativa

A septiembre 2024, Consorcio Minero Dominicano, S.A (CMD) presentó ingresos por RD\$8,881.0 millones, mayor por RD\$658.4 millones (+8%) respecto al año anterior (sept-23: RD\$8,222.6 millones), apoyado 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, favoreciendo el crecimiento de la industria del cemento en República Dominicana. La estructura de los ingresos viene principalmente de la venta de Cemento con 75%, concreto con un 24% y agregados 1%.

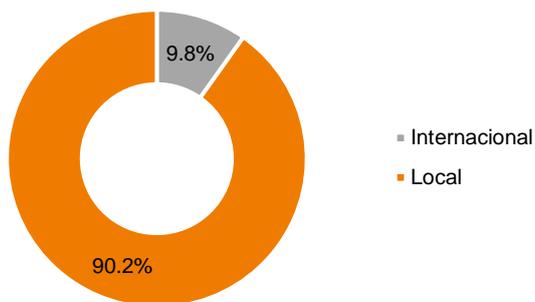
Por su parte, los costos de producción y ventas totalizaron RD\$5,508.4 millones, mayor en RD\$421.9 millones (+8.3%), en comparación al periodo anterior (sept-23: RD\$5,086.5 millones), dando como resultado una utilidad bruta de RD\$3,372.6 millones, mostrando un crecimiento de RD\$236.5 millones (+7.5%).



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 90.2% del total de los ingresos, mientras que el restante 9.8% son ingresos que provienen de otro país (Haití muestra el 8.6%, seguido Islas Turcas y Caicos con 0.9%, Golfo 0.3% e Islas Vírgenes 0.1%). 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.

COMPOSICIÓN DE LOS INGRESOS POR ÁREA GEOGRÁFICA



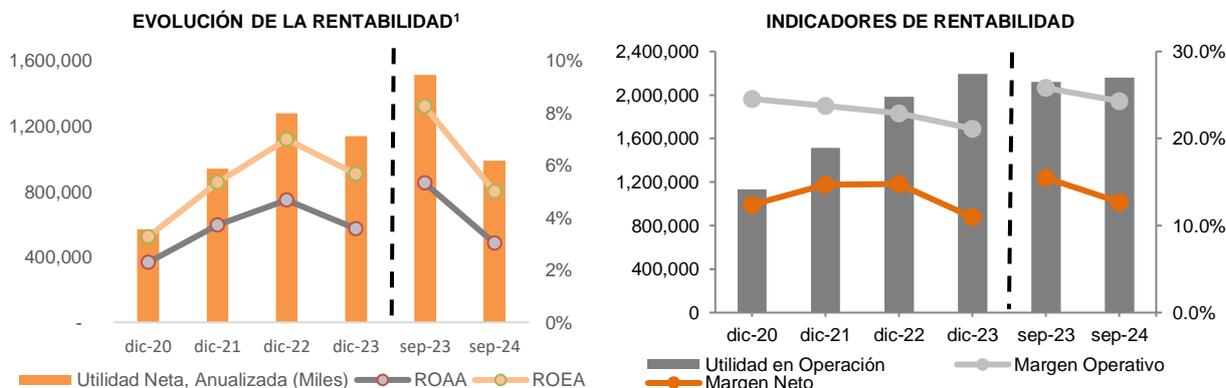
Fuente: Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD) / Elaboración: PCR

Rentabilidad

A septiembre 2024, el margen en operación se situó en 24.33%, esto como resultado de que la utilidad en operación incrementó en RD\$38.7 millones (+1.8%) hasta totalizar RD\$2,160.8 millones, impactada por el aumento en la utilidad bruta (+7.5%). Además, los gastos generales y administrativos totalizaron RD\$1,272.5 millones, para un incremento respecto al periodo anterior de RD\$ 220.0 millones (+20.9%), principalmente por gastos de sueldos y compensaciones al personal (+29.1%); así como otros gastos con menor variación.

La compañía registró un margen neto de 12.68%, para una reducción en relación con el periodo anterior (sept-23: 15.49%), esto como resultado de que la utilidad neta disminuyó RD\$147.4 millones (-11.6%) hasta situarse en RD\$1,125.9 millones, debido a mayor pérdida cambiaria por RD\$136.4 millones (+23 veces).

Los indicadores de rentabilidad se ubicaron en (ROAA: 3.03% y ROEA: 5%), resultando inferior a los mostrados en el periodo anterior (sept-23: ROAA: 5.31% y ROEA: 8.24%), como resultado de la disminución en la utilidad neta tras mayor pérdida cambiaria (+23 veces); sin embargo, los ingresos son estables por el comportamiento positivo del sector de cemento, además de las eficiencias operativas introducidas como parte de la mejora continua. Además, la empresa muestra una estructura de activos y patrimonio más fortalecida.



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-160

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.
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:	Citiverciones 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 A LA INFORMACIÓN FINANCIERA

BALANCE GENERAL

Consortio Minero Dominicano, S.A (CMD) (Valores en Miles de RD\$)							
Valores en RD\$	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sep-23	sep-24
Total Activos	23,418,366	24,880,047	25,243,583	27,348,578	31,822,580	30,020,880	35,315,714
Activos Corrientes	3,374,961	3,921,363	3,597,916	4,591,820	5,035,866	5,436,603	5,597,954
Efectivo y Equivalentes	16,065	519,867	604,910	686,467	633,633	61,577	174,284
Avance a Proveedores	138,741	150,771	129,711	270,150	782,437	1,296,770	591,304
Gastos Pagados por Anticipado	44,907	54,370	57,366	96,892	68,991	226,677	173,867
Cuentas por Cobrar	2,697,708	2,540,079	1,870,345	1,473,225	1,816,858	1,917,348	2,560,772
Inventarios	477,541	656,276	935,584	2,065,085	1,733,947	1,934,230	2,097,728
Activos No Corrientes	20,043,405	20,958,684	21,645,667	22,756,758	26,786,714	24,584,277	29,717,760
Propiedad, Planta y Equipo (Neto)	19,883,994	20,756,631	21,434,577	22,451,000	26,632,717	24,117,771	29,369,920
Propiedades de Inversión	64,741	75,498	77,010	86,613	55,611	86,613	-
Inversión en subsidiaria	-	-	-	27,282	27,531	63,517	63,766
Otros Activos	94,670	126,555	134,080	191,864	70,856	316,375	284,074
Total Pasivos	6,787,350	7,482,080	7,666,259	9,085,098	11,795,780	11,218,718	14,512,997
Pasivos Corrientes	1,936,695	2,159,786	2,308,436	3,516,211	4,100,757	4,201,019	5,593,497
Arrendamiento Financiero, (CP)	18,632	18,088	46,501	87,870	162,196	157,890	247,155
Porción Corriente Documentos por Pagar (LP)	629,867	771,700	930,381	1,925,148	1,947,943	1,824,472	1,377,219
Deuda Financiera (CP)	-	34,682	72,887	92,696	119,903	100,733	279,165
Porción Corriente Cuentas por Pagar (CP)	-	-	-	-	78,521	2,484	75,859
Cuentas por Pagar, Total	858,474	782,467	575,814	737,235	812,940	1,446,607	2,576,894
Impuesto Sobre la Renta por Pagar	132,003	110,547	131,721	104,272	167,290	233,420	212,291
Anticipo Recibidos de Clientes	45,798	54,429	145,139	76,086	422,995	76,071	98,620
Retenciones y Acumulaciones	251,920	387,873	405,994	492,904	388,969	359,341	276,293
Pasivos No Corrientes	4,850,656	5,322,293	5,357,823	5,568,887	7,695,024	7,017,699	8,919,500
Arrendamiento Financiero, (LP)	143,135	167,179	442,855	686,910	615,884	925,217	853,543
Deuda Financiera, (LP)	-	257,818	187,895	190,391	1,197,667	669,249	2,299,130
Cuentas por Pagar, (LP)	-	-	-	-	816,217	728,673	698,587
Bonos Corporativos	3,924,602	3,928,233	3,933,081	3,934,035	3,938,003	3,937,008	3,940,988
Impuesto Sobre la Renta Diferido	782,919	969,064	793,992	757,552	1,127,252	757,552	1,127,252
Patrimonio	16,631,016	17,397,967	17,577,324	18,263,479	20,026,799	18,802,161	20,802,717
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)	(86,869)	(282,808)	(283,217)	(283,217)	(283,217)	(283,217)
Aportes a Futuras Capitalizaciones	5,623,802	5,389,486	5,387,249	5,387,122	5,387,122	5,387,122	5,387,122
Superávit por Revaluación de Activos	1,645,987	2,139,389	2,109,610	2,079,831	3,325,620	2,079,831	3,325,620
Reserva Legal	72,703	101,189	148,139	212,013	268,900	212,013	268,900
Beneficios Acumulados	58,697	623,857	984,219	1,636,815	2,097,458	2,175,497	2,873,376
Total Pasivo + Patrimonio	23,418,366	24,880,047	25,243,583	27,348,578	31,822,580	30,020,880	35,315,714

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

ESTADO DE RESULTADO

Consortio Minero Dominicano, S.A (CMD) (Valores en Miles de RD\$)							
Valores en RD\$	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sep-23	sep-24
Ingresos por Ventas	4,260,728	4,604,974	6,371,994	8,649,140	10,385,771	8,222,619	8,881,014
Costos de Ventas	(2,973,122)	(3,080,628)	(4,150,229)	(5,619,310)	(6,814,972)	(5,086,523)	(5,508,415)
Utilidad Bruta	1,287,606	1,524,346	2,221,765	3,029,830	3,570,799	3,136,096	3,372,599
Otros ingresos operacionales	71,509	210,125	62,661	54,694	78,169	38,476	60,657
Gastos Generales y Administrativos	(639,590)	(603,731)	(771,559)	(1,101,506)	(1,454,417)	(1,052,505)	(1,272,461)
Utilidad en Operación	719,525	1,130,739	1,512,868	1,983,018	2,194,551	2,122,067	2,160,795
Ingresos (Gastos) Financieros	(521,930)	(567,885)	(525,672)	(501,731)	(632,904)	(447,821)	(620,949)
Gastos Financieros	(477,628)	(521,339)	(608,776)	(532,706)	(604,567)	(488,830)	(553,075)
Ingresos por intereses	23,573	46,195	63,950	39,231	63,772	46,944	74,631
Efecto Cambiario	(67,875)	(92,740)	19,154	(8,256)	(92,110)	(5,935)	(142,505)
Resultados de la subsidiaria	0	0	0	(9)	(314)	0	0
Utilidad antes de Impuestos	197,596	562,855	987,195	1,481,278	1,561,332	1,674,246	1,539,846
Impuestos Sobre la Renta, Neto	(17,804)	6,851	(48,191)	(203,799)	(423,581)	(400,881)	(413,929)
Utilidad (Pérdida) Neta	179,792	569,706	939,004	1,277,479	1,137,751	1,273,364	1,125,918

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

INDICADORES FINANCIEROS

Consortio Minero Dominicano, S.A (CMD) (Valores en Miles de RD\$)							
Valores en RD\$	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sep-23	sep-24
Indicadores de Cobertura							
Utilidad Neta, Anualizada (Miles)	179,792	569,706	939,004	1,277,479	1,137,751	1,514,179	990,304
EBIT, (Anualizado)	719,525	1,130,739	1,512,868	1,983,018	2,194,551	2,460,705	2,233,279
Depreciación + Amortización, (DA), (Anualizado)	747,474	763,789	771,540	1,001,214	1,705,252	1,427,496	1,868,940
EBITDA, (Anualizado)	1,467,000	1,894,528	2,284,408	2,984,232	3,899,803	3,888,200	4,102,219
Gastos Financieros, (Anualizado)	477,628	521,339	608,776	532,706	604,567	624,156	668,812
Servicio de la Deuda	1,126,127	1,345,809	1,658,544	2,638,420	2,834,608	2,707,251	3,022,352
EBITDA / Gastos Financieros, (Anualizado)	3.07	3.63	3.75	5.60	6.45	6.23	6.13
EBITDA / Servicio de Deuda, (Anualizado)	1.30	1.41	1.38	1.13	1.38	1.44	1.36
Solvencia							
Pasivo Total / Patrimonio (Veces)	0.41	0.43	0.44	0.50	0.59	0.60	0.70
Pasivos Total / Activos Total (Veces)	0.29	0.30	0.30	0.33	0.37	0.37	0.41
Deuda Financiera / Pasivo Total	69.49%	69.20%	73.22%	76.14%	67.66%	67.87%	65.09%
Deuda Financiera (CP) / Deuda Financiera	13.75%	15.92%	18.70%	30.44%	27.94%	27.36%	24.91%
Deuda Financiera (LP) / Deuda Financiera	86.25%	84.08%	81.30%	69.56%	72.06%	72.64%	75.09%
Rentabilidad							
ROA (Anualizado)	0.77%	2.29%	3.72%	4.67%	3.58%	5.31%	3.03%
ROE (Anualizado)	1.08%	3.27%	5.34%	6.99%	5.68%	8.24%	5.00%
Margen Bruto	30.22%	33.10%	34.87%	35.03%	34.38%	38.14%	37.98%
Margen Operativo	16.89%	24.55%	23.74%	22.93%	21.13%	25.81%	24.33%
Margen Neto	4.22%	12.37%	14.74%	14.77%	10.95%	15.49%	12.68%
Liquidez							
Liquidez General, (Veces)	1.74	1.82	1.56	1.31	1.23	1.29	1.00
Prueba Ácida, (Veces)	1.50	1.51	1.15	0.72	0.81	0.83	0.63
Capital de Trabajo, (Miles)	1,438,266	1,761,577	1,289,480	1,075,609	935,109	1,235,584	4,457

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