

	Ene. 2022	Abr. 2022
Solvencia	A	A
Perspectivas	Positivas	Positivas

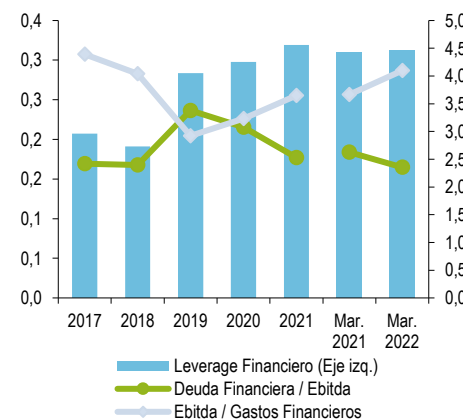
* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES ⁽¹⁾			
	2020	2021	Mar.22*
Ingresos Ordinarios	4.605	6.372	1.924
Ebitda	1.684	2.222	752
Deuda financiera	5.178	5.614	5.584
Margen operacional	20,0%	22,8%	26,8%
Margen Ebitda	36,6%	34,9%	39,1%
Endeudamiento total	0,4	0,4	0,4
Endeudamiento financiero	0,3	0,3	0,3
Ebitda / Gastos Financieros	3,2	3,6	4,1
Deuda Financiera / Ebitda	3,1	2,5	2,3
Deuda Financiera neta / Ebitda	2,8	2,3	2,1
FCNOA/ Deuda Financiera	35%	37%	35%

(1) Definiciones de los indicadores en anexo.

(*) Cifras interinas.

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



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

FUNDAMENTOS

La calificación "A" asignada a la solvencia y bonos de Consorcio Minero Dominicano S.A. (CMD) responde a un Perfil de Negocio calificado como "Adecuado" y una Posición Financiera "Satisfactoria".

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.

Respecto de lo anterior, tras las presiones evidenciadas a raíz del avance de la crisis sanitaria, la compañía ha evidenciado un relevante incremento en su actividad, tendencia que se ha mantenido en los primeros meses del año en curso. De esta forma, a marzo de 2022, la entidad registró ingresos operacionales por RD\$ 1.924 millones, lo que representa un incremento del 27,9% respecto de marzo de 2021. Ello, explicado por mayores ingresos en los segmentos de cemento y concreto, con crecimientos anuales del 18,5% y 90,4%, respectivamente.

Lo anterior, en el caso del segmento de cemento, se explica mayoritariamente por un mayor precio promedio de venta, el que pasó de RD\$ 6.270 por tonelada a RD\$ 7.431 por tonelada. Por su parte, en el segmento de concreto se evidenció un alza en el precio promedio de venta, alcanzando los RD\$ 5.704 por tonelada; y un incremento en los volúmenes comercializados.

Al analizar la estructura de costos del periodo, se puede observar un mayor crecimiento en los costos y gastos de la operación respecto de los ingresos operacionales, situándose en un 30,9%. Esto, resultó en que la generación de Ebitda de CMD alcanzara los RD\$ 752 millones, con un margen Ebitda del 39,1% (39,5% a igual periodo del año anterior).

Por su parte, a marzo de 2022, la generación de flujo de caja neto operacional ajustado de intereses (FCNOA) alcanzó los RD\$ 154 millones (RD\$ 285 millones al primer trimestre de 2021). Ello, resultó en un indicador de cobertura de FCNOA (en términos anualizados) sobre deuda financiera de un 35% (39% a igual periodo del año anterior).

Respecto de lo anterior, a marzo de 2022 los pasivos financieros de CMD alcanzaron los RD\$ 5.584 millones, un 6,3% mayor que lo presentado a marzo de 2021. A su vez, al analizar la deuda financiera neta, se observa un incremento del 10,4% entre igual periodo, debido a la mayor utilización de los recursos en caja con motivo del plan estratégico en curso.

En cuanto a los indicadores de cobertura, estos se mantienen en rangos holgados a pesar del incremento en los niveles de deuda. En particular, a marzo de 2022, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzó las 2,1 veces (2,3 veces a marzo de 2021) y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se situó en las 4,1 veces (3,7 veces a igual periodo del año anterior).

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

Las perspectivas responden a la mantención de una buena capacidad de generación, reflejado en indicadores de cobertura categorizados como satisfactorios, pese a los mayores niveles de deuda registrados en los últimos periodos.

A su vez, considera el plan estratégico en curso, el que incorpora incrementos en la capacidad instalada y mayores eficiencias operacionales, lo que resultaría en un fortalecimiento de la compañía.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría dar ante la mantención de satisfactorios indicadores de cobertura, con una capacidad de generación de flujos que le permitan cubrir con relativa holgura sus requerimientos de deuda, Capex y política de reparto.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Se podría generar ante un mayor deterioro del escenario económico y/o ante políticas financiera más agresivas, que resulten en un deterioro estructural de los indicadores crediticios.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

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 fuerte sensibilidad al nivel de actividad económica.
- Exposición a economías de alto riesgo soberano por medio de las exportaciones. No obstante, se vería 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: SATISFACTORIA

- Conservadoras políticas financieras con bajo endeudamiento.
- Maduración de las inversiones, líneas productivas, y de los negocios han permitido mantener márgenes acordes con la industria.
- Liquidez calificada como "Suficiente".

	Octubre 2020	Enero 2021	Abril 2021	Julio 2021	Octubre 2021	Diciembre 2021	Enero 2022	Abril 2022
Solvencia	A	A	A	A	A	A	A	A
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Positivas
Bonos Corp. SIVEM-118	A	A	A	A	A	A	A	A

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Mar. 2021*	Mar. 2022*
Ingresos Ordinarios	2.871	3.068	3.860	4.211	4.261	4.605	6.372	1.505	1.924
Ebitda ⁽¹⁾	517	1.036	1.455	1.350	1.395	1.684	2.222	595	752
Resultado Operacional	156	475	828	679	648	921	1.450	423	516
Ingresos Financieros	1	21	57	23	24	46	64	2	12
Gastos Financieros	-30	-239	-331	-334	-478	-521	-609	-153	-124
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	51	481	409	227	180	570	939	240	339
Flujo Caja Neto de la Operación	79	83	693	1.302	-101	1.311	1.566	285	154
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽²⁾	97	303	957	1.646	336	1.786	2.089	285	154
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽³⁾	79	83	693	1.302	-101	1.311	1.566	285	154
Inversiones en Activos fijos Netas ⁽⁷⁾	-3.592	-1.935	-878	-1.138	-797	-921	-1.065	-54	-245
Inversiones en Acciones									
Flujo de Caja Libre Operacional	-3.514	-1.852	-185	164	-898	390	501	231	-91
Dividendos pagados							-561		
Flujo de Caja Disponible	-3.514	-1.852	-185	164	-898	390	-61	231	-91
Movimiento en Empresas Relacionadas							321		
Otros movimientos de inversiones				0	1			-12	
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-3.514	-1.852	-185	164	-898	390	260	219	-91
Variación de capital patrimonial	2.585	1.310	552	1	-468	-234	-196	-183	0
Variación de deudas financieras	908	519	-207	-378	1.375	434	23	78	-29
Otros movimientos de financiamiento						-86	-2	-2	0
Financiamiento con EERR									
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-20	-23	160	-214	9	504	85	112	-121
Caja Inicial	104	84	62	221	7	16	520	520	605
Caja Final	84	62	221	7	16	520	605	631	484
Caja y equivalentes	84	62	221	7	16	520	605	631	484
Cuentas por Cobrar Clientes	1.338	903	1.303	1.627	2.433	2.130	1.436	1.928	1.534
Inventario	328	363	543	446	478	656	936	551	833
Deuda Financiera ⁽⁴⁾	3.063	3.652	3.521	3.231	4.716	5.178	5.614	5.253	5.584
Activos Totales	19.791	21.453	22.228	22.349	23.418	24.880	25.244	25.155	25.562
Pasivos Totales	5.589	5.463	5.256	5.437	6.787	7.482	7.666	7.700	7.646
Patrimonio + Interés Minoritario	14.202	15.988	16.972	16.913	16.631	17.398	17.577	17.455	17.916

* Números interinos.

(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

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Mar. 2021*	Mar. 2022*
Margen Bruto	19,9%	29,4%	32,7%	30,9%	30,2%	33,1%	34,9%	42,4%	42,6%
Margen Operacional (%)	5,4%	15,5%	21,4%	16,1%	15,2%	20,0%	22,8%	28,1%	26,8%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	18,0%	33,8%	37,7%	32,1%	32,8%	36,6%	34,9%	39,5%	39,1%
Rentabilidad Patrimonial ⁽³⁾ (%)	0,4%	3,0%	2,4%	1,3%	1,1%	3,3%	5,3%	5,2%	5,8%
Costo/Ventas	80,1%	70,6%	67,3%	69,1%	69,8%	66,9%	65,1%	57,6%	57,4%
Gav/Ventas	14,5%	13,9%	11,3%	14,8%	15,0%	13,1%	12,1%	14,3%	15,8%
Días de Cobro ⁽³⁾	167,7	105,9	121,5	139,1	205,6	166,5	81,1	138,3	81,3
Días de Pago ⁽³⁾	145,6	95,0	72,4	115,6	103,8	91,4	49,8	88,8	39,9
Días de Inventario ⁽³⁾	51,4	60,4	75,2	55,2	57,8	76,7	81,2	63,2	68,3
Endeudamiento total	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Endeudamiento financiero	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Endeudamiento Financiero Neto	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾ (vc)	5,9	3,5	2,4	2,4	3,4	3,1	2,5	2,6	2,3
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾ (vc)	5,8	3,5	2,3	2,4	3,4	2,8	2,3	2,3	2,1
Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ / Gastos Financieros (vc)	17,1	4,3	4,4	4,0	2,9	3,2	3,6	3,7	4,1
FCNOA ⁽²⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera (%)	3,2%	8,3%	27,2%	50,9%	7,1%	34,5%	37,2%	38,6%	35,1%
FCNOA ⁽²⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera Neta (%)	3,3%	8,4%	29,0%	51,1%	7,2%	38,4%	41,7%	43,9%	38,4%
Liquidez Corriente (vc)	1,0	1,2	1,5	1,4	1,7	1,8	1,6	1,8	1,7

* Números interinos.

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

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

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 información pública remitida a la Superintendencia de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.