

	Dic. 2021	Ene. 2022
Solvencia	A	A
Perspectivas	Positivas	Positivas

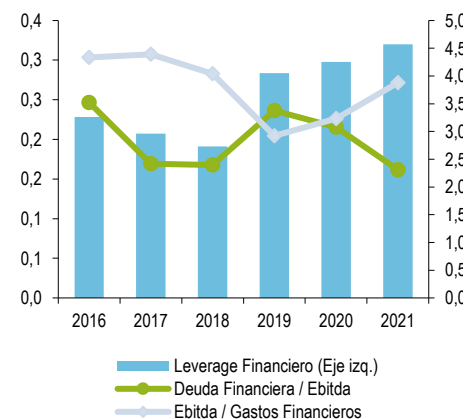
\* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES <sup>(1)</sup>			
	2019	2020	2021*
Ingresos Ordinarios	4.261	4.605	6.372
Ebitda	1.395	1.684	2.429
Deuda financiera	4.716	5.178	5.614
Margen operacional	15,2%	20,0%	26,5%
Margen Ebitda	32,8%	36,6%	38,1%
Endeudamiento total	0,4	0,4	0,5
Endeudamiento financiero	0,3	0,3	0,3
Ebitda / Gastos Financieros	2,9	3,2	3,9
Deuda Financiera / Ebitda	3,4	3,1	2,3
Deuda Financiera neta / Ebitda	3,4	2,8	2,1
FCNOA/ Deuda Financiera	7%	35%	34%

(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, durante la primera mitad del año 2020 los resultados de CMD se vieron impactados por el avance de la pandemia, mediante la paralización de obras y cuarentenas.

Posteriormente, ante una mayor flexibilidad en las restricciones a la movilidad, se observó un fuerte crecimiento en la actividad, tendencia que se mantuvo a lo largo de todo el año 2021. De esta manera, a diciembre de 2021, la entidad registró ingresos consolidados por RD\$ 6.372 millones, lo que representa un incremento del 38,4% respecto de diciembre de 2020. Esto, asociado a mayores ingresos en cada uno de los segmentos en los que participa, con crecimientos anuales del 51,8%, 36,9% y 8,2% para concreto, cemento y agregados, respectivamente.

Lo anterior, en el caso del segmento de cemento, se explica tanto a un aumento en los volúmenes comercializados desde 651 mil toneladas hasta 880 mil toneladas, como también en el precio promedio de venta, el que pasó de RD\$ 6.150 por tonelada a RD\$ 6.228 por tonelada. Asimismo, en el segmento de concreto se evidenció un alza en los volúmenes comercializados, lo que compensó el menor precio promedio de venta.

Finalmente, el segmento de agregados presentó una disminución en los volúmenes comercializados, lo que fue más que compensado por el mayor precio promedio de venta.

Al analizar la estructura de costos del periodo, se puede observar un menor crecimiento en los costos y gastos de la operación respecto de los ingresos operacionales, situándose en un 27,2%. Esto, permitió que la generación de Ebitda de CMD alcanzara los RD\$ 2.429 millones, esto es, un 44,2% mayor que lo registrado al cierre de 2020. Así, el margen Ebitda alcanzó un 38,1% desde el 36,6% de diciembre del año anterior.

Por su parte, a diciembre de 2021, la generación de flujo de caja neto operacional ajustado de intereses (FCNOA) continúa exhibiendo una tendencia favorable, alcanzando los RD\$ 1.933 millones (RD\$ 1.786 millones al cierre de 2020). Ello, permitió mitigar los mayores niveles de deuda, registrando un indicador de cobertura de FCNOA sobre deuda financiera de un 34% (35% a igual periodo del año anterior).

Respecto de lo anterior, al cierre de 2021 los pasivos financieros de CMD alcanzaron los RD\$ 5.614 millones, un 8,4% mayor que lo presentado a diciembre de 2020. A su vez, al analizar la deuda financiera neta, se observa un incremento del 7,5% entre igual periodo, debido a los mayores niveles de caja, los que se mantienen altos en comparación a los rangos históricos.

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 diciembre de 2021, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzó las 2,1 veces (2,8 veces a diciembre de 2020) y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se situó en las 3,9 veces (3,2 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 CLASIFICACIÓN

#### 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".

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

**RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO**

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021*
Ingresos Ordinarios	2.262	2.871	3.068	3.860	4.211	4.261	4.605	6.372
Ebitda <sup>(1)</sup>	139	517	1.036	1.455	1.350	1.395	1.684	2.429
Resultado Operacional	-197	156	475	828	679	648	921	1.686
Ingresos Financieros	4	1	21	57	23	24	46	64
Gastos Financieros	-31	-30	-239	-331	-334	-478	-521	-626
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	-221	51	481	409	227	180	570	897
Flujo Caja Neto de la Operación	1.162	79	83	693	1.302	-101	1.311	1.933
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) <sup>(2)</sup>	1.189	97	303	957	1.646	336	1.786	1.933
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados <sup>(3)</sup>	1.162	79	83	693	1.302	-101	1.311	1.933
Inversiones en Activos fijos Netas <sup>(7)</sup>	-3.565	-3.592	-1.935	-878	-1.138	-797	-921	-1.526
Inversiones en Acciones								
Flujo de Caja Libre Operacional	-2.403	-3.514	-1.852	-185	164	-898	390	407
Dividendos pagados								-561
Flujo de Caja Disponible	-2.403	-3.514	-1.852	-185	164	-898	390	-155
Movimiento en Empresas Relacionadas								
Otros movimientos de inversiones					0	1		
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-2.403	-3.514	-1.852	-185	164	-898	390	-155
Variación de capital patrimonial	1.236	2.585	1.310	552	1	-468	-234	-5
Variación de deudas financieras	1.031	908	519	-207	-378	1.375	434	436
Otros movimientos de financiamiento							-86	-191
Financiamiento con EERR								
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-135	-20	-23	160	-214	9	504	85
Caja Inicial	240	104	84	62	221	7	16	520
Caja Final	104	84	62	221	7	16	520	605
Caja y equivalentes	104	84	62	221	7	16	520	605
Cuentas por Cobrar Clientes	856	1.338	903	1.303	1.627	2.433	2.130	1.495
Inventario	312	328	363	543	446	478	656	936
Deuda Financiera <sup>(4)</sup>	2.064	3.063	3.652	3.521	3.231	4.716	5.178	5.614
Activos Totales	13.610	19.791	21.453	22.228	22.349	23.418	24.880	25.692
Pasivos Totales	3.713	5.589	5.463	5.256	5.437	6.787	7.482	8.155
Patrimonio + Interés Minoritario	9.897	14.202	15.988	16.972	16.913	16.631	17.398	17.537

\* 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**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021*
Margen Bruto	17,4%	19,9%	29,4%	32,7%	30,9%	30,2%	33,1%	41,9%
Margen Operacional (%)	-8,7%	5,4%	15,5%	21,4%	16,1%	15,2%	20,0%	26,5%
Margen Ebitda <sup>(1)</sup> (%)	6,1%	18,0%	33,8%	37,7%	32,1%	32,8%	36,6%	38,1%
Rentabilidad Patrimonial <sup>(3)</sup> (%)	-2,2%	0,4%	3,0%	2,4%	1,3%	1,1%	3,3%	5,1%
Costo/Ventas	82,6%	80,1%	70,6%	67,3%	69,1%	69,8%	66,9%	58,1%
Gav/Ventas	26,1%	14,5%	13,9%	11,3%	14,8%	15,0%	13,1%	15,4%
Días de Cobro <sup>(3)</sup>	136,2	167,7	105,9	121,5	139,1	205,6	166,5	84,5
Días de Pago <sup>(3)</sup>	117,7	145,6	95,0	72,4	115,6	103,8	91,4	67,3
Días de Inventario <sup>(3)</sup>	60,2	51,4	60,4	75,2	55,2	57,8	76,7	90,9
Endeudamiento total	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5
Endeudamiento financiero	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
Endeudamiento Financiero Neto	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
Deuda Financiera / Ebitda <sup>(1)</sup> (vc)	14,8	5,9	3,5	2,4	2,4	3,4	3,1	2,3
Deuda Financiera Neta / Ebitda <sup>(1)</sup> (vc)	14,1	5,8	3,5	2,3	2,4	3,4	2,8	2,1
Ebitda <sup>(1)(3)</sup> / Gastos Financieros (vc)	4,4	17,1	4,3	4,4	4,0	2,9	3,2	3,9
FCNOA <sup>(2)(3)</sup> / Deuda Financiera (%)	57,6%	3,2%	8,3%	27,2%	50,9%	7,1%	34,5%	34,4%
FCNOA <sup>(2)(3)</sup> / Deuda Financiera Neta (%)	60,7%	3,3%	8,4%	29,0%	51,1%	7,2%	38,4%	38,6%
Liquidez Corriente (vc)	0,8	1,0	1,2	1,5	1,4	1,7	1,8	1,5

\* 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 este 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.