

INFORME TRIMESTRAL

Período: Enero – Marzo 2023



Representante de Masa de Obligacionistas

Calle Pablo Casals No.9, Ensanche Piantini

Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1

C E M E N T O C O N C R E T O
PANAM PANAM

Emisor: Consorcio Minero Dominicano, S.A.

Número de Registro Emisión SIMV: **SIVEM – 118**
Registro Nacional de Contribuyente 1-30-03639-1

Dirección: Kilometro 14, Autopista Duarte, Santiago de los Caballeros, Sto. Dgo.,
Rep. Dom.

CONTENIDO

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.....	4
b) Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.....	4
c) Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno..	4
d) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores.	5
e) Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma.	5
f) Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto.	6
g) Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el Prospecto de Emisión y las medidas adoptadas por el Representante para la comprobación.....	6
h) La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el Prospecto de Emisión.	10
i) Actualización de la Calificación de Riesgo de la emisión y del emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.	12
j) Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.	12
k) Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.	13
l) Monto total de la emisión que ha sido colocado.	13
m) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.	14
n) Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria, que represente por lo menos el 10% del total del Patrimonio del Emisor.	14
o) Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante, como redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.	14
p) Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.	14
q) Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor, etc.).	14
r) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor.	15
s) Modificaciones al Contrato de Emisión.	15
t) La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.	15
u) Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.	15
v) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones normativas vigentes, así mismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, económicas o de reputación para el emisor.....	16
w) Otros.	16

INFORME

**A: MASA DE OBLIGACIONISTAS DE BONOS CORPORATIVOS
CONSORCIO MINERO DOMINICANO, S.A.**

**SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA
REPÚBLICA DOMINICANA (SIMV):**

Dando cumplimiento a las responsabilidades como Representantes de Masa de Obligacionistas establecidas en la Ley 249-17 del Mercado de Valores de la República Dominicana; sus Normas y Reglamentos de aplicación; la Ley 479-08 General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada; la Ley No 31-11 que modifica esta última, y en particular a la Resolución R-CNV-2016-14-MV de funciones del Representante de la Masa, procedemos a rendir el presente informe.

Iniciamos la redacción de este escrito, poniendo en práctica ciertos procedimientos y revisiones pautados en las legislaciones antes citadas, para proveer a la Masa de Obligacionistas nuestro informe independiente, el cual no se emite apegado a las normas de auditoría internacional, sino que constituye la exposición de nuestros hallazgos.

Es bueno tener presente que, la inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores y de Productos, y la autorización para realizar la oferta pública por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor. Tampoco estamos haciendo juicios de valor sobre el tema.

En cumplimiento a nuestros deberes, hemos evaluado y analizado la situación del Emisor y su actividad, y los hallazgos los expresamos a continuación:

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.

Consorcio Minero Dominicano, S.A. (Emisor), es una sociedad anónima organizada de conformidad con las leyes dominicanas, que tiene como objeto principal dedicarse a la producción y comercialización de cemento portland y de hormigón hidráulico (concreto) bajo las marcas de cemento Panam y Concreto Panam, además, cuenta con la producción de clinker y agregados para consumo interno y venta a terceros.

Pudimos constatar que la colocación del programa de emisión de Bonos Corporativos por un valor total de hasta cuatro mil ochocientos veinte millones cuatrocientos ochenta mil pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$4,820,480,000.00) fue aprobada mediante el Acta de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Consorcio Minero Dominicano, S.A, en fecha 09 de Noviembre del 2017; la Segunda Resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha 18 de diciembre del año 2017 aprueba la presente Emisión.

El programa de emisiones está debidamente inscrito en el Registro de la Superintendencia del Mercado de Valores de la Rep. Dominicana, bajo el número **SVEM-118**.

b) Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.

El presente programa de emisiones no cuenta con garantías específicas, es sólo una acreencia quirografaria la que lo respalda. El tenedor posee prenda común sobre la totalidad del patrimonio del Emisor.

c) Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.

El presente programa de emisiones no requiere de administrador extraordinario.

- d) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores.**

No aplica debido a que no existe garantía de bienes e inmuebles.

- e) Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma.**

Cada emisión tendrá una tasa de Interés **fija**, pagadera **trimestralmente**, según se determinó en los Prospectos Simplificados y en los Avisos de Colocación Primaria.

Sobre la validación de los pagos de intereses pudimos observar:

- El uso correcto de la base de cálculo establecida en el Prospecto de Emisión y Aviso de Colocación de cada Emisión.
- Que se pagó la cantidad de días correspondientes al periodo estipulado en el Prospecto de Emisión y Aviso de Colocación.
- Que se pagó en la fecha establecida en el Prospecto de Emisión y Aviso de Colocación.
- Que las constancias de pagos a CEVALDOM se conciliaron con el Reporte de Pago de Intereses de Consorcio Minero Dominicano.

**SIVEM-118 Consorcio Minero Dominicano/09 de Mayo 2023, Inf. Repr. Oblig.
Marzo 2023**

Bonos Locales emitidos por: **Consorcio Minero Dominicano**
Confirmación de intereses al **31 de marzo de 2023**

Emission No: **DO201520012** Emission No: **DO2015200226** Emission No: **DO2015200325**
Fecha de emisión: 20/08/2018 Fecha de emisión: 18/09/2018 Fecha de emisión: 16/11/2018
Fecha de Vencimiento: 28/08/2028 Fecha de Vencimiento: 18/09/2028 Fecha de Vencimiento: 16/11/2028

Tramos: 1- 5			Emisión:				
CODIGO ISIN	Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Monto RD\$	Base	Días	Tasa	Total de Intereses
DO2015200127	28-Nov-22	28-Feb-23	1,000,000,000.00	365	92	12.00%	30,246,575.34
DO2015200226	18-Dec-22	18-Mar-23	1,000,000,000.00	365	90	12.00%	29,589,041.10
DO2015200325	16-Nov-22	16-Feb-23	952,262,219.00	365	92	12.00%	28,802,670.95

88,638,287.39

Emission No: **DO201520042** Emission No: **DO2015200523**
Fecha de emisión: 1/5/2019 Fecha de emisión: 15/08/2019
Fecha de Vencimiento: 1/5/2029 Fecha de Vencimiento: 15/08/2029

Tramos: 6 - 10			Emisión:				
CODIGO ISIN	Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Monto RD\$	Base	Días	Tasa	Total de Intereses
DO2015200424	1-Nov-22	1-Feb-23	500,000,000.00	365	92	11.50%	14,493,150.68
DO2015200523	15-Nov-22	15-Feb-23	500,000,000.00	365	92	11.00%	13,863,013.70

28,356,164.38

TOTALIZAR **116,994,451.77**

f) Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto.

No existe opción de procedimiento de redención anticipada por parte del Emisor, según fue establecido en el Prospecto de Colocación y Aviso de Colocación Primaria.

g) Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el Prospecto de Emisión y las medidas adoptadas por el Representante para la comprobación.

El prospecto de emisión establece en su punto 2.5.1 que los fondos captados de la presente **1ra emisión** deben ser destinados en un 100% para repago de deudas existentes con las instituciones detalladas en el punto 2.5.1.3 del mismo.

Marzo 2023

Pudimos comprobar los fondos de la 1ra Emisión se canalizaron a abonos a préstamos por concepto de deudas contraídas con las instituciones bancarias detalladas a continuación:

INSTITUCIONES	MONTO EN US\$
Scotiabank	3,109,568.29
Baneco, S. A.	2,487,654.63
Banco Aliado	2,288,642.26
Banco Múltiple BHD-León	2,189,136.07
Multibank INC	1,990,123.70
Banco LAFISE Panamá	1,243,827.31
Baneco Banco Múltiple	870,679.12
Banco Múltiple LAFISE	248,765.46
Citibank	5,472,840.18
	19,901,237.02

Detalle de las tasas de cambio:

Monto en US\$	Tasa de Cambio en RD\$	Monto en RD\$
10,000,000.00	50.36	503,600,000.00
5,000,000.00	50.15	250,750,000.00
4,901,237.03	50.12	245,649,999.94
19,901,237.03		999,999,999.94

El prospecto de emisión establece en su punto 2.5.1 que los fondos captados de la presente **2da. emisión** deben ser destinados en un 100% para repago de deudas existentes con las instituciones detalladas en el punto 2.5.1.3 del mismo.

Pudimos comprobar los fondos de la 2da Emisión se canalizaron a abonos a préstamos por concepto de deudas contraídas con las instituciones bancarias detalladas a continuación:

Marzo 2023

INSTITUCIONES	MONTO EN US\$
Scotiabank	3,110,065.71
Banesco, S. A.	2,488,052.57
Banco Aliado	2,289,008.36
Banco Múltiple BHD-León	2,189,486.26
Multibank INC	1,990,442.06
Banco LAFISE Panamá	1,244,026.28
Banesco Banco Múltiple	870,818.40
Banco Múltiple LAFISE Intereses Sindicato	248,805.26
Citibank	5,473,715.65
	19,904,420.55

El prospecto de emisión establece en su punto 2.5.1 que los fondos captados de la presente **3ra emisión** podrán ser destinados en parte para la adquisición de activos que complementen las operaciones diarias de la empresa. Los recursos captados no serán utilizados para adquirir activos distintos de los relacionados con el giro normal de los negocios del emisor. Los fondos obtenidos también podrán ser destinados total o parcialmente para la amortización de los compromisos a largo plazo que actualmente el Emisor tiene vigentes.

Pudimos comprobar los fondos de la **3ra emisión** se canalizaron para repago de deudas por un monto de US\$16,213,572.60 equivalentes a RD\$821,249,587.92. Adicionalmente, el resto de los fondos por un monto de RD\$131,012,631.08 fueron canalizados para capital de trabajo y pago a proveedores, como detallamos a continuación:

Monto en RD\$	Tasa de Cambio	Monto en US\$	Destino
253,250,000.00	RD\$50.65 x US\$1.00	5,000,000.00	Repago de Deuda
253,250,000.00	RD\$50.65 x US\$1.00	5,000,000.00	Repago de Deuda
151,950,000.00	RD\$50.65 x US\$1.00	3,000,000.00	Repago de Deuda
162,799,588.00	RD\$50.66 x US\$1.00	3,213,573.00	Repago de Deuda
7,320,809.00	n/a	-	Pago a Proveedores en Pesos
36,582,345.00	RD\$50.65 x US\$1.00	722,258.00	Pago a Proveedores en Dólares
32,920,298.00	n/a	-	Capital de Trabajo en Pesos
54,189,179.00	RD\$50.65 x US\$1.00	1,069,875.00	Capital de Trabajo en Dólares
952,262,219.00		18,005,706.00	

El prospecto de emisión establece en su punto 2.5.1 que los fondos captados de la presente **4ta. emisión** podrán ser destinados en un 40.44% (202,194,800.00) para

Marzo 2023

pago de deuda existente, en un 35.16% (175,805,200.00) para capital de trabajo y en un 24.40% (122,000,000.00) para inversiones de capital (CAPEX).

Pudimos comprobar que los fondos de la **4ta emisión** se canalizaron de acuerdo con el Prospecto de Emisión:

Monto en RD\$	Tasa de Cambio	Monto en US\$	Destino
202,280,000	RD\$50.57 x US\$1.00	4,000,000.00	Repago de Deuda
105,508,078	n/a	-	Capital de Trabajo en Pesos
69,169,957	RD\$50.57 x US\$1.00	1,367,806.00	Capital de Trabajo en Dólares
10,921,939	n/a	-	CAPEX
112,120,027	RD\$50.57 x US\$1.00	2,217,125.00	Utilizados en su totalidad para uso de CAPEX
500,000,000		7,584,931.00	

El prospecto de emisión establece en su punto 2.5.1 que los fondos captados de la presente **5ta emisión** podrán ser destinados en un 50% (250,000,000.00) para capital de trabajo y en un 50% (250,000,000.00) para inversiones de capital (CAPEX).

Pudimos comprobar que los fondos de la **5ta emisión** se canalizaron de acuerdo con el Prospecto de Emisión para la compra de USD\$3,665,262.27 equivalente a RD\$191,329,857.26 para capital de trabajo en dólares. Además, uso de RD\$58,670,142.74 para capital de trabajo en pesos. La porción designada para uso de CAPEX USD\$5,000,000.00 equivalentes a RD\$250,000,000.00 se encuentra en la cuenta bancaria de Consorcio Minero Dominicano, de los cuales a la fecha de cierre de este informe, han sido utilizados en su totalidad. Ver detalle de las operaciones a continuación:

Monto en RD\$	Tasa de Cambio	Monto en US\$	Destino
58,670,143	n/a	-	Capital de Trabajo en Pesos
191,329,857	RD\$52.20 x US\$1.00	3,665,262.00	Capital de Trabajo en Dólares
130,625,000	RD\$52.25 x US\$1.00	2,500,000.00	Utilizados en su totalidad para uso de CAPEX (Q-1 2022)
119,375,000	RD\$50.57 x US\$1.00	2,280,324.73	Utilizados en su totalidad para uso de CAPEX
500,000,000		8,445,586.73	

Marzo 2023

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

CEVALDOM, S.A., ha sido la empresa designada como agente del programa de emisiones. Tiene a su cargo la custodia, compensación y liquidación de los valores del presente programa de emisión, así como los procedimientos de pago de intereses y capital de los Bonos Corporativos.

Revisamos el prospecto, el contrato de emisión y avisos de oferta pública entregado por la administración del Emisor, y pudimos constatar que el total de los bonos corporativos en circulación se componen de la siguiente manera:

Primera (1ra) Emisión: 1,000,000,000.00 bonos corporativos con valor unitario de un dólar estadounidense (RD\$ 1.00), equivalente a mil millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$1,000,000,000.00).

Tasa de interés fija: 12% anual

Frecuencia del pago: trimestral

Fecha de emisión: 28 de agosto 2018

Fecha de Vencimiento: 28 de agosto 2028

Segunda (2da) Emisión: 1,000,000,000.00 bonos corporativos con valor unitario de un dólar estadounidense (RD\$ 1.00), equivalente a mil millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$1,000,000,000.00).

Tasa de interés fija: 12% anual

Frecuencia del pago: trimestral

Fecha de emisión: 18 de septiembre 2018

Fecha de Vencimiento: 18 de septiembre 2028

Marzo 2023

Tercera (3ra) Emisión (Colocados RD\$952,262,219): 1,000,000,000.00 bonos corporativos con valor unitario de un dólar estadounidense (RD\$ 1.00), equivalente a mil millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$1,000,000,000.00).

Tasa de interés fija: 12% anual
Frecuencia del pago: trimestral
Fecha de emisión: 16 de noviembre 2018
Fecha de Vencimiento: 16 de noviembre 2028

Cuarta (4ta) Emisión: 500,000,000.00 bonos corporativos con valor unitario de un dólar estadounidense (RD\$ 1.00), equivalente a quinientos millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$500,000,000.00).

Tasa de interés fija: 11.50% anual
Frecuencia del pago: trimestral
Fecha de emisión: 1 de mayo 2019
Fecha de Vencimiento: 1 de mayo 2029

Quinta (5ta) Emisión: 500,000,000.00 bonos corporativos con valor unitario de un dólar estadounidense (RD\$ 1.00), equivalente a quinientos millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$500,000,000.00).

Tasa de interés fija: 11.00% anual
Frecuencia del pago: trimestral
Fecha de emisión: 15 de agosto 2019
Fecha de Vencimiento: 15 de agosto 2029

i) Actualización de la Calificación de Riesgo de la emisión y del emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.

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

Fecha de Información	Calificación de Riesgo - PCR	
	Junio 2022	Septiembre 2022 ¹
Emisor	AA-	AA-
Bonos Corporativos SIVEM-118	AA-	AA-
Perspectiva	Estable	Estable

	Calificación de Riesgo - Feller	
	Octubre 2022	Enero 2023
Solvencia	A	A
Perspectivas	Positivas	Positivas

Ver **anexo** calificación más reciente.

j) Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.

De acuerdo con el prospecto de colocación, el presente programa de emisiones de bonos no compromete los límites de endeudamiento del Emisor.

¹ Fecha de Comité: 16/01/2023

Marzo 2023

k) Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.

Resumimos el estatus de envío de estados financieros a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana:

Anualmente

1. Balance General Auditado	Diciembre 2021
2. Estado de Resultados Auditado	Diciembre 2021
3. Estado de Cambio en el Patrimonio Auditado	Diciembre 2021
4. Estado de Flujo de Efectivo Auditado	Diciembre 2021
5. Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los Estados Financieros Auditados	Diciembre 2021

Trimestralmente y comparados con el trimestre anterior:

1. Balance General intermedio	Marzo 2023
2. Estado de Resultados intermedio	Marzo 2023
3. Estado de Flujo de Efectivo intermedio	Marzo 2023
4. Estado de Cambios en el Patrimonio	Marzo 2023

l) Monto total de la emisión que ha sido colocado.

El monto total del programa de emisión colocado y en circulación asciende a la cantidad de **tres mil novecientos cincuenta y dos millones doscientos sesenta y dos mil doscientos diecinueve pesos con 00/100 (RD\$3,952,262,219.00)**. En el trimestre en cuestión no se emitieron nuevas emisiones

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

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

- n) Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria, que represente por lo menos el 10% del total del Patrimonio del Emisor.**

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

- o) Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante, como redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.**

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

- p) Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.**

No ha habido en el trimestre en cuestión procesos de reestructuración societaria del Emisor.

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

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

Marzo 2023

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

r) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor.

Según información suministrada por la Gerencia, no existe en el trimestre del cual nos ocupamos, ninguna situación legal que afecte las operaciones del emisor.

Con relación a procesos judiciales en los que la sociedad Consorcio Minero Dominicano S.A., pudiese estar involucrada, la división legal de Ernst & Young, S. A. tiene a bien informar que a la fecha **31 de marzo del 2023**, no han llevado, ni tienen conocimiento, de ningún procedimiento, juicio o litigio, sentencia, laudo, así como de ninguna demanda, inspección, reclamación y/o gravamen de ningún tipo, ni en la actualidad ni en proceso, contra la sociedad Consorcio Minero Dominicano S.A.

s) Modificaciones al Contrato de Emisión.

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

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

Durante el trimestre **enero - marzo 2022** CMD confirma que no ha enajenado y/o adquiridos activos fijos, ya sea por compra o venta, que superen el 10% del capital suscrito y pagado de la Sociedad.

u) Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.

No ha habido en el trimestre en cuestión, cambios en la estructura administrativa del emisor relativo a los principales ejecutivos y las estructuras que se relacionen con la emisión, que amerite ser mencionado en este informe.

Marzo 2023

- v) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones normativas vigentes, así mismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, económicas o de reputación para el emisor.**

No tenemos conocimiento, ni tampoco la administración nos ha informado de cualquier otro elemento o suceso que conlleve implicaciones económicas o morales para el Emisor, cualquiera de sus accionistas y/o empresas vinculadas.

w) Otros.

1. El dictamen de los estados financieros comparativos no auditados al **31 de diciembre de 2022-2021**, no tiene salvedades.

2.- Celebración de Asamblea General Ordinaria:

No se han celebrado nuevas asambleas durante el Q1- 2023.

CONSORCIO MINERO DOMINICANO S.A.

Comité No. 77/2022

Informe con EEFF no auditados al 30 de septiembre de 2022

Fecha de comité: 16 de enero de 2023

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Minería, República Dominicana

Equipo de Análisis

Eddy Fernandez
Analista de Riesgo
efernandez@ratingspcr.com

Donato Rivas
Analista Principal
drivas@ratingspcr.com

(809) 373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES									
Fecha de Información	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21	jun-22	sept-22
Fecha de Comité	21/10/2020	08/01/2021	19/04/2021	16/07/2021	19/10/2021	07/12/2021	24/1/2022	14/11/2022	16/01/2023
Emisor	DOA+	DOA+	DOA+	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA-
Bonos Corporativos (SIVEM-118)	DOA+	DOA+	DOA+	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA-
Bonos Corporativos- (Nueva Emisión)						DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA-
Perspectiva	Estable	Estable	Positiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva	Positiva

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 la misma, 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 constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.

La calificación de riesgo que se remita a la superintendencia deberá contener su significado y una nota que señale textualmente: “La opinión de las sociedades calificadoras de riesgo 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, si no que se basa en la información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad calificadora de riesgo la verificación de la autenticidad de la misma”.

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

Racionalidad

En comité de calificación de Riesgo, PCR decidió mantener las calificaciones de **DOAA-** a la Fortaleza financiera de Consorcio Minero Dominicano (CMD), S.A., y de **DOAA-** a Bonos Corporativos con perspectivas estables. La Calificación se sustenta en el incremento de sus niveles de la rentabilidad, estables niveles de liquidez y endeudamiento, así como la estabilidad de solvencia y cobertura para hacer frente a sus obligaciones. La calificación también toma en cuenta, el buen manejo de sus gobierno corporativo en conjunto al buen desempeño en la gestión administrativa para el manejo de riesgo fiduciario, derivado de sus adecuados procesos éticos y metodologías de manejo riesgo.

Perspectiva

Estables.

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo de los Bonos Corporativos del Consorcio Minero Dominicano S.A. (CMD), toma en consideración los siguientes factores:

Bonos Corporativos (SIVEM-118): El programa de emisión de Bonos Corporativos es por un monto de hasta Cien Millones de dólares de Estados Unidos de América (US\$ 100,000,000.00) o su equivalente en pesos dominicanos (RD\$ 4,820,480,000.00). Con respecto a las garantías las emisiones de bonos corporativos no estarán respaldada 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. La base para el cálculo de intereses será días calendarios transcurridos entre 365.

Bonos Corporativos SIVEM160 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.

Aceptables niveles de liquidez. A septiembre 2022, Los activos totales de CMD aumentaron interanualmente en un 7.2%, alcanzando el monto total de (RD\$ 26.9 millones); conformados en un 17.8% en activos corrientes y un 82.2% en activos no corrientes. Los activos corrientes tuvieron un aumento de 24.7%, principalmente por el aumento del inventario con un +205.3% y el aumento de los avances a proveedores en el período +70%, así mismo observamos una disminución en las cuentas por cobrar -26.6%. Por su parte, se observó un incremento interanual a (septiembre 2022; RD\$ 9,031 millones) de un +15.7% en los pasivos totales comparados con el año anterior a (septiembre 2021; RD\$ 7,809 millones), esto provocado por un incremento en los pasivos corrientes, a causa de las cuentas por pagar por un total de un 103.4%, por el incremento de los saldos y operaciones con proveedores y asociadas, además del incremento de los documentos por pagar por 39.6% por el registro de documentos con el banco BHD, CITIBANK, ALAVER y Banco Popular. Aunado a lo anterior, el indicador de liquidez general presentó una disminución ubicándose en 1.34 veces en comparación con el año anterior septiembre 2021; 1.51 veces. Adicional, es importante resaltar que a la fecha de análisis se encuentra por debajo de su promedio histórico en los últimos 5 años (1.6 veces), sin embargo, se encuentra una sostenible cobertura de los activos corrientes sobre los pasivos corrientes. Por otra parte, la reducción muestra una ajustada capacidad para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo, por lo cual podrían enfrentar complicaciones a la hora de enfrentar los mismos.

Incremento en indicadores de rentabilidad. A la fecha de análisis, los ingresos por ventas aumentaron un (+35.2%) totalizando un total de RD\$ 6,338 millones, principalmente por la comercialización de cementos, concretos y agregados. Por su parte, los costos de producción y ventas también reflejaron un incremento (+44.2%) en conjunto con el aumento en gastos generales y administrativos (+31.2%); producto del incremento de la utilidad, los indicadores de rentabilidad aumentaron. El ROAA¹ se situó en 4.76% reflejando un aumento interanual de 0.24%, ya que el crecimiento promedio de los activos fue superiores al crecimiento promedio de la utilidad (septiembre 2021: ROAA¹: 4.53%) sin embargo, el aumento de los beneficios fue lo suficientemente significativo para mejorar el indicador. De igual forma el ROAE² se situó en 7.04%, reflejando un aumento de 0.51%, ya que el crecimiento promedio de la utilidad fue superior al crecimiento del patrimonio (ROAE²: septiembre 2021 6.53%), no obstante, ambos valores se mantuvieron entre los valores obtenidos en los últimos años. Esto indica que la empresa busca mejorar su liquidez para poder hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, logrando mantener niveles de rentabilidad adecuados de sus operaciones.

Estabilidad de solvencia y cobertura. A la fecha de análisis, el indicador de endeudamiento patrimonial se ubicó en 0.50 veces un aumento respecto a él presentado a septiembre 2021 (0.45 veces). El indicador a través de los últimos 5 años se ha mantenido por debajo de 1, lo que muestra que la empresa no cuenta con niveles de apalancamiento altos, lo cual reduce el riesgo de financiación externa. Este comportamiento observado fue derivado ya que el aumento del patrimonio (+3.4%) fue proporcionalmente menor al alza de los pasivos totales (+15.7%). Por otra parte, la cobertura de gastos financieros en relación con el EBITDA se ubicó en 4.14 veces, reflejando un aumento con respecto a su año inmediato anterior (septiembre 2021: 2.99 veces), no obstante, la cobertura sigue manteniéndose por encima de 1, lo que muestra su holgada capacidad para cubrir con sus obligaciones de deuda.

Factores Clave

Los factores que pudieran mejorar la calificación pueden ser:

- Crecimiento constante en el indicador de liquidez.
- Incremento en los indicadores de solvencias y coberturas

Los factores que pudieran desmejorar la calificación pueden ser

- Desmejora constante de la rentabilidad

Limitaciones para la calificación

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

Limitaciones posibles (riesgos previsibles): i) Fluctuaciones en los precios de la materia prima por causa de los conflictos geopolíticos a nivel mundial ii) Existe el riesgo latente de la pandemia COVID-19 en caso de que los casos activos aumenten exponencialmente y las autoridades vuelvan a recurrir al confinamiento. Tasa de política monetaria.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda corto, mediano y largo plazo, acciones, preferentes y emisores aprobado el 09 de septiembre de 2016.

Información utilizada para la calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados a diciembre 2017 a diciembre 2021 y no auditados a septiembre 2021 y septiembre 2022.
- Proyecciones financieras por la vigencia del bono.
- Composición de los ingresos y costos.
- Antigüedad de saldos a diciembre 2020, diciembre 2021 y septiembre 2022.

Hechos de importancia

- Consorcio Minero Dominicano S.A. realizó actualizaciones en sus Políticas de Cuentas por pagar y sus Políticas de Créditos y Cobros A junio 2022

Contexto Económico

Durante el tercer semestre del 2022, la economía dominicana presentó un desempeño favorable, impulsado, principalmente, por el dinamismo del sector turismo. De esta forma, el indicador mensual de actividad económica (IMAE) acumuló un crecimiento promedio de 5.0% en enero-septiembre de 2022. El (IMAE) registró una expansión interanual de 4.8 % en el mes de septiembre, inferior al 5.4% observado a agosto, aunque superior al 4.7 % observado en julio de 2022. Asimismo, las cuentas externas mantuvieron una evolución positiva, en reflejo del buen desempeño de las exportaciones y remesas familiares.

El Banco Central de la República Dominicana (BCRD) de enero a septiembre del 2022, procedió a aumentar en diferentes escalas la tasa de política monetaria (TPM) de 4.50% a 8.00%. En enero la tasa se encontraba en 4.50%, en febrero y marzo se mantuvo en 5.00%, luego fue aumentada a 5.50% en abril y mayo y finalmente en junio pasó a 6.50% y luego 7.25% hasta alcanzar el 8.00% a la fecha de septiembre 2022, dicho incremento fue tomado por la evaluación del comportamiento de la economía mundial, la mayor persistencia de las presiones inflacionarias y del aumento en la incertidumbre internacional derivada de los conflictos geopolíticos.

La inflación doméstica permanece afectada por la presencia de diversos choques de origen externo, los cuales han otorgado una mayor persistencia a la dinámica inflacionaria. En este contexto, la inflación interanual mantuvo una tendencia al alza en los primeros meses de 2022 hasta situarse en 6.01% en septiembre. La inflación subyacente, que excluye el comportamiento de los componentes más volátiles de la canasta, ascendió a 7.04% interanual en igual período, motivada principalmente por presiones de demanda interna.

Por otro lado, los indicadores del mercado laboral continúan evidenciando una trayectoria de recuperación, asociada a la evolución favorable de la economía dominicana. Los resultados de la Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo (ENCFT) correspondientes al trimestre julio – septiembre de 2022 revelan que el total de personas ocupadas (incluyendo los formales e informales) alcanzó los 4,633,135 trabajadores, para un aumento interanual de 34,726 ocupados netos (0.8%). De esta forma, la tasa de ocupación, es decir la relación entre el total de ocupados y la población en edad de trabajar (PET), se ubicó en 59.2%, 0.3 puntos porcentuales mayor a la registrada en el segundo trimestre de año anterior.

En cuanto al sector externo, este exhibe un comportamiento favorable sostenido, a pesar de las condiciones adversas persistentes en el entorno internacional. Por una parte, las exportaciones totales de bienes durante el tercer trimestre de 2022 presentaron un crecimiento de 14.1% respecto al mismo período de 2021, que representa un aumento de US\$1,297.6 millones. Este incremento se explica por el desempeño de las exportaciones de zonas francas, que fueron superiores en 11.4%, impulsadas por las manufacturas de equipos médicos y quirúrgicos, confecciones textiles, con expansiones de (18.6%) y (19.8%) respectivamente. Las exportaciones nacionales, a su vez, registraron un repunte de 17.6%, principalmente en el sector industrial, con una variación de 48.4%, destacándose las varillas de acero, al crecer (103.9%), y combustibles para aeronaves en (235.8%).

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONOMICOS

INDICADORES	ANUAL		
	2021	2022P	2023P
PIB Real (var%)	10.7%	5.5%	5.0%
PIB Nominal (var%)	19.60%	10.80%	9.20%
Inflación acumulada (IPC)	7.50%	4.50%	4.00%
Tipo de Cambio (var%)	1.27%	3.60%	4.00%
Tipo de cambio promedio (US\$)	57.30	59.36	61.74

Panorama Macroeconómico 2020-2022 publicado por el Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo e Informe de Política Monetaria a agosto 2021 publicado por el Banco Central de la República Dominicana

*Tasa de Ocupación Ampliada (SU3), según Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo.

Fuente: BCRD y MEPyD / Elaboración: PCR

Análisis de la institución

Reseña

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

La actividad principal de la Compañía es la producción y comercialización de cemento, concreto y agregados bajo las marcas Cemento PANAM, Concreto PANAM y agregados PANAM respectivamente. Actualmente la Compañía cuenta con 584 empleados y mantiene sus oficinas administrativas en el kilómetro 13 de la Autopista Duarte, Santiago, República Dominicana. Las plantas dosificadoras de concreto se concentran en Santiago, Santo Domingo, Puerto Plata y Bávaro, mientras que la producción de cemento y Clinker se ubica en la comunidad de Villa Gautier en la provincia San Pedro de Macorís. Los agregados, se producen en el Parque Industrial La Luisa, localizado en la misma provincia de la Zona Este.

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

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

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

Grupo Económico

CMD es subsidiaria de Ingeniería Estrella, S.A, la cual posee el 36.87% 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.

COMPOSICIÓN DEL ACCIONARIADO

Accionistas	Participación
Ingeniería Estrella, S.A.	36.87%
Acero estrella, S.R.L.	13.04%
Grupo Estrella Holdings, S.A.	10.59%
Corporación Real Marzul, S.A.	7.98%
Constructora del País, S.R.L.	5.81%
Varnetti Properties Corp.	4.57%
Empresas AIC, S.R.L.	3.48%
Bel Flower Brand Co, Inc.	2.38%
Otros Accionistas	15.29%

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

Directorio y Estructura Administrativa

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

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

Por su parte el equipo directivo representa una sinergia entre perfiles seniors de vasta experiencia en la industria de la construcción y jóvenes con altas competencias profesionales. Está integrado por el presidente, los vicepresidentes y directores de las sociedades, además de directores corporativos del grupo ESTRELLA que presentan servicios al

consorcio. Su responsabilidad se centra en liderar la implementación de las estrategias definidas a nivel operativo, comercial y administrativo.

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y EQUIPO DIRECTIVO

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

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

Sostenibilidad Empresarial

Responsabilidad Social Empresarial

Consorcio Minero Dominicano, S.A. 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.

Gobierno Corporativo

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

Operaciones y Estrategias

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

- **Proceso Productivo (operaciones y reservas)**
- El proceso productivo para la extracción de minerales y producción de Cemento y Clinker de la Compañía se realiza a través de los siguientes pasos:
- **Extracción de minerales de la cantera o mina de piedra caliza:** Referente al desarrollo de minas a cielo abierto basados en un plan minero que garantiza la sostenibilidad de las mismas y la prolongación de su vida útil, los minerales principales son el óxido de cal, de alúmina, de hierro y de sílice;
- **Trituración y pre-homogenización de minerales:** Proceso en el que se trituran los materiales hasta llevarlos a una granulometría por debajo de los 75 mm, con el objetivo de disminuir las desviaciones estándares de la calidad menor al 10.0%;
- **Dosificación de caliza y correctivos:** En dicho proceso se dosifican cada uno de los materiales con las proporciones adecuadas para cumplir con el diseño de mezcla establecido hacia el molino de crudo;
- **IV) Filtrado en molino y silo de crudo:** Molino en el que se procesan los materiales a una finura menor de 45 micras, posteriormente se almacena en un silo totalmente hermético, en donde la mezcla se homogeniza con sistemas de aireación hasta alcanzar una desviación estándar de la calidad menor al 1.0%;
- **Precautado, horno y enfriamiento:** Proceso en el cual el material homogenizado inicia su precalentamiento en la torre pre calentadora hasta lograr un nivel de calcinación del 95.0%, luego se

completa el proceso de clinkerización en el horno a una temperatura de 1,400 °C, finalmente el Clinker se enfría hasta obtener una temperatura máxima de 100 °C;

- **Silo Clinker:** Proceso referente al almacenamiento del Clinker en un silo hermético, con una capacidad de 50,000 Tn;
- **Dosificación mediante tolvas:** Se dosifican las adiciones y el Clinker con el diseño de mezcla establecido hacia el molino de cemento;
- **Filtrado y molino de Cemento:** Proceso de molido, hasta alcanzar una finura menor a 45 micras y una humedad menor a 0.5%;
- **Silos de Cemento:** Almacenamiento del cemento en dos silos de 7,500 Tn cada uno, para su reposo y despachado tanto en granel como en empaçado.

Planta de producción Cemento PANAM: Construida en el año 2013, se encuentra ubicada en Villa Gautier San Pedro de 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 fue concebida 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 CEMENTO PANAM

Planta de Cementos PANAM	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	sept-21	sept-22
Capacidad Instalada (Tn métricas)	500,000	500,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,200,000	1,200,000	1,200,000	1,200,000
Producción Real (Tn métricas)	466,003	521,323	622,729	663,000	676,000	650,135	880,000	652,000	645,000
Utilización	93%	104%	62%	66%	68%	54%	73%	72%	72%

Fuente: Consorcio Minero Dominicano, S.A. / 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 12 plantas instaladas de hormigón en la República Dominicana, de las cuales 4 plantas se encuentran activas, 1 en Santiago, 2 en Santo Domingo y 1 en 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 Concreto PANAM

Planta de ConcreDom	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Capacidad Instalada (en M3)	230,000	300,000	370,000	370,000	370,000	400,000	400,000	400,000	400,000
Producción Real (en M3)	156,506	174,002	271,571	306,253	340,000	352,000	238,000	105,000	172,000
Utilización	68%	58%	73%	83%	92%	88%	60%	26%	43%

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

Inversiones

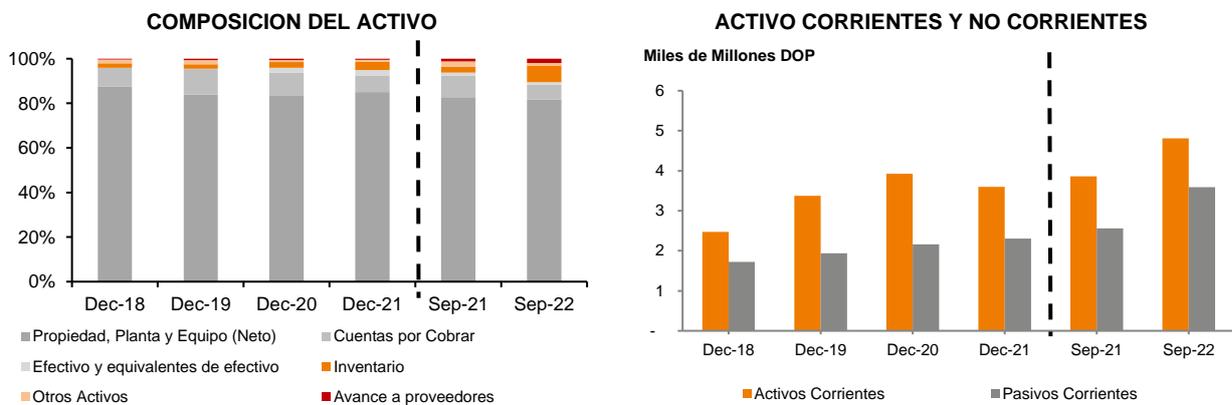
Las principales inversiones de la planta de Cemento PANAM ya fueron concluidas, para los próximos 5 años. Consorcio Minero Dominicano tiene en carpeta una serie de inversiones por US\$ 52.8 millones, orientadas a su crecimiento.

Análisis Financiero

Activos

A septiembre 2022, los activos totales de Consorcio Minero Dominicano, S.A. totalizaron RD\$ 26,969 millones reflejando un incremento interanual de RD\$ 1,805 millones (+7.2%), en comparación con el año anterior RD\$25,163 millones. Los activos corrientes tuvieron un incremento interanual de RD\$952 millones (+24.7%) y representan el (17.8%) del total de activos; las cuentas con mayor variación fueron el inventario (+205.3%) y avance a proveedores (+70%), como parte de una estrategia para de incrementar su participación en el sector supliendo las distintas construcciones locales entre otros clientes; seguido del efectivo y equivalente con una disminución de un (-6.2%), adicionalmente se observa una reducción en las cuentas por cobrar por RD\$638.5 millones (-26.6%), Como resultado de los cobros a relacionadas 62.83% y cuentas por cobrar clientes 11.87%.

Los activos no corrientes totalizaron RD\$ 22,159 millones, reflejando un aumento interanual de RD\$854 millones (4.0%), siendo propiedad planta y equipo la más importante de este renglón con un aumento de (+5.5%), esto debido a la adquisición de terrenos, edificios, maquinarias y equipos, y equipos de transporte livianos y pesado. La propiedad planta y equipo representa el 81.0% del total de los activos. Observamos que la compañía ha logrado mantener un equilibrio de sus saldos en inventario alineado a sus objetivos organizacionales, a pesar de que la correlación con las cuentas de efectivo refleja que los saldos a créditos no han aumentado y el efectivo está teniendo un ciclo o giro elevado y rápido.

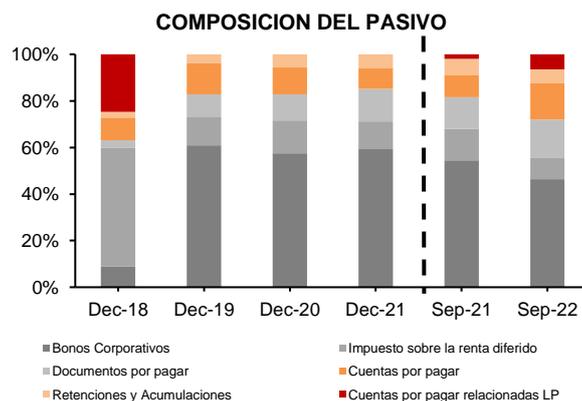


Fuente: Consorcio Minero Dominicano, S.A. / Elaboración: PCR

Pasivos

A la fecha de análisis, los pasivos de la compañía totalizaron RD\$ 9,032 millones, el cual tuvo un aumento de RD \$1,223 millones (+15.7%) respecto al año anterior (septiembre 2021: RD\$7,809 millones), dicho incremento se debe a pasivos por arrendamiento que aumentó RD\$409 millones (+285.8 veces), esto debido a deudas con instituciones financieras, seguido por las cuentas por pagar a corto plazo que incrementaron en RD\$ 641 millones (+103.4%) por saldos pendientes a suplidores, producto de la estrategia de la compañía en ampliar su capacidad para operar, adquiriendo vehículos livianos y pesados, así como un incremento del capital de trabajo y la adquisición de paneles solares, como el objetivo de obtener mejores resultados, considerando que dicha gestión se encuentra adecuada con los lineamientos y objetivos para alcanzar mejores rendimientos.

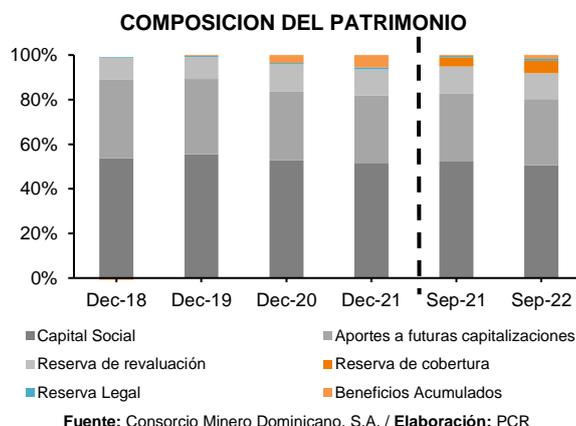
Por su parte, los pasivos que registraron una disminución fueron impuesto sobre la renta diferido que a septiembre 2022 totalizaron RD\$794 millones, teniendo una disminución por RD\$175 millones (-18.1%) comparado a (septiembre 2021; RD\$ 969 millones), aunado a esto la cuenta de anticipo recibido de clientes presentó una disminución de RD\$ 33 millones (-32.4%); Por su parte, los documentos por pagar a largo plazo registraron una disminución interanual de RD\$ 41 millones (-20.1%). Observamos que la compañía ha aunado esfuerzos para incrementar sus operaciones e incrementar sus ingresos, aumentando sus stocks mediante el aumento del inventario, el cual consideramos viable y adecuado.



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

Patrimonio

A septiembre 2022, el patrimonio de la compañía totalizó RD\$ 17,937 millones, el cual incrementó en RD\$ 583 millones (+3.4%) respecto al año anterior. Esto fue debido al aumento en los beneficios acumulados en RD\$ 244 millones (+378.3 veces), se observó un alza en el patrimonio a pesar del decremento en las reservas de revaluación por RD\$ 29.7 millones (-1.4%). El patrimonio está compuesto por capital social en RD\$ 9,230 millones representando el 51.5%, seguido por aportes a futuras capitalizaciones en RD\$ 5,387 millones (30.0%), luego las reservas de revaluación por RD\$ 2,109 millones (11.8%), indicando una buena composición del patrimonio.

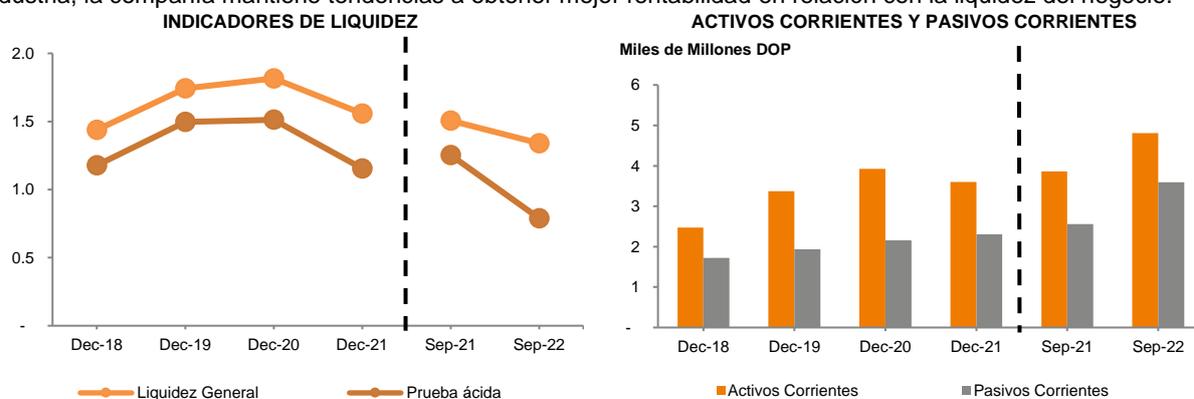


Liquidez

A la fecha de análisis, se observa un aumento en los activos corrientes por RD\$952 millones en un (24.7%); debido al aumento en el inventario (+205.3%) y los avances a proveedores (+70%) a pesar de la baja en cuentas por cobrar, principalmente por las (cuentas por cobrar relacionada -62.83% y cuentas por cobrar a clientes con una baja de un -11.87%); como parte de una estrategia para incrementar las operaciones de la compañía en busca de alcanzar mejores resultados.

Por su parte, los pasivos corrientes totalizaron RD\$ 3,591 millones, reflejando un aumento en (+40.2%) debido al aumento principalmente de cuentas por pagar que totalizó RD\$1,261.2 millones para una variación de (+103.4%), por el aumento de las operaciones con suplidores para incrementar el stock de inventario; así como el aumento en menor proporción de los documentos por pagar que representan el 39.6%, como resultado de adquisición de materias primas. Así como una disminución de impuestos diferido por RD\$175 millones (-18.1%), que resultó favorable para los indicadores de liquidez.

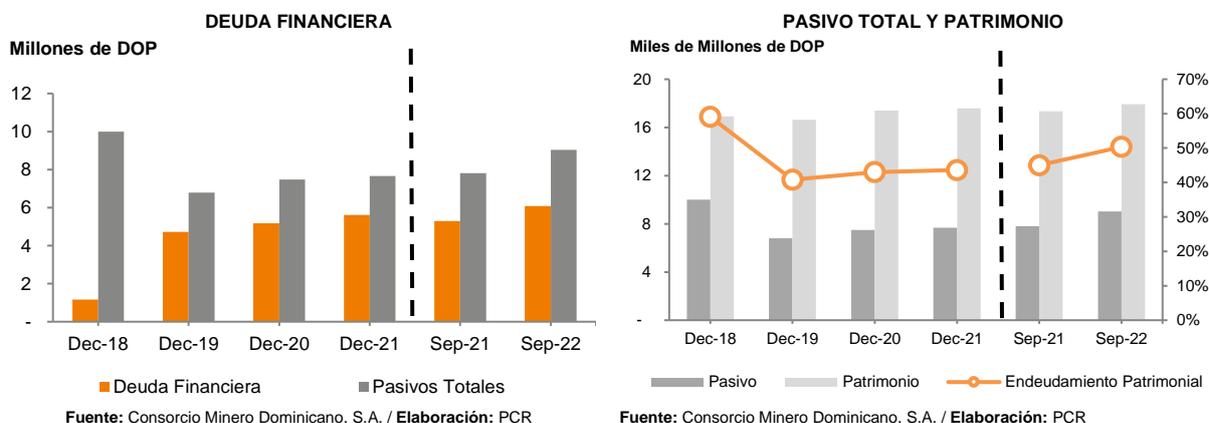
Debido a lo anterior, a septiembre 2022 la liquidez general se ubicó en 1.34 veces, lo que significó una reducción interanual (septiembre 2021: 1.51 veces). De igual forma, la prueba ácida se colocó en 0.8 veces, reflejando un indicador más ajustado y una disminución respecto al año pasado (septiembre 2021: 1.1.25 veces), esto fue principalmente al aumento significativo en el inventario, generado por el incremento de las operaciones de la compañía, considerando así mismo el aumento en los pasivos corrientes por cuentas por pagar, producto de un incremento de las obligaciones contrayendo compromisos con el objetivo de obtener mejores rendimientos. En conclusión, la empresa cuenta con una capacidad ajustada para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. La liquidez ha sido históricamente ajustada, pero debido al origen de las operaciones y el giro de negocio dentro de la industria, la compañía mantiene tendencias a obtener mejor rentabilidad en relación con la liquidez del negocio.



Solvencia y Endeudamiento

Respecto al patrimonio, aumento en RD\$ 583 millones (+3.4%), esto fue debido al incremento los beneficios acumulados y resultado del periodo en RD\$ 244 millones (+378.3 veces). Por su parte, el pasivo aumento en RD\$

1,223 millones (+15.7%) debido al aumento en pasivos por arrendamiento (+285.8%). Derivado de lo anterior, el endeudamiento patrimonial se situó 0.50 veces, lo cual aumento respecto al año pasado (septiembre 2021: 0.45 veces). Así mismo, el índice de deuda financiera respecto al pasivo total se ubicó en 68.3% el cual significó un ligero aumento respecto al periodo anterior (septiembre 2021: 68.7%), la deuda financiera se compone por deuda a largo plazo en un (75.36%) y a corto plazo en un (24.64%); principalmente por los bonos corporativos (63.78%), documentos por pagar a corto plazo (22.35%), pasivos por arrendamientos (8.94%). Por lo que hemos observado que el endeudamiento es bajo y siempre se ha mantenido por debajo de 1, por lo que se refleja que el riesgo de impago a terceros es bajo, también, pese a esto sus niveles de solvencia son adecuados por la gestión de la empresa. Por lo cual pueden realizar el pago de sus obligaciones.

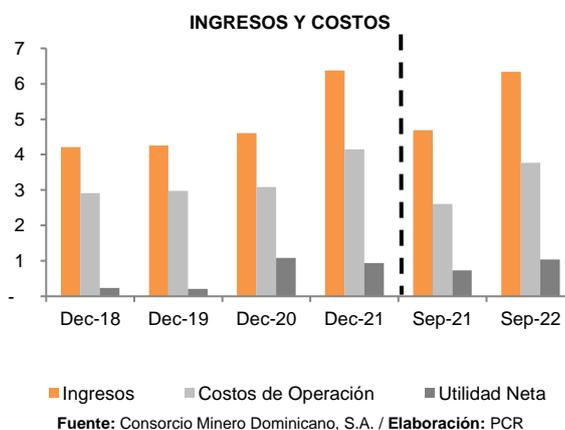


Resultado Financieros

Eficiencia Operativa

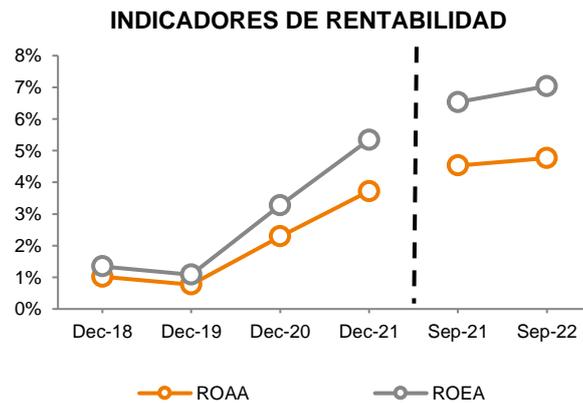
A la fecha de análisis, los ingresos por venta de la compañía totalizaron RD\$ 6,338 millones, reflejando un incremento en RD\$ 1,652 millones (+35.2%), su principal composición está provocada por las ventas de cementos (81.9%), concreto (16.84%) y agregados (1.26%). Por su parte, los costos de producción y ventas totalizaron RD\$ 3,766 millones, también incrementando, pero en un monto menor respecto a los ingresos; debido a lo anterior los beneficios brutos totalizaron RD\$ 2,573 millones siendo mayor en (+23.9%) respecto al año anterior (septiembre 2021: RD\$ 2,076 millones). Cabe destacar la recuperación de los ingresos en el primer trimestre que ha sido la base del crecimiento de la utilidad de la fecha de análisis.

En cuanto a los gastos generales y administrativos, estos totalizaron RD\$ 947 millones, lo que significó un incremento respecto al periodo anterior de RD\$ 225 millones (+31.2%) estos por gastos de logística y distribución. Dando como utilidad operativa un total de RD\$1,644 millones, generando un incremento de RD\$247 millones (+17.7%). A su vez los gastos financieros totalizaron RD\$ 397 millones reflejando una disminución de (-14.8%). Producto de lo anterior, los beneficios netos totalizaron RD\$ 1,037 millones, lo cual demostró un incremento respecto al periodo anterior de RD\$ 303 (+41.3%) derivado del buen resultado de las ventas a la fecha de análisis. Esta estructura de sostenibilidad de los ingresos respecto a los costos está impactada por el fuerte crecimiento que ha tenido la industria del cemento en República Dominicana, Este comportamiento ha contribuido en el incremento del volumen de ventas cemento a nivel local, así como una mejora en los precios. A nivel internacional, también se evidencia un crecimiento en el volumen de ventas de exportación con respecto al año anterior, producto de la presencia de Consorcio Minero Dominicano en los mercados de Guyana, Haití, Bahamas, Islas Turcos Caicos.



Rentabilidad

A septiembre 2022, la compañía registró una utilidad neta de RD\$ 1,037 millones incrementando un (+41.3%) respecto al año anterior, este crecimiento viene gracias a la recuperación del sector minero, que al año 2021 todavía venía sufriendo por los efectos postpandemia, este incremento se deriva principalmente por el aumento de los ingresos por ventas (+35.2%). Derivado de lo anterior, el ROAA¹ 4.76% reflejando un aumento interanual de 0.24%. ya que el crecimiento promedio de los activos fue superior al promedio de la utilidad (septiembre 2021: ROAA¹: 4.53%), a pesar de esto la correlación respecto al período anterior de los beneficios netos es mayor por ende provocando el incremento reflejado en el período del ROAA¹. De igual forma el ROAE² 7.04%, reflejó un incremento de 0.51%, ya que el alza promedio de la utilidad fue superior al aumento del patrimonio (ROAE²: septiembre 2021 6.53%), no obstante, ambos valores se mantuvieron entre los valores obtenidos en los últimos 5 años. Esto indica que la empresa busca mejorar su liquidez para poder hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, pero sigue siendo capaz de generar una adecuada rentabilidad de sus operaciones y ventas.



Fuente: Consorcio Minero Dominicano, S.A. / 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).

² 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:	Consorcio Minero Dominicano, S.A. (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: Consorcio Minero Dominicano, S.A. / Elaboración: PCR

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

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

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES (NUEVA EMISIÓN)

Características	
Emisor:	Consortio Minero Dominicano, S.A. (en adelante "Emisor").
Instrumento:	Bonos Corporativos (en adelante "Bonos").
Moneda:	Pesos Dominicanos ("DOP")
Monto de la oferta:	Hasta Seis Mil Millones de pesos dominicanos con 00/100 (RD\$6,000,000,000.00).
Fecha de oferta:	A definirse previo a la colocación.
Fecha de vencimiento:	Hasta 10 años, contados a partir de la Fecha de Emisión de cada Emisión del Programa de Emisiones.
Representación de los valores:	Los valores del Programa de Emisiones están representados por medio de un macro título para cada Emisión firmado por la persona autorizada por el Emisor e instrumentado bajo firma privada ante notario. Se debe hacer constar los valores mediante un Acto Auténtico por cada Emisión, los cuales deben ser depositados en la SIV para fines de su inscripción en el Registro, en la BVRD cuando aplique y en CEVALDOM.
Tasa de interés:	Tasa fija en pesos dominicanos, a determinarse previo a la colocación. e
Base de cálculo:	La base para el cálculo de intereses será días calendarios transcurridos entre 365.
Garantías:	El Programa de Emisiones de Bonos Corporativos no contará con una garantía específica, sino que constituye una Acreencia Quirografaria frente al Emisor. Los Obligacionistas como acreedores quirografarios, poseen una prenda común sobre los bienes del Emisor, según establece el Artículo 2093 del Código Civil Dominicano. Está sujeta de redención anticipada de manera discrecional por parte del emisor.
Pago de capital:	El emisor tendrá derecho y podrá ser aplicado a discreción de este, de pagar de forma anticipada el valor total del monto colocado o el valor total del monto de una emisión dentro del programa. Para realizar el pago anticipado, el emisor deberá informarlo como un hecho relevante con un mínimo de 30 días calendario previo a la fecha de pago. El pago será realizado a través del agente de custodia, pago y administrador del programa.
Periodicidad de pago de intereses:	Los intereses de los Bonos serán pagados mensual, trimestral o semestralmente, a determinarse en el Aviso de Colocación Primaria correspondiente a cada emisión.
Uso de los fondos:	Reestructuración de deuda, adquisición de activos fijos, capital de trabajo e inversiones en acciones.
Agente estructurador y colocador:	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. / **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. / **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

Balance General						
En Miles RD\$	Dec-18	Dec-19	Dec-20	Dec-21	Sep-21	Sep-22
Efectivo y equivalentes de efectivo	7,404	16,065	519,867	604,910	363,903	341,396
Cuentas por Cobrar	1,904,034	2,697,708	2,540,079	1,870,345	2,397,282	1,758,770
Inventario	445,891	477,541	656,276	935,584	648,036	1,978,497
Avance a proveedores	68,518	138,741	150,771	129,711	295,316	502,169
Gastos Pagados por Anticipado	46,351	44,907	54,370	57,366	153,779	228,982
Total Activos Corrientes	2,472,197	3,374,961	3,921,363	3,597,916	3,858,315	4,809,813
Activos utilizados para prueba ácida	2,026,306	2,897,420	3,265,087	2,662,332	3,210,280	2,831,317
Propiedades de inversión	23,834	64,741	75,498	77,010	77,010	77,010
Propiedad, Planta y Equipo (Neto)	19,498,923	19,595,291	20,756,631	21,434,577	20,704,910	21,847,122
Plantas productoras	284,842	288,703	0	0	284,825	0
Otros Activos	69,600	94,670	126,555	134,080	238,874	235,178
Total Activos No Corrientes	19,877,199	20,043,405	20,958,684	21,645,667	21,305,619	22,159,309
Total Activos	22,349,396	23,418,366	24,880,047	25,243,583	25,163,934	26,969,122
Porción corriente pasivos por arrendamiento	0	0	18,088	46,501	31,699	63,225
Porción corriente documentos por pagar a largo plazo	0	18,632	34,682	72,887	70,606	78,089
Documentos por pagar	301,440	629,867	771,700	930,381	986,937	1,378,006
Cuentas por pagar	953,156	858,474	782,467	575,814	619,952	1,261,205
Impuesto sobre la renta por pagar	127,345	132,003	110,547	131,721	263,346	257,009
Anticipos recibidos de clientes	93,757	45,798	54,429	145,139	100,467	67,939
Retenciones y Acumulaciones	244,794	251,920	387,873	405,994	488,729	485,422
Total Pasivos Corrientes	1,720,492	1,936,695	2,159,786	2,308,436	2,561,736	3,590,895
Pasivos por arrendamiento	0	143,135	167,179	442,855	142,946	551,507
Documentos por pagar a LP	0	0	257,818	187,895	203,394	162,477
Bonos Corporativos	2,929,859	3,924,602	3,928,233	3,933,081	3,932,084	3,933,052
Impuesto sobre la renta diferido	786,228	782,919	969,064	793,992	969,064	793,992
Total Pasivos No Corrientes	3,716,088	4,850,656	5,322,293	5,357,823	5,247,488	5,441,027
Total Pasivos	5,436,579	6,787,350	7,482,080	7,666,259	7,809,225	9,031,922
Capital Social	9,230,915	9,230,915	9,230,915	9,230,915	9,230,915	9,230,915
Acciones en tesorería	(1,090)	(1,090)	(86,869)	(282,808)	(301,546)	(283,217)
Aportes a futuras capitalizaciones	6,092,108	5,623,802	5,389,486	5,387,249	5,386,674	5,387,122
Reserva de revaluación	1,664,140	1,645,987	2,139,389	2,109,610	2,139,389	2,109,610
Reserva Legal	63,714	72,703	101,189	148,139	101,189	148,139
Utilidad (pérdida)	(136,971)	58,697	623,857	984,219	798,089	1,344,631
Total Patrimonio	16,912,816	16,631,016	17,397,967	17,577,324	17,354,710	17,937,201
Total Pasivo y Patrimonio	22,349,396	23,418,366	24,880,047	25,243,583	25,163,934	26,969,122

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

Estado de resultado						
En Miles RD\$	18-Dec	19-Dec	20-Dec	21-Dec	21-Sep	22-Sep
Ingresos por ventas	4,211,247	4,260,728	4,604,974	6,371,994	4,686,841	6,338,341
Costos de producción y ventas	2,909,980	2,973,122	3,080,628	4,150,229	2,610,593	3,765,745
Utilidad Bruta	1,301,267	1,287,606	1,524,346	2,221,765	2,076,248	2,572,596
Otros ingresos operacionales	29,970	71,509	210,125	62,661	43,191	19,227
Gastos Generales y Administrativos	514,102	603,162	547,800	675,760	731,604	947,443
Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar	107,666	(36,428)	55,931	95,798	0	0
Utilidad Operativa	709,469	719,525	1,130,739	1,512,868	1,387,835	1,644,380
Otros ingresos (gastos)	23,292	23,573	46,195	63,950	49,310	30,092
Gastos Financieros	(334,197)	(477,628)	(521,339)	(608,776)	(466,501)	(397,380)
Ingresos (gastos) diferencia cambiaria	(158,904)	(67,875)	(92,740)	19,154	25,988	45,914
Utilidad antes de ISR	239,658	197,596	562,855	987,195	996,632	1,323,007
Impuesto	(12,180)	(17,804)	6,851	(48,191)	(262,928)	(286,343)
Utilidad después de impuestos	227,479	179,792	569,706	939,004	733,705	1,036,664
Otros Resultados Integrales	5,351	31,580	517,340	0	0	0
Total Resultados Integrales	232,830	211,372	1,087,046	939,004	733,705	1,036,664

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

INDICADORES FINANCIEROS

Liquidez	Dec-18	Dec-19	Dec-20	Dec-21	Sep-21	Sep-22
Liquidez General	1.44	1.74	1.82	1.56	1.51	1.34
Prueba Ácida	1.18	1.50	1.51	1.15	1.25	0.79
Capital de Trabajo	751,705	1,438,266	1,761,577	1,289,480	1,296,579	1,218,918
Solvencia						
Pasivo Total / Patrimonio	0.32	0.41	0.43	0.44	0.45	0.50
Deuda de Largo Plazo / Patrimonio	0.17	0.24	0.25	0.26	0.25	0.26
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	2.34	3.21	2.73	2.49	2.07	2.18
Total Deuda Financiera	3,231,299	4,716,236	5,177,699	5,613,600	5,367,665	6,166,355
Cobertura						
EBIT / Gastos Financieros*	2.12	1.51	2.17	2.49	2.97	4.14
EBITDA / Gastos Financieros*	4.13	3.07	3.63	3.71	4.11	6.22
Rentabilidad						
ROAA ³	1.02%	0.77%	2.29%	3.72%	4.53%	4.76%
ROAE ⁴	1.35%	1.08%	3.27%	5.34%	6.53%	7.04%

*Los indicadores EBIT/Gastos Financieros y EBITDA / Gastos Financieros no se encuentra anualizados.

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

³ 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).

⁴ 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).

Nota sobre información empleada para el análisis

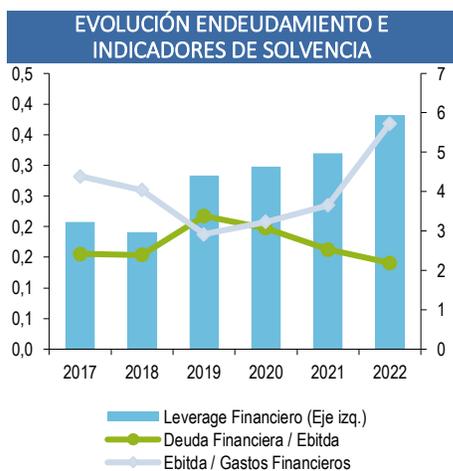
La calificación otorgada o emitida por PCR no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en la información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de PCR la verificación de autenticidad de la misma.

	Oct. 2022	31 Ene. 2023
Solvencia	A	A
Perspectivas	Positivas	Positivas

*Detalle de calificaciones y nomenclaturas en Anexo.

INDICADORES RELEVANTES			
	2020	2021	2022*
Margen Operacional	20,0%	22,8%	24,1%
Margen Ebitda	36,6%	34,9%	36,8%
Endeudamiento total	0,4	0,4	0,5
Endeudamiento financiero	0,3	0,3	0,4
Ebitda / Gastos financieros	3,2	3,6	5,7
Deuda financiera / Ebitda	3,1	2,5	2,2
Deuda financiera neta / Ebitda	2,8	2,3	2,0
FCNOA / Deuda financiera	34,5%	37,2%	23,1%

*Estados financieros interinos, no auditados a diciembre de 2022.



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

FUNDAMENTOS

La calificación "A" asignada a la solvencia y bonos de Consorcio Minero Dominicano S.A. (CMD) 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 evidenció un relevante incremento en su actividad, tendencia que se mantuvo a lo largo del año 2022. De esta manera, a diciembre de 2022, la entidad registró ingresos operacionales por RD\$ 8.593 millones, lo que representa un incremento del 34,9% respecto del cierre de 2021. Ello, explicado por mayores ingresos en cada uno de los segmentos en los que participa la entidad, con avances del 90,7%, 85,7% y 26,5% en agregados, concreto y cemento, respectivamente.

Lo anterior, incorpora un relevante crecimiento en los volúmenes comercializados de los segmentos de concreto y agregados, con variaciones del 40,1% y 17,3%, respectivamente, mientras que el segmento de cemento evidenció una disminución del 3,8% respecto de diciembre del año anterior. Adicionalmente, considera un mayor precio promedio de venta en cada una de sus líneas de negocios, con incrementos del 61,3%, 33,9% y 31,5% en agregados, concreto y cemento, respectivamente.

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 32,5%. Así, la generación de Ebitda de CMD alcanzó los RD\$ 3.161 millones (RD\$ 2.222 millones a diciembre de 2021), con un margen Ebitda de un 36,8% (34,9% al cierre del año anterior), manteniéndose por sobre lo presentado históricamente por la compañía (29,0% promedio entre los años 2014 y 2021).

Por su parte, a diciembre de 2022, la generación de flujo de caja neto operacional ajustado de intereses (FCNOA) alcanzó los RD\$ 1.595 millones. Ello, resultó en un indicador de cobertura de FCNOA sobre deuda financiera de un 23%, lo que se encuentra por debajo del promedio histórico de la compañía (28%), debido al incremento de los niveles de inventario y el mayor nivel de deuda financiera.

Respecto de lo anterior, al cierre de 2022 los pasivos financieros de CMD alcanzaron los RD\$ 6.917 millones, un 23,2% mayor que lo presentado a diciembre de 2021. A su vez, al analizar la deuda financiera neta, se observa un incremento del 24,4% entre igual periodo, debido a la mayor utilización de los recursos en caja con motivo del plan estratégico en curso.

El mayor nivel de deuda financiera ha sido mitigado por el crecimiento en la generación de Ebitda, lo que ha permitido mantener indicadores de cobertura en rangos holgados. En particular, a diciembre de 2022, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzaba las 2,0 veces (2,3 veces a diciembre de 2021), mientras que la cobertura de gastos financieros se situó en las 5,7 veces (3,6 veces a igual periodo del año anterior).

La liquidez de Consorcio Minero Dominicano se encuentra calificada como "Suficiente". Ello, al cierre de 2022, en consideración a niveles en caja y equivalentes por RD\$ 686 millones y una generación de fondos de la operación que alcanzaba los RD\$ 1.595 millones, en comparación con vencimientos de deuda en el corto plazo por RD\$ 2.110 millones. Además, considera el acceso al mercado de capitales con que cuenta la entidad, la presencia de líneas de crédito disponibles con bancos de la plaza y un mayor

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

plan de inversiones respecto de los últimos periodos evaluados, el que será solventado con una adecuada composición de endeudamiento financiero y flujos de la operación.

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 forma estructural 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

- Incremento en los niveles de endeudamiento financiero, debido al plan estratégico en curso.
- Maduración de las inversiones, líneas productivas y de los negocios han permitido mantener márgenes acordes con la industria.
- Mejoría en los indicadores crediticios a raíz de la mayor actividad evidenciada.
- Liquidez calificada como "Suficiente".

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y DESCRIPCIÓN DEL GRUPO ECONOMICO QUE PERTENECE

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

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

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

BREVE DESCRIPCIÓN DEL MODELO DE NEGOCIOS DE LA EMPRESA

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

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

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

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

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

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

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

— SOCIALES

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

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

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

— GOBIERNOS CORPORATIVOS

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

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

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

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

	Jul. 2021	Oct. 2021	Dic. 2021	Ene. 2022	Abr. 2022	Jul. 2022	Oct. 2022	31 Ene. 2023
Solvencia	A	A	A	A	A	A	A	A
Perspectivas	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas
Bonos Corp. SIVEM-118	A	A	A	A	A	A	A	A
Bonos Corp. SIVEM-160								A

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Estados financieros bajo IFRS

Valores en millones de pesos de la República Dominicana

	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
Ingresos Ordinarios	3.860	4.211	4.261	4.605	6.372	8.593
Ebitda ⁽¹⁾	1.455	1.350	1.395	1.684	2.222	3.161
Resultado Operacional	828	679	648	921	1.450	2.073
Ingresos Financieros	57	23	24	46	64	39
Gastos Financieros	-331	-334	-478	-521	-609	-551
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	409	227	180	570	939	1.218
Flujo Caja Neto de la Operación	693	1.302	-101	1.311	1.566	1.595
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽²⁾	957	1.646	336	1.786	2.089	1.595
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽³⁾	693	1.302	-101	1.311	1.566	1.595
Inversiones en Activos fijos Netas	-878	-1.138	-797	-921	-1.065	-2.113
Inversiones en Acciones						
Flujo de Caja Libre Operacional	-185	164	-898	390	501	-518
Dividendos pagados					-561	-676
Flujo de Caja Disponible	-185	164	-898	390	-61	-1.194
Movimiento en Empresas Relacionadas					321	
Otros movimientos de inversiones		0	1			-27
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-185	164	-898	390	260	-1.221
Variación de capital patrimonial	552	1	-468	-234	-196	0
Variación de deudas financieras	-207	-378	1.375	434	23	1.303
Otros movimientos de financiamiento				-86	-2	0
Financiamiento con EERR						
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	160	-214	9	504	85	82
Caja Inicial	62	221	7	16	520	605
Caja Final	221	7	16	520	605	686
Caja y equivalentes	221	7	16	520	605	686
Cuentas por Cobrar Clientes	1.303	1.627	2.433	2.130	1.436	1.198
Inventario	543	446	478	656	936	2.065
Deuda Financiera ⁽⁴⁾	3.521	3.231	4.716	5.178	5.614	6.917
Activos Totales	22.228	22.349	23.418	24.880	25.244	27.742
Pasivos Totales	5.256	5.437	6.787	7.482	7.666	9.623
Patrimonio + Interés Minoritario	16.972	16.913	16.631	17.398	17.577	18.119

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

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

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

(3) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados y descontado los intereses netos del periodo.

(4) Deuda financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
Margen Bruto	32,7%	30,9%	30,2%	33,1%	34,9%	38,8%
Margen Operacional (%)	21,4%	16,1%	15,2%	20,0%	22,8%	24,1%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	37,7%	32,1%	32,8%	36,6%	34,9%	36,8%
Rentabilidad Patrimonial (%)	2,4%	1,3%	1,1%	3,3%	5,3%	6,7%
Costo/Ventas	67,3%	69,1%	69,8%	66,9%	65,1%	61,2%
Gav/Ventas	11,3%	14,8%	15,0%	13,1%	12,1%	14,6%
Días de Cobro	121,5	139,1	205,6	166,5	81,1	50,2
Días de Pago	72,4	115,6	103,8	91,4	49,8	80,2
Días de Inventario	75,2	55,2	57,8	76,7	81,2	141,3
Endeudamiento total	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5
Endeudamiento financiero	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4
Endeudamiento Financiero Neto	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾ (vc)	2,4	2,4	3,4	3,1	2,5	2,2
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾ (vc)	2,3	2,4	3,4	2,8	2,3	2,0
Ebitda ⁽¹⁾ / Gastos Financieros (vc)	4,4	4,0	2,9	3,2	3,6	5,7
FCNOA ⁽²⁾ / Deuda Financiera (%)	27,2%	50,9%	7,1%	34,5%	37,2%	23,1%
FCNOA ⁽²⁾ / Deuda Financiera Neta (%)	29,0%	51,1%	7,2%	38,4%	41,7%	25,6%
Liquidez Corriente (vc)	1,5	1,4	1,7	1,8	1,6	1,2

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

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

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

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Emisión de Bonos Corporativos

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

EMISIONES DE BONOS VIGENTES

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

EMISIONES DE BONOS VIGENTES

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

NOMENCLATURA DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

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

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

CALIFICACIÓN TÍTULOS DE DEUDA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

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

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

TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Categoría 1 (C-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 2 (C-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.

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

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

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

PERSPECTIVAS

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

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

CREDITWATCH

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

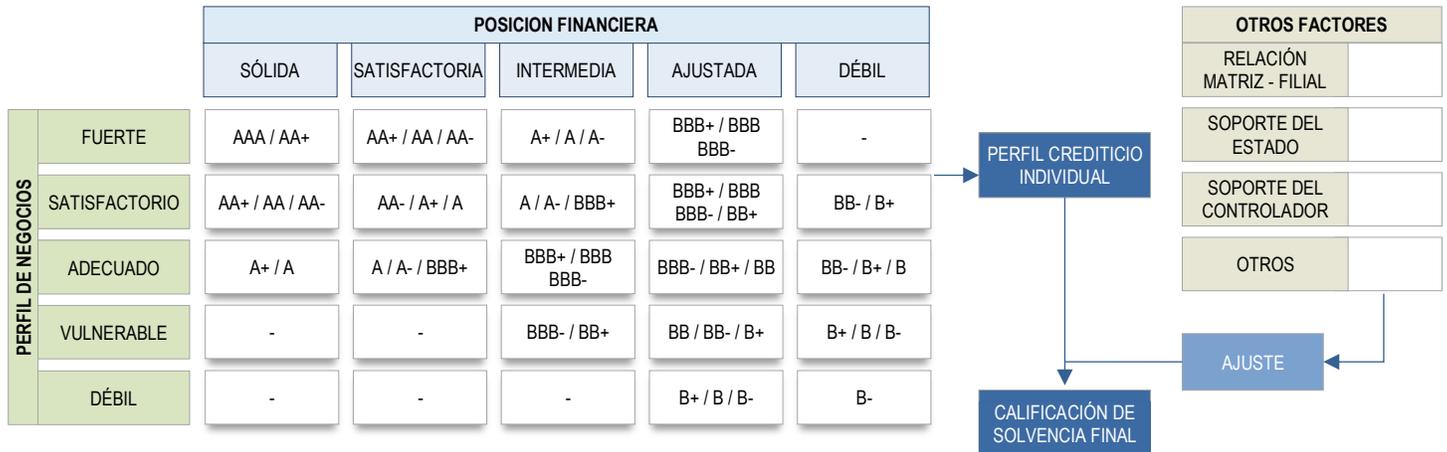
- CW Positivo: la calificación puede subir.
- CW Negativo: la calificación puede bajar.
- CW En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

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

MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CALIFICACIÓN FINAL

La matriz presentada en el diagrama entrega las categorías de riesgo indicativas para diferentes combinaciones de perfiles de negocio y financieros. Cabe destacar que éstas se presentan sólo a modo ilustrativo, sin que la matriz constituya una regla estricta a aplicar.



La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo 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 Información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo 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.