

30 Ene. 2026 28 Julio 2026

Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de calificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES ⁽¹⁾

2024 2025 Jun. 26*

Ingresos Ordinarios	11.718	13.115	7.478
Ebitda	4.646	5.868	3.352
Margen Operacional	23,3%	25,4%	26,9%
Margen Ebitda	39,6%	44,7%	44,8%
Endeudamiento Total	0,7	0,7	0,7
Endeudamiento Financiero	0,5	0,5	0,4
Ebitda / Gastos Financieros	6,2	6,0	6,5
Deuda Financiera / Ebitda	2,2	1,9	1,5
Deuda Financiera Neta / Ebitda	2,1	1,8	1,4
FCNOA / Deuda financiera	49,7%	43,2%	54,3%

(1) Definiciones de los indicadores en anexo.

(2) (*) Cifras interinas. Años 2024 y 2025 auditados.

COVENANTS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN

Límite Jun. 26*

Ebitda / Gastos Financieros	>=1	6,73
Deuda Financiera / Capital Contable	<=2	0,41

(*) Indicadores calculados en base a lo establecido en el programa de emisiones.

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO

Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
Posición de mercado					
Industria cíclica y competitiva					
Exposición a país con mayor riesgo relativo					
Integración al recurso minero, con alto nivel de reservas					
Ubicación estratégica de su planta de producción genera eficiencias logísticas					
Diversificación de negocios					
Calidad de la cartera y manejo de inventarios					

POSICIÓN FINANCIERA: SÓLIDA

Principales Aspectos Evaluados	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria	Sólida
Rentabilidad					
Generación de flujos					
Endeudamiento					
Indicadores de cobertura					
Liquidez					

Analista: José Manuel Escalona
jose.escalona@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

La calificación a "AA-" asignada a la solvencia y bonos de Consorcio Minero Dominicano S.A. (CMD) refleja un perfil de negocios calificado como "Satisfactorio" y una posición financiera caracterizada como "Sólida".

El perfil de negocios "Satisfactorio" se sustenta en su posición competitiva, la integración de sus operaciones y la ubicación estratégica de su planta, que favorecen eficiencias. Asimismo, considera una satisfactoria calidad de cartera, con adecuadas políticas de cobertura y gestión de inventarios. En contrapartida, incorpora la alta competitividad y sensibilidad al ciclo económico de la industria, además de la exposición de las exportaciones a economías de mayor riesgo relativo.

La "Sólida" posición financiera considera la mantención de altos márgenes operacionales y una alta capacidad de generación de fondos que le permite suplir con holgura sus requerimientos operacionales y financieros, manteniendo buenos índices crediticios y de liquidez.

Los resultados operacionales de la compañía están influenciados por las variaciones en los precios y 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, en los últimos años los resultados reflejan el crecimiento de los volúmenes comercializados -principalmente en el segmento de concreto-, los mayores precios promedio y las mayores eficiencias obtenidas por la compañía, permitiéndole evidenciar una tendencia favorable en los márgenes de la operación pese a la competencia existente en el mercado.

Durante el primer semestre de 2026, los ingresos consolidados de la entidad aumentaron 14,5% respecto del mismo período del año anterior, alcanzando RD\$ 7.478 millones. Este desempeño se explicó principalmente por el crecimiento de los ingresos en los segmentos de cemento y concreto, los cuales registraron incrementos de 12,1% cada uno. Asimismo, el segmento de agregados continuó exhibiendo una evolución favorable, alcanzando ingresos por RD\$ 224 millones, en comparación con los RD\$ 60 millones registrados a junio de 2025.

El desempeño de los ingresos estuvo impulsado por un mayor nivel de actividad comercial, reflejando incrementos del 12,6%, 8,2% y 328,9% en los volúmenes comercializados de cemento, concreto y agregados, respectivamente. En contraste, los precios promedio de venta presentaron una leve contracción de un 0,4%, 1,8% y 8,3%, respectivamente.

Durante el mismo período, la estructura de costos y gastos operacionales aumentó 7,4% respecto de junio de 2025, variación que incorpora un incremento de 8,8% en los gastos por depreciación y amortización. Excluyendo este efecto, los costos operacionales registraron un crecimiento de 6,9%, principalmente asociado al mayor nivel de ventas.

En línea con lo anterior, la generación de Ebitda mantuvo su trayectoria de crecimiento, alcanzando los RD\$ 3.352 millones a junio de 2026, lo que representa un incremento interanual de 25,4%, explicado por el incremento de los volúmenes comercializados, junto con la optimización de consumo de combustible y uso de energía eléctrica, factores que también han favorecido una mejor absorción de los costos operacionales. Con ello, el margen Ebitda se situó en 44,8%, alcanzando el nivel más alto del período analizado.

La deuda financiera alcanzó los RD\$ 10.857 millones al cierre de 2025, impulsada por el plan de inversiones, el aumento de la capacidad productiva y mayores requerimientos de capital de trabajo. Sin embargo, a junio de 2026 disminuyó a RD\$ 9.793 millones, debido al pago de préstamos bancarios de largo plazo y menores necesidades de inversión.

El crecimiento en los niveles de deuda financiera ha sido compensado, en parte, por el aumento en la base patrimonial, permitiendo que el indicador de *leverage* financiero se mantenga por debajo de las 0,6 veces, situándose en las 0,4 veces a junio de 2026.

Por su parte, la mayor generación de Ebitda antes mencionada ha derivado en la mantención de sólidos indicadores de cobertura. En particular, entre 2021 y 2024 el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda se mantuvo en torno a las 2,1 veces, mientras que la cobertura de gastos financieros en torno a las 6,0 veces. Al primer semestre de 2026, dichos indicadores alcanzaban las 1,5 veces y 6,5 veces, respectivamente.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que la compañía mantendrá una conservadora política financiera, solventando sus inversiones con un adecuado mix entre flujos de la operación y deuda con terceros, lo que, en conjunto con la consolidación de su capacidad de generación de flujos, permitirán mantener sólidos índices crediticios y una satisfactoria posición de liquidez.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría dar en la medida que la compañía sostenga altos márgenes de la operación (pese a las variaciones de la industria de construcción y al crecimiento de la capacidad instalada que ha evidenciado el segmento en el que participa) y registre una capacidad de generación fondos de la operación que le permita disminuir gradualmente sus niveles de endeudamiento financiero, fortaleciendo relativamente su ya "Sólida" posición financiera.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable en el corto plazo. No obstante, se podría dar ante políticas financieras más agresivas o un deterioro de las condiciones de mercados que impliquen presiones estructurales sobre los principales índices crediticios.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO

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

POSICIÓN FINANCIERA: SÓLIDA

- Conservadoras políticas financieras con bajo nivel de endeudamiento financiero.
- Rentabilización de las inversiones, líneas productivas y de los negocios ha impulsado el crecimiento de los márgenes de la operación en los últimos periodos.
- Mantención de sólidos indicadores de cobertura.
- Liquidez calificada como "Satisfactoria".

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y DESCRIPCION 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 DESCRIPCION DEL MODELO DE NEGOCIOS DE LA EMPRESA

Consortio 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 15%, 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.

PERFIL DE NEGOCIOS**| SATISFACTORIO**

Consortio 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.

Durante el año 2022 CMD realizó una inversión correspondiente al 99% del capital accionario de la subsidiaria Ecocircular S.R.L., entidad dedicada a la disposición de desechos sólidos y líquidos en general y de cualquier naturaleza. Dicha sociedad todavía no presenta operaciones relevantes a la fecha de los últimos estados financieros auditados.

INDUSTRIA EXPUESTA A LOS CICLOS ECONÓMICOS Y CON ALTOS NIVELES DE COMPETENCIA

El segmento de cemento y concreto, al igual que todas las industrias asociadas a materiales de construcción, son sensibles a la evolución del ciclo económico, ya que la actividad de construcción, tanto habitacional, turística, como de infraestructura, depende fuertemente de las expectativas de los agentes privados y los gobiernos respecto de las condiciones económicas en el mediano y largo plazo.

Por otra parte, la industria de cemento, a nivel nacional, como en El Caribe y Centroamérica, es altamente competitiva gracias a la presencia de múltiples productores locales integrados hacia el mineral y/o hacia la fabricación de hormigón, como de comercializadores de productos de grandes productores a nivel global, como Cemex. Esta situación se ve fortalecida por la baja diferenciación que tienen los productos relacionados al cemento.

MAYOR DINAMISMO DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DEL AÑO 2026

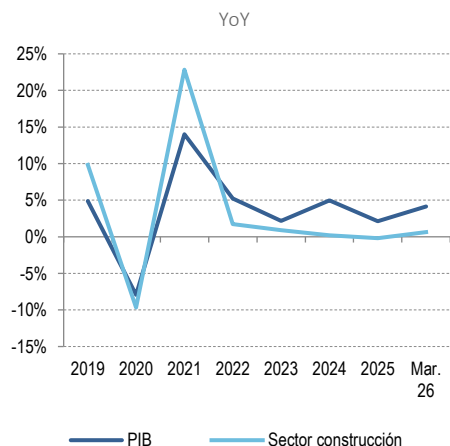
Durante 2025, la economía de República Dominicana se desarrolló en un entorno internacional caracterizado por una elevada incertidumbre, asociada a la persistencia de tensiones geopolíticas, condiciones financieras aún restrictivas y una mayor volatilidad del comercio mundial. Así, la actividad económica del país mostró una desaceleración respecto de años anteriores, aunque manteniendo fundamentos macroeconómicos sólidos, apoyados por una inflación contenida, un mercado laboral resiliente y el desempeño favorable de algunos sectores.

Pese al complejo escenario internacional, la economía de República Dominicana exhibió un desempeño favorable durante 2025, impulsado principalmente por la expansión del sector de explotación de minas y canteras, complementado por el dinamismo de la actividad agropecuaria, los servicios y la manufactura, tanto de zonas francas como local. En particular, la actividad nacional exhibió un avance anual acumulado del 2,1%.

Coherentemente con lo anterior, el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) registró un aumento interanual promedio de 2,1% durante 2025.

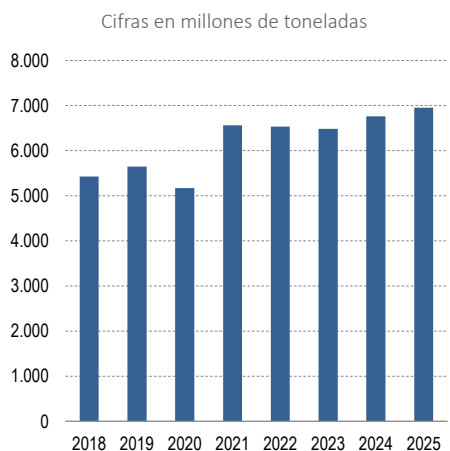
Al desagregar por actividad económica, el sector servicios creció un 2,8% anual, destacando el aporte de intermediación financiera, seguros y actividades conexas (7,5%),

MAYOR DINAMISMO DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN EN LOS ÚLTIMOS TRIMESTRES INFORMADOS



Fuente: Banco Central de la República Dominicana.

EVOLUCIÓN DE LA PRODUCCIÓN DE CEMENTO



Fuente: Banco Central de la República Dominicana.

explotación de minas y canteras (4,6%), transporte y almacenamiento (4,1%) y hoteles, bares y restaurantes (3,5%). En contraste, los servicios profesionales (-0,4%) y las actividades de salud (-0,2%) registraron retrocesos durante el período.

Asimismo, la manufactura local presentó un crecimiento de 1,4%, mientras que el sector construcción mostró un menor dinamismo, contrayéndose un 1,8% respecto del año anterior.

El menor dinamismo del sector construcción respondió principalmente a un contexto de mayor incertidumbre, influenciado por las discusiones en torno a la reforma fiscal, lo que afectó las expectativas de inversión del sector privado. A ello se sumó un escenario de tasas de interés reales que se mantuvieron en niveles relativamente elevados, favoreciendo una ejecución más gradual y, en algunos casos, la postergación de proyectos de inversión.

En efecto, con base a cifras publicadas en el Boletín Trimestral del Banco Central de la República Dominicana, la producción local de cemento alcanzó aproximadamente los 6,9 millones de toneladas métricas en 2025, lo que representa un aumento del 2,8% con respecto al nivel de producción del año 2024, alcanzando así su mayor cifra. Asimismo, el volumen de ventas nacionales presentó un avance anual del 0,9%, mientras que las exportaciones de cemento grís presentaron un crecimiento anual del 9,2% en valor.

Durante el primer trimestre de 2026, con base al informe de Resultados Preliminares de la Economía Dominicana Enero-Marzo 2026, el sector construcción registró un crecimiento interanual de 6,6%, en línea con la evolución observada en el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) del sector.

En este sentido, el sector construcción mostró una recuperación durante los tres primeros meses del año, revirtiendo el desempeño registrado durante el año 2025, período en el que la actividad evidenció contracciones interanuales en todos sus trimestres. Este resultado estuvo impulsado principalmente por un mayor dinamismo de la inversión privada en proyectos residenciales, comerciales y turísticos. Asimismo, la reducción de las tasas de interés activas contribuyó a ampliar el acceso al crédito, favoreciendo la recuperación de la actividad del sector.

Adicionalmente, la recuperación del sector fue consistente con el mayor dinamismo observado en las ventas locales de sus principales insumos. En particular, las ventas de varillas y cemento crecieron un 8,7% y 6,0%, respectivamente, mientras que los ingresos por ventas del resto de los materiales aumentaron un 12,2%.

FUERTE INTEGRACIÓN CON SU GRUPO CONTROLADOR

CMD es controlado por el Grupo Estrella, quien dentro de sus diversos negocios se dedica a la construcción; sector que se ve afectado por la evolución de los costos de factores como el movimiento de la tierra, el acero, concreto y mano de obra, entre otros.

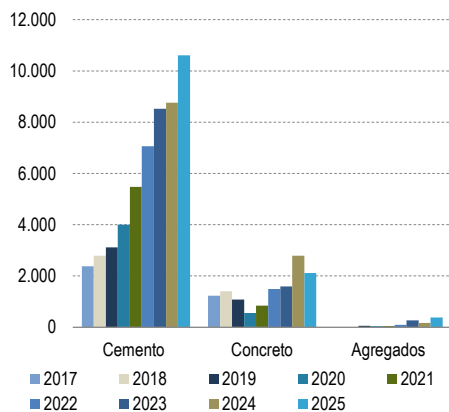
El Grupo, con el objeto de generar mayores eficiencias a través de la integración de procesos y negocios conjuntos, creó Cemento Panam, dando inicio en 2003 a CMD, dedicándose a la fabricación del concreto, uno de los elementos utilizados en las operaciones de Ingeniería Estrella.

Posteriormente, en 2013, coherente con la estrategia anteriormente mencionada, comenzó la producción de cemento, debido a que el aumento en el precio de éste generó una fuerte caída en los márgenes operativos.

A fines de 2015, la entidad incorpora la línea de productos Clinker, diversificando la producción y disminuyendo la dependencia de proveedores externos para el Grupo Estrella.

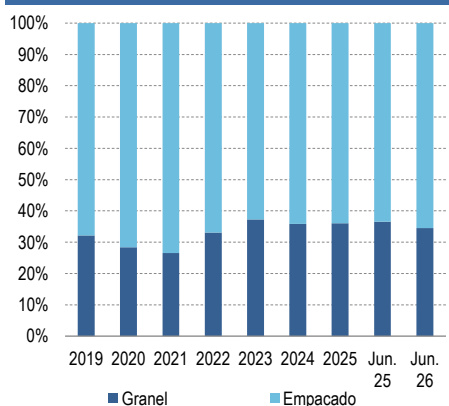
EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS POR SEGMENTO

Cifras en millones de RD\$



Fuente: elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

COMPOSICIÓN VOLÚMENES COMERCIALIZADOS DE CEMENTO



Fuente: elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

Todo lo anterior, permite a CMD generar integración de procesos productivos y negocios con el Grupo.

INTEGRACIÓN DE MARCA Y MAYORES EFICIENCIAS OPERACIONALES

Durante 2019, la compañía se dedicó a implementar una estrategia de consolidación, la cual contempló la unificación del portafolio comercial mediante la marca PANAM, integrando la oferta los segmentos de Cemento, Concreto y Agregados.

Ello, se realizó en conjunto con una estrategia enfocada en la mejora continua, como también en la optimización de algunos procesos en la planta de cemento, sumado a la renovación de equipos y la expansión de producción de agregados.

DESTACADA POSICIÓN COMPETITIVA EN LA REPÚBLICA DOMINICANA

Consortio Minero Dominicano se posiciona como uno de los principales productores de cemento integrado, con una capacidad instalada de 2,6 millones de toneladas anuales en el año 2025.

Respecto de lo anterior, actualmente su participación en la industria local de cemento varía entre el 10% al 13%, dependiendo si se considera entre la producción y la capacidad instalada teórica de la industria.

Adicionalmente, CMD cuenta con una capacidad de producción anual instalada de 800 mil toneladas, 540 mil metros cúbicos y 350 mil metros cúbicos en clínker, concreto y agregados, respectivamente.

NIVELES DE OPERACIÓN CRECIENTES

En el periodo evaluado, CMD ha evidenciado una tendencia creciente en los volúmenes comercializados de cemento, pasando desde un promedio de 375 mil toneladas entre 2013 y 2016 a las 835 mil toneladas promedio entre 2021 y 2024 (879 mil toneladas en 2025), superando las 700 mil toneladas desde el año 2021. Dicha tendencia es coherente con el aumento en la capacidad y el nivel de actividad de la industria.

Respecto a junio de 2026, los volúmenes comercializados de cemento alcanzaron las 493 mil toneladas, un 12,6% mayor que a junio de 2025 (438 mil toneladas).

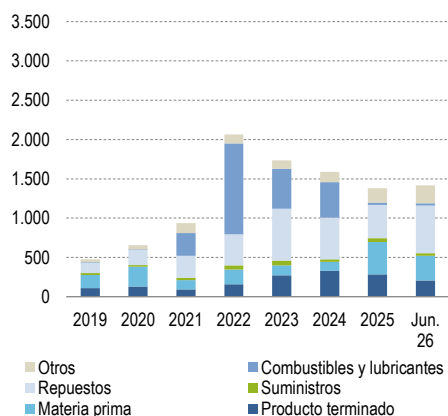
Por otro lado, a contar del año 2016 la entidad comenzó la producción de agregados, los cuales, al igual que el cemento, son materia prima para la producción de hormigón, en línea con la estrategia de integración y mayores eficiencias que ha implementado el grupo.

Durante los primeros años, la actividad exhibió un comportamiento volátil, dado que dependía principalmente de la captación de clientes externos. No obstante, desde 2023 el negocio de agregados ha mostrado una trayectoria de expansión, incrementando su producción desde 140 mil metros cúbicos en 2023 hasta 460 mil metros cúbicos al cierre de 2025. A su vez, la favorable rentabilidad del negocio ha sustentado estas inversiones.

Esta tendencia se mantuvo durante el primer semestre de 2026, período en el que tanto la producción como los volúmenes comercializados de agregados aumentaron 329% respecto de junio de 2025, alcanzando 300 mil metros cúbicos, en comparación con los 70 mil metros cúbicos registrados en igual período del año anterior.

EVOLUCIÓN DEL STOCK DE INVENTARIO

Cifras en millones de RD\$



Fuente: elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

El negocio de concreto, por su parte, ha exhibido una evolución cíclica en sus volúmenes comercializados. Tras alcanzar un máximo de 360 mil metros cúbicos en 2017, estos disminuyeron hasta 105 mil metros cúbicos al cierre de 2020. No obstante, durante los últimos cuatro años la actividad ha mostrado una recuperación sostenida, alcanzando más de 456 mil metros cúbicos comercializados al cierre de 2025.

A junio de 2026, este segmento continuó con la tendencia antes mencionada en volúmenes comercializados respecto de mismo periodo del año anterior, alcanzando los 300 mil metros cúbicos (225 mil metros cúbicos a junio 2025).

DISMINUCIÓN EN LOS NIVELES DE INVENTARIO HAN RESULTADO EN MENOS ÍNDICES DE DÍAS DE INVENTARIO

Parte de la estrategia de la compañía tiene como foco la optimización del capital de trabajo y mantener un adecuado *stock* de productos mediante un adecuado manejo de inventarios.

De esta manera, tras el *peak* evidenciado en el año 2022, el *stock* de inventario ha presentado una constante disminución, pasando desde RD\$2.065 millones a RD\$1.379 millones a diciembre de 2025 (RD\$1.419 millones a junio de 2026). Consecuentemente, el índice de días de inventario, tras alcanzar un *peak* de 132,3 días en 2022, ha presentado una gradual disminución, alcanzando los 62,9 días a diciembre de 2025 (63,4 días a junio de 2026).

A junio de 2026, el *stock* de inventario estaba compuesto principalmente por repuestos (42,8%) y, en menor medida, por materia prima (22,1%), otros (16,3%), productos terminados (14,5%), suministros (2,5%) y combustibles (1,8%).

INTEGRACIÓN HACIA EL RECURSO MINERO Y UBICACIÓN ESTRATÉGICA DE SUS INSTALACIONES PRODUCTIVAS

Consortio Minero Dominicano, bajo las marcas de Cemento Panam y Concreto Panam, comercializa cemento portland y hormigón hidráulico, respectivamente.

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.

Actualmente, Concreto Panam posee una planta de producción ubicada en Santiago de los Caballeros, junto con diez plantas de hormigón (todas ubicadas en la República Dominicana), sumado a una flota de equipos móviles que alcanza las 100 unidades.

Adicionalmente, produce agregados mediante una planta en el Parque Industrial La Luisa, con el objetivo de abastecer parte de las plantas que mantiene la entidad.

Por su parte, Cemento Panam cuenta con una planta de producción ubicada en Villa Gautier con tecnología enfocada en una operación lo más sustentable posible para el medioambiente. Al respecto, estas instalaciones se encuentran bajo el formato de "Planta Jardín" que combina áreas verdes con la estructura de la planta, cubriendo el 70% del área de la fábrica.

Además, cuenta con pertenencias mineras que le permiten abastecerse por sobre el 90% de las materias primas necesarias. Al respecto, estas cuentan con reservas disponibles para más de 100 años de producción.

La ubicación de la planta productiva de Cemento Panam es adyacente a sus pertenencias mineras y cerca de Santo Domingo y la zona Este del país, región que aporta más del 50%

PRINCIPALES INDICADORES DE CARTERA

	2022	2023	2024	2025
Mora mayor a 60 días (%)	15,6%	10,5%	11,2%	17,2%
Cobertura mora mayor a 60 días	1,3	1,1	1,3	0,7
Cartera bruta / Ingresos (%)	15,3%	11,1%	9,0%	12,4%
Cartera mora mayor a 60 días / Ingresos (%)	2,4%	1,2%	1,0%	2,1%
Cartera con EERR / Ingresos (%)	4,0%	7,2%	8,7%	10,9%

Fuente: elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

del PIB. Esta ubicación le permite a la compañía obtener ventajas logísticas que impactan en sus costos de transporte.

PLAN DE INVERSIONES ENFOCADO EN INCREMENTOS DE CAPACIDAD Y MAYORES EFICIENCIAS OPERACIONALES

El plan de inversiones de la compañía se ha enfocado en fortalecer su posición competitiva mediante el desarrollo de proyectos destinados a incrementar la capacidad productiva y mejorar la eficiencia de sus operaciones. Estas iniciativas se enmarcan en una estrategia de consolidación de la integración vertical del negocio y de fortalecimiento de la capacidad para abastecer el mercado local, permitiendo adecuar la capacidad operativa de la compañía a la evolución del ciclo de inversión y de la demanda del sector construcción.

En este contexto, la compañía ejecutó la expansión de la planta de Cemento PANAM en Villa Gautier, finalizada durante el tercer trimestre de 2024, aumentando la capacidad de producción de cemento hasta 2,5 millones de toneladas anuales y la capacidad instalada de Clínker desde 810 mil hasta 1,2 millones de toneladas por año. Asimismo, el proyecto contempló la ampliación de la infraestructura de almacenamiento y despacho, junto con el fortalecimiento de la plataforma logística mediante la incorporación y renovación de equipos de transporte.

Durante 2025, a través de CMD Holding S.A., la entidad adquirió los activos de Cemento Bayano en Panamá, consolidando su estrategia de expansión regional. La transacción comprendió la planta de cemento Calzada Larga, equipada con dos líneas integradas de producción, además de la totalidad de los activos asociados a las operaciones de concreto y agregados.

Asimismo, la compañía incorporó una nueva planta de agregados en San Pedro de Macorís, ejecutó la modernización de las plantas de concreto ubicadas en Santiago, Santo Domingo y Bávaro, e inició una nueva operación en Puerto Plata. Adicionalmente, avanzó en la ampliación de la capacidad productiva de la planta de cemento de Villa Gautier.

Para el año 2026, el monto total de la inversión ascendería a cerca de US\$ 39 millones con el fin de mantener y mejorar equipamiento de infraestructura para nuevos proyectos en busca de mejorar los márgenes operacionales y la expansión de los segmentos cementos y agregados.

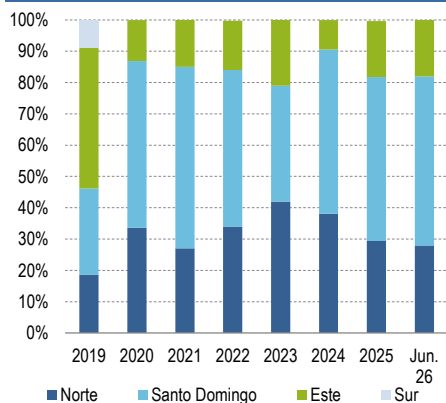
Feller Rate espera que los niveles de inversión de la entidad continúen siendo cubiertos con una conservadora política financiamiento.

INCREMENTO DE LAS CUENTAS POR COBRAR RESPONDE AL MAYOR NIVEL DE ACTIVIDAD, MANTENIENDO ADECUADAS POLÍTICAS DE COBERTURA

Las cuentas por cobrar a clientes han evidenciado una tendencia dispar durante el periodo evaluado, con una tendencia creciente hasta el año 2020 y una constante disminución en los años posteriores.

En 2025, no obstante, la cartera bruta de cuentas por cobrar aumentó hasta los RD\$ 1.633 millones, en línea con el mayor nivel de actividad registrado por la compañía.

Respecto de la calidad de la cartera, las cuentas por cobrar con una mora superior a 60 días registraron un incremento de 136,6% al cierre de 2025 respecto del año anterior,

COMPOSICIÓN INGRESOS POR DESTINO
SEGMENTO CONCRETO

Fuente: elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

totalizando RD\$ 280 millones (RD\$ 118 millones en 2024). En consecuencia, estas representaron un 17,2% de la cartera bruta de cuentas por cobrar (11,2% observado al cierre de 2024), aunque manteniendo una baja incidencia sobre los ingresos operacionales del período (2,1% a diciembre de 2025).

La compañía mantiene acotadas políticas de cobertura, con provisiones que a diciembre de 2025 alcanzaban los RD\$ 201 millones, cubriendo en 0,7 veces la mora mayor a 60 días y en 0,3 veces la mora total.

Por otro lado, el saldo de las cuentas por cobrar a empresas relacionadas ha aumentado de manera sostenida desde 2023, pasando de RD\$ 749 millones a RD\$ 1.428 millones al cierre de 2025. En términos relativos, estas cuentas representaron un 10,8% de los ingresos operacionales del ejercicio. Dicha variación se explica principalmente por cuentas por cobrar a su matriz Ingeniería Estrella S.A.

PRINCIPALES CLIENTES CONCENTRAN GRAN PARTE DE LAS VENTAS, PERO CON UNA MAYOR DIVERSIFICACIÓN EN COMPARACIÓN A RANGOS HISTÓRICOS

Para todo el periodo evaluado, la entidad ha evidenciado una importante concentración de ventas en términos de clientes. En efecto, los principales cinco clientes de la compañía han superado el 34% de las ventas en cada año. No obstante, la sociedad ha mantenido una mayor diversificación en los últimos periodos, con una relativa menor incidencia de su principal cliente, Ferretería Ochoa S.A., quien forma parte de las inversiones del Grupo Estrella.

En contrapartida, en los últimos periodos analizados se ha registrado un incremento en la participación de Ingeniería Estrella, S.R.L., brazo de construcción del Grupo, pasando de la octava posición hasta la segunda posición en términos de venta entre 2022 y 2023, pasando de representar un 3% hasta cerca de un 12% en 2025. A junio de 2026 Ingeniería Estrella representó un 8,3% del total de clientes.

A diciembre de 2025, los principales cinco clientes de CMD representaron un 33,1% de las ventas del periodo, cifra menor a lo presentado a igual periodo del año anterior (34,9%) y manteniéndose por debajo de lo presentado entre 2013 y 2019, donde los mayores cinco compradores agrupaban, en promedio, un 45%, exhibiendo un *peak* en el año 2013 (52%).

Al primer semestre de 2026, los principales cinco clientes representaron un 32,9% de las ventas. Al respecto, el principal cliente era Ferretería Ochoa S.A., con un 10,6% de las ventas, seguido por Ingeniería Estrella S.R.L. (8,3%), Consorcio Panamericano del Caribe (6,2%), Dincasa Desarrollos Inmobiliarios (4,4%) y Disprand International (3,4%).

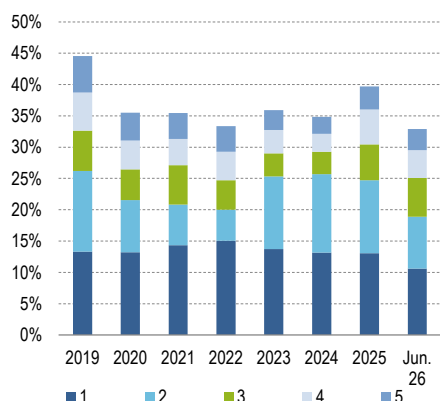
CONCENTRACIÓN DE VENTAS EN TÉRMINOS DE PRODUCTO Y GEOGRÁFICOS

La compañía participa principalmente en tres segmentos de operación: Cemento, Concreto y Agregados, vendiendo dichos productos principalmente en la República Dominicana y, en menor medida, a países de su zona de influencia, destacando entre ellos Haití

— DIVERSIFICACIÓN DE PRODUCTOS

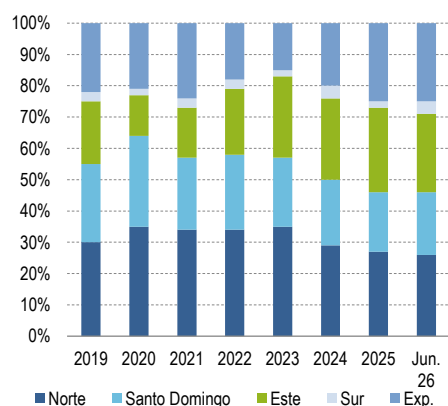
A contar de 2014, por sobre el 60% de los ingresos a nivel consolidados de Consorcio Minero Dominicano corresponden al segmento de cemento, alcanzando el 80,9% al

PARTICIPACIÓN EN LOS INGRESOS DE LOS PRINCIPALES CLIENTES



Fuente: elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

COMPOSICIÓN INGRESOS POR DESTINO SEGMENTO CEMENTO



Fuente: elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

cierre de 2025 (74,7% en 2024). El porcentaje restante se concentra, mayoritariamente, en el segmento de concreto (16,2% al cierre de 2025), que es utilizado por clientes finales para la construcción. Cabe destacar que, desde 2021, el segmento de agregados ha incrementado gradualmente su participación dentro de la estructura de ingresos de la compañía, pasando de representar un 0,8% en dicho año a un 3,0% al cierre de 2025.

A junio de 2026, el segmento de cemento representó un 69,0% de los ingresos (70,5% a junio de 2025) y el restante proviene del segmento de concreto con un 28,0% (28,6% a junio de 2025) y segmentos agregados con un 3,0% (0,9% a junio de 2025) al mismo periodo.

Respecto de las ventas de cemento, la entidad ha implementado una estrategia enfocada en incrementar la incidencia de los volúmenes comercializados de fundas (22,4% a fines de 2013), permitiéndole incrementar sus márgenes. Consecuentemente con lo anterior, en 2025, las ventas bajo dicho formato alcanzaron un 63,9% (65,5% a junio de 2026), cifra en línea con lo presentado desde el año 2019. El porcentaje restante corresponde a ventas bajo el formato granel.

— DIVERSIFICACIÓN GEOGRÁFICA

La diversificación de los ingresos por zonas geográficas se encuentra influenciada por el nivel de actividad en cada zona y el tamaño de los proyectos en ejecución.

El segmento de cemento es el que presenta la mayor diversificación en los últimos años considerando, a junio de 2026, una participación del 26% en la zona Norte del país, seguido por la zona Este (25%), Santo Domingo (20%), exportaciones (25%) y zona Sur (4%).

Por su parte, el segmento de concreto ha presentado una mayor volatilidad en su concentración de proyectos, con una participación relativa de las ventas en Santo Domingo que en los últimos años había presentado una tendencia a la baja, desde un peak de un 58% en 2021 hasta un 52% al cierre de 2025. No obstante, al primer semestre de 2026, los ingresos asociados a Santo Domingo representaron un 54% del total, seguido por la zona Norte (28%) y zona Este (18%).

ESTRUCTURA DE CONTRATOS A LARGO PLAZO, PERMITE LA OPERACIÓN CONTINUA DE LA COMPAÑÍA

Consortio Minero Dominicano, cuenta con una concesión minera para la explotación de rocas calizas en terrenos ubicados en San Pedro de Macorís y Santo Domingo, con una vigencia de estos derechos por 75 años.

Además, la entidad, mantiene un contrato de arrendamiento de derechos de concesión minera para la extracción de rocas calizas ubicado en San Cristóbal, por un periodo de cuatro años renovable automáticamente al vencimiento. Al respecto, la compañía deberá pagar una cuota fija de USD 1,47 por cada metro cubico de material extraído. En 2024, el pago reconocido por este ítem asciende a los RD\$ 2,2 millones, misma cifra que en el año anterior.

CMD mantiene contratos de entre 10 a 20 años de arrendamiento de terrenos con el Consejo Estatal del Azúcar (CEA) para la extracción de materiales en diferentes localidades, con una inversión aproximada de US\$ 2 millones.

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.

En este contexto, la compañía ha impulsado una estrategia orientada a la descarbonización de sus operaciones y al fortalecimiento de la economía circular. Entre sus principales iniciativas destacan la incorporación de tecnologías para mejorar la eficiencia energética, el uso de combustibles alternativos e hidrógeno verde, la expansión de la generación de energía solar y la valorización de residuos mediante el programa "Residuo Cero", contribuyendo a reducir su huella ambiental y fortalecer la eficiencia operativa.

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

— SOCIALES

Es 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, destacan la construcción de espacios recreativos y deportivos, programas de formación para niños y jóvenes, la habilitación de centros de capacitación y el desarrollo de proyectos de vivienda digna, contribuyendo al fortalecimiento del bienestar, la inclusión y la calidad de vida de las comunidades locales.

— 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.

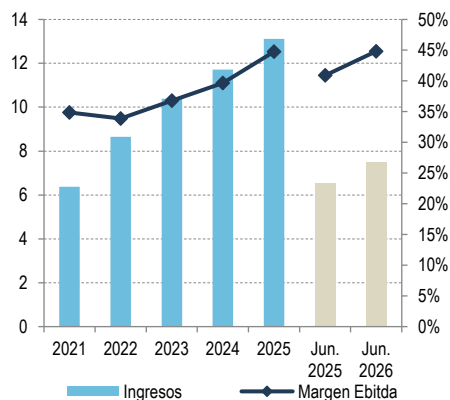
El Consejo de Administración de CMD está compuesto por miembros de la Asamblea de Accionistas de la organización y personalidades reconocidas de la industria de la construcción. Dentro de sus funciones está el designar cada año dos Comités de Apoyo para fortalecer su gestión de gobernanza, correspondientes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

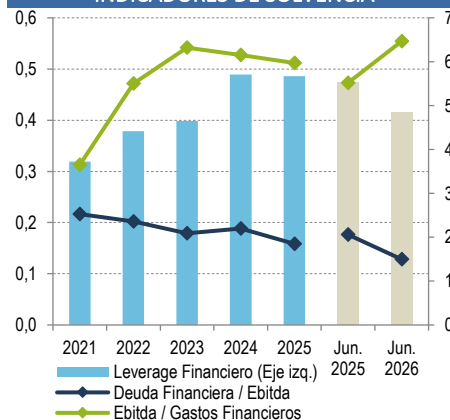
EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

Ingresos en millones de RD\$



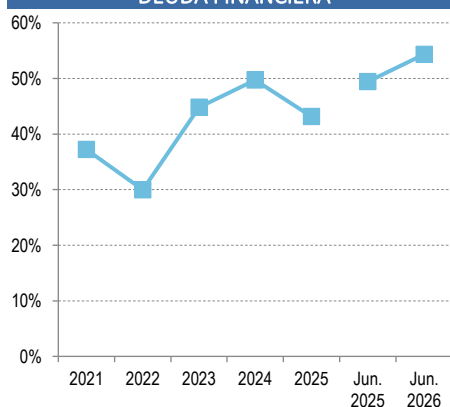
Fuente: Estados financieros de la compañía.

INDICADORES DE SOLVENCIA



Fuente: Estados financieros de la compañía.

EVOLUCIÓN DE LA COBERTURA FCNOA SOBRE DEUDA FINANCIERA



Fuente: Estados financieros de la compañía.

POSICIÓN FINANCIERA

SÓLIDA

RESULTADOS Y MÁRGENES

Mantención de elevados márgenes operacionales, con una tendencia creciente en los últimos periodos analizados

En los últimos años, los resultados de la compañía se han visto influenciados por el crecimiento en los volúmenes comercializados tanto en el segmento de concreto como de cemento, en línea con la mayor actividad registrada. Asimismo, se han visto determinados por el alza en los precios promedio de venta y las mayores eficiencias obtenidas por la compañía, permitiendo mantener altos márgenes de la operación, pese a la competencia existente en el mercado.

Respecto de lo anterior, la entidad ha mantenido un sostenido crecimiento en sus ingresos operacionales, pasando desde los RD\$ 2.871 millones en el año 2015 hasta los RD\$ 11.718 millones en el año 2024. Adicionalmente, la tendencia favorable de los márgenes de la operación ha permitido que la generación de Ebitda presente un crecimiento más pronunciado, pasando desde los RD\$ 517 millones a los RD\$ 4.646 millones entre igual periodo.

A diciembre de 2025, los ingresos operacionales de CMD alcanzaron los RD\$ 13.115 millones, lo que representa un incremento de 11,9% respecto del cierre del año anterior. Este desempeño estuvo explicado principalmente por el mayor aporte del segmento de cemento, cuyos ingresos individuales registraron un crecimiento anual de un 21,1%. Asimismo, el segmento de agregados exhibió una expansión de 131,3% en sus ingresos, mientras que el negocio de concreto presentó una contracción anual de 24,0%.

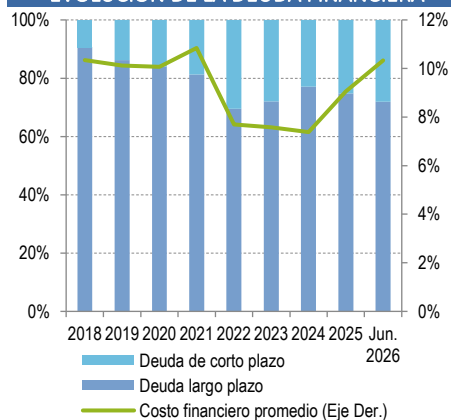
Al respecto, durante 2025 la compañía incrementó los volúmenes comercializados de cemento, concreto y agregados en 6,9%, 29,2% y 18,5%, respectivamente. En el mismo periodo, los precios promedio de venta de cemento y concreto aumentaron 13,2% y 1,4%, respectivamente, mientras que el precio promedio de los agregados disminuyó 12,5%, compensando parcialmente el efecto positivo observado en las demás líneas de negocio.

Al cierre de 2025, la generación de Ebitda de la compañía alcanzó RD\$ 5.868 millones, lo que representa un incremento de 26,3% respecto de diciembre de 2024, evolución la cual ha estado respaldada por el mayor nivel de actividad de la compañía, lo que ha permitido una mejor absorción de los costos operacionales. Como resultado, el margen Ebitda se ubicó en 44,7%, nivel superior al promedio registrado entre 2018 y 2024, de 35,5%.

Durante el primer semestre de 2026, los ingresos consolidados de la entidad aumentaron 14,5% respecto del mismo periodo del año anterior, alcanzando RD\$ 7.478 millones. Este desempeño se explicó principalmente por el crecimiento de los ingresos en los segmentos de cemento y concreto, los cuales registraron incrementos de 12,1% cada uno. Asimismo, el segmento de agregados continuó exhibiendo una evolución favorable, alcanzando ingresos por RD\$ 224 millones, en comparación con los RD\$ 60 millones registrados a junio de 2025.

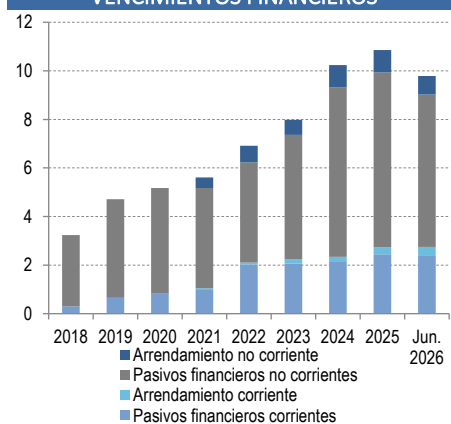
El desempeño de los ingresos estuvo impulsado por un mayor nivel de actividad comercial, reflejando incrementos de 12,6%, 8,2% y 328,9% en los volúmenes comercializados de cemento, concreto y agregados, respectivamente. Ello, permitió

EVOLUCIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA



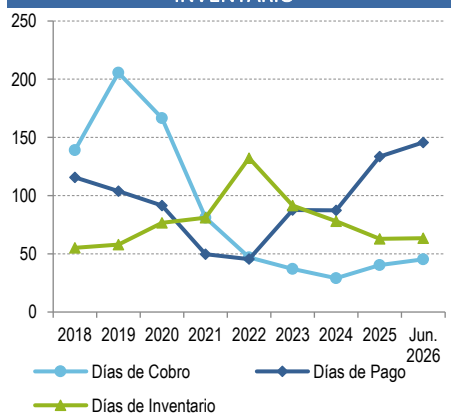
Fuente: Estados financieros de la compañía.

VENCIMIENTOS FINANCIEROS



Fuente: Estados financieros de la compañía.

EVOLUCIÓN DE LOS DÍAS DE COBRO, PAGO E INVENTARIO



Fuente: EEFF, bajo cálculos realizados por Feller Rate.

compensar los menores precios promedio de venta, los que presentaron disminuciones del 0,4%, 1,8% y 8,3%, respectivamente.

Durante el mismo período, la estructura de costos y gastos operacionales aumentó 7,4% respecto de junio de 2025, variación que incorpora un incremento de 8,8% en los gastos por depreciación y amortización. Excluyendo este efecto, los costos operacionales registraron un crecimiento de 6,9%, principalmente asociado al mayor nivel de ventas.

En línea con lo anterior, la generación de Ebitda mantuvo su trayectoria de crecimiento, alcanzando los RD\$ 3.352 millones a junio de 2026, lo que representa un incremento interanual de 25,4%, explicado por el incremento de los volúmenes comercializados, junto con la optimización de consumo de combustible y uso de energía eléctrica, factores que también han favorecido una mejor absorción de los costos operacionales. Con ello, el margen Ebitda se situó en 44,8%, alcanzando el nivel más alto del período analizado.

Por otra parte, el incremento en la actividad de la compañía, junto con un adecuado manejo de la cartera y de los niveles de inventarios, han permitido mantener la capacidad de pago (medida a través de indicador: flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) sobre deuda financiera por sobre un 40% desde 2023, pese al mayor nivel de deuda financiera. En efecto, a junio de 2026, alcanzó un 54,3% (49,4% a junio de 2025).

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS

Mantenimiento de sólidos indicadores de cobertura, pese al mayor nivel de deuda financiera

La compañía ha mantenido a lo largo de su historia una política financiera relativamente conservadora, la cual queda reflejada en los periodos de mayor inversión en los cuales la entidad ha realizado un financiamiento mediante un mix entre flujos externos, generación propia y aportes de capital.

No obstante, desde el año 2013 la deuda financiera de la compañía ha experimentado un constante crecimiento, asociado a los planes de inversión producto de la diversificación de líneas de negocios y aumentos en la capacidad productiva.

Respecto de lo anterior, durante 2019 CMD realizó la colocación en el mercado nacional de la cuarta y quinta emisión del programa de bonos SIVEM-118 por un total de RD\$ 1.000 millones, sumado a RD\$ 162 millones por la incorporación de la IFRS 16 y un alza en los créditos bancarios de corto plazo. Esto, resultando en un stock de pasivos financieros de RD\$ 4.716 millones (RD\$ 3.231 millones en 2018).

La tendencia creciente se ha mantenido en los años posteriores, en función del plan estratégico de CMD y el mayor nivel de actividad que ha redundado en una mayor utilización de las líneas de crédito para capital de trabajo.

Así, tras alcanzar un máximo de RD\$ 10.857 millones al cierre de 2025, el stock de deuda financiera se redujo a RD\$ 9.793 millones durante el primer semestre de 2026, principalmente como consecuencia de las amortizaciones de préstamos bancarios de largo plazo.

Cabe destacar que, durante 2025, la entidad inscribió un nuevo programa de bonos SIVEM-185 por un total de RD\$ 8.500 millones, con una tasa de interés fija a determinarse en los avisos de colocación primaria y con plazo de vencimiento de hasta 10 años. El uso de fondos del programa de emisión considera la reestructuración de deuda, financiamiento de capital de trabajo, la inversión en acciones y la adquisición de activos fijos. A la fecha aún no se ha colocado ningún tramo.

A igual periodo, la deuda financiera de la compañía se encontraba estructurada principalmente en el largo plazo (71,9%) y estaba asociada mayoritariamente a préstamos con instituciones financieras y a los bonos antes mencionados, los que representaban un 52,9% y 45,0% del total, respectivamente. El porcentaje restante estaba asociado a pasivos por arrendamiento financiero.

El crecimiento en los niveles de deuda financiera ha sido compensado, en parte, por el aumento en la base patrimonial, permitiendo que el indicador de *leverage* financiero se mantenga por debajo de las 0,6 veces, situándose en las 0,4 veces a junio de 2026.

Por su parte, la mayor generación de Ebitda antes mencionada ha derivado en la mantención de sólidos indicadores de cobertura. En particular, entre 2021 y 2024 el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda se mantuvo en torno a las 2,1 veces, mientras que la cobertura de gastos financieros en torno a las 6,0 veces. Al primer semestre de 2026, dichos indicadores alcanzaban las 1,5 veces y 6,5 veces, respectivamente.

LIQUIDEZ: SATISFACTORIA

La liquidez de Consorcio Minero Dominicano se encuentra calificada como "Satisfactoria". Ello, a junio de 2026, en consideración a niveles en caja y equivalentes por RD\$ 364 millones y una generación de fondos de la operación que, considerando 12 meses, alcanzaba los RD\$ 5.320 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por RD\$ 2.749 millones, de los cuales gran parte están asociados a capital de trabajo.

Además, considera el acceso al mercado de capitales con que cuenta la entidad, la presencia de líneas de crédito disponibles con bancos de la plaza y el actual plan de inversiones, centrado en el crecimiento de su capacidad instalada, el que será solventado con una adecuada composición de endeudamiento financiero y flujos de la operación.

	17 Mar. 2023	27 Jul. 2023	31 Ene. 2024	29 Jul. 2024	31 Ene. 2025	03 Jun. 2025	04 Julio 2025	30 Enero 2026	28 Julio 2026
Solvencia	A	A+	A+	A+	A+	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Positivas	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-160	A	A+	A+	A+	A+				
Bonos Corp. SIVEM-118	A	A+	A+	A+	A+	AA-	AA-	AA-	AA-
Bonos Corp. SIVEM-185						AA-	AA-	AA-	AA-

RESUMEN FINANCIERO

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Jun. 2025*	Jun. 2026*
Ingresos Ordinarios	4.211	4.261	4.605	6.372	8.649	10.386	11.718	13.115	6.531	7.478
Ebitda (1)	1.350	1.395	1.684	2.222	2.930	3.822	4.646	5.868	2.672	3.352
Resultado Operacional	679	648	921	1.450	1.928	2.116	2.731	3.325	1.441	2.012
Ingresos Financieros	23	24	46	64	39	64	98	123	47	83
Gastos Financieros	-334	-478	-521	-609	-533	-605	-755	-982	-478	-507
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	227	180	570	939	1.277	1.138	1.578	2.188	927	1.654
Flujo Caja Neto de la Operación	1.302	-101	1.311	1.566	1.519	2.931	4.274	3.819	2.107	2.753
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) (2)	1.646	336	1.786	2.089	2.073	3.576	5.083	4.686	2.542	3.177
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados (3)	1.302	-101	1.311	1.566	1.519	2.931	4.274	3.819	2.107	2.753
Inversiones en Activos fijos Netas (7)	-1.138	-797	-921	-1.065	-1.747	-3.143	-4.836	-2.895	-1.798	-1.546
Inversiones en Acciones					-27	-1	-1			
Flujo de Caja Libre Operacional	164	-898	390	501	-255	-212	-563	924	310	1.207
Dividendos pagados				-561	-591	-650	-750	-800	-400	-369
Flujo de Caja Disponible	164	-898	390	-61	-846	-862	-1.313	124	-90	838
Movimiento en Empresas Relacionadas				321	3					
Otros movimientos de inversiones	0	1								-12
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	164	-898	390	260	-843	-862	-1.313	124	-90	826
Variación de capital patrimonial	1	-468	-234	-196	0					
Variación de deudas financieras	-378	1.375	434	23	925	810	1.169	-112	-189	-962
Otros movimientos de financiamiento			-86	-2	0		-3			
Financiamiento con EERR										
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-214	9	504	85	82	-53	-147	12	-280	-136
Caja Inicial	221	7	16	520	605	686	634	487	487	499
Caja Final	7	16	520	605	686	634	487	499	207	364
Caja y equivalentes	7	16	520	605	686	634	487	499	207	364
Cuentas por Cobrar Clientes	1.627	2.433	2.130	1.436	1.127	1.068	946	1.470	1.372	1.774
Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas	277	264	410	435	346	749	1.020	1.428	1.780	1.922
Inventario	446	478	656	936	2.065	1.734	1.589	1.379	1.394	1.419
Deuda Financiera (4)	3.231	4.716	5.178	5.614	6.917	8.060	10.388	10.857	10.130	9.793
Activos Totales	22.349	23.418	24.880	25.244	27.349	31.823	35.224	38.003	36.662	39.617
Pasivos Totales	5.437	6.787	7.482	7.666	9.085	11.796	14.324	15.654	15.235	15.983
Patrimonio + Interés Minoritario	16.913	16.631	17.398	17.577	18.263	20.027	20.899	22.349	21.427	23.634

*Números interinos. Años 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025 con números auditados.

n.d.: no disponible.

(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

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Jun. 2025*	Jun. 2026*
Margen Bruto	30,9%	30,2%	33,1%	34,9%	35,0%	34,4%	37,5%	39,8%	36,8%	42,7%
Margen Operacional (%)	16,1%	15,2%	20,0%	22,8%	22,3%	20,4%	23,3%	25,4%	22,1%	26,9%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	32,1%	32,8%	36,6%	34,9%	33,9%	36,8%	39,6%	44,7%	40,9%	44,8%
Rentabilidad Patrimonial ⁽³⁾ (%)	1,3%	1,1%	3,3%	5,3%	7,0%	5,7%	7,5%	9,8%	7,7%	12,3%
Costo/Ventas	69,1%	69,8%	66,9%	65,1%	65,0%	65,6%	62,5%	60,2%	63,2%	57,3%
Gav/Ventas	14,8%	15,0%	13,1%	12,1%	12,7%	14,0%	14,2%	14,4%	14,7%	15,8%
Días de Cobro ⁽³⁾	139,1	205,6	166,5	81,1	46,9	37,0	29,1	40,4	39,3	45,4
Días de Pago ⁽³⁾	115,6	103,8	91,4	49,8	45,4	87,7	87,4	133,5	88,8	145,8
Días de Inventario ⁽³⁾	55,2	57,8	76,7	81,2	132,3	91,6	78,1	62,9	62,2	63,4
Endeudamiento total	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7
Endeudamiento financiero	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,4
Endeudamiento Financiero Neto	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5	0,4
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	2,4	3,4	3,1	2,5	2,4	2,1	2,2	1,9	2,1	1,5
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	2,4	3,4	2,8	2,3	2,1	1,9	2,1	1,8	2,0	1,4
Ebitda ⁽¹⁾ ⁽³⁾ / Gastos Financieros ⁽³⁾ (vc)	4,0	2,9	3,2	3,6	5,5	6,3	6,2	6,0	5,5	6,5
FCNOA ⁽²⁾ ⁽³⁾ / Deuda Financiera (%)	50,9%	7,1%	34,5%	37,2%	30,0%	44,4%	48,9%	43,2%	49,4%	54,3%
FCNOA ⁽²⁾ ⁽³⁾ / Deuda Financiera Neta (%)	51,1%	7,2%	38,4%	41,7%	33,3%	48,1%	51,3%	45,2%	50,4%	56,4%
FCNOA / Deuda Financiera Corriente (%)	546,1%	51,8%	216,7%	199,0%	98,4%	154,9%	203,4%	171,3%	192,1%	193,6%
Liquidez Corriente (vc)	1,4	1,7	1,8	1,6	1,3	1,2	1,0	1,2	0,9	0,8

*Números interinos. Años 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025 con números auditados.

n.d.: no disponible.

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

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

(3) Indicadores anualizados, bajo el formato de doce meses móviles para los flujos.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Emisión de Bonos Corporativos

Número de Registro	SIVEM-118	SIVEM-185
Valor total del Programa de Emisión	RD\$ 4.820.480.000	RD\$ 8.500.000.000
Valor máximo de cada Emisión	RD\$ 1.000.000.000	Especificado en cada emisión
Fecha de resolución aprobatoria del programa	18-12-2017	15-08-2025
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.

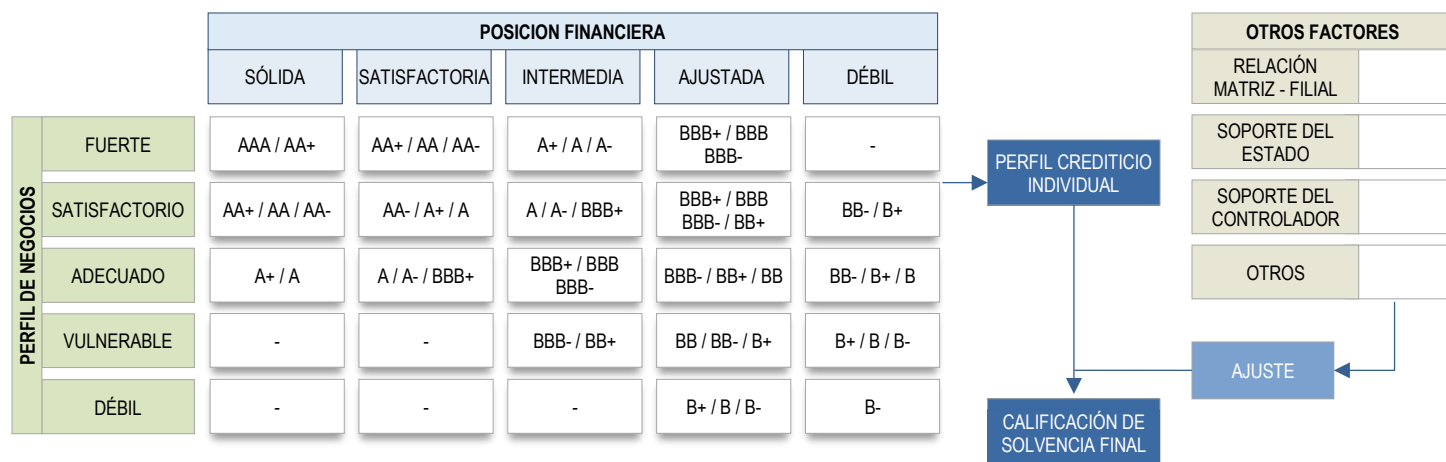
- CW Positivo: la calificación puede subir.
- CW Negativo: la calificación puede bajar.
- CW En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

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.



EQUIPO DE ANÁLISIS:

- José Manuel Escalona - Analista principal

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.