

CONSORCIO MINERO DOMINICANO S.A.

Comité No. 21/2022

Informe con EEFF no auditados al 31 de marzo de 2022

Fecha de comité: 20 de abril de 2022

Periodicidad de actualización: Trimestral

Sector Minería, República Dominicana

Equipo de Análisis

José Ponce
jponce@ratingspcr.com

Donato Rivas
drivas@ratingspcr.com

(809) 373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de Información	mar-20	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22
Fecha de Comité	14/07/2020	21/10/2020	08/01/2021	19/04/2021	16/07/2021	19/10/2021	07/12/2021	24/1/2022	20/4/2022
Emisor	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA-
Bonos Corporativos (SIVEM-118)	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA-
Bonos Corporativos (SIVEM-160)							DOAA-	DOAA-	DOAA-
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Positiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

Categoría AA-: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos +/- mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías DOAA y DOB.

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.

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 rectificar la calificación de DOAA- al Emisor y programas de Bonos Corporativos con perspectiva estable. La calificación de Consorcio Minero Dominicano, S.A. se sustenta en el incremento de sus ingresos operativos, causando un aumento en sus niveles de rentabilidad, así mismo, presenta una holgada cobertura dejando en evidencia una fuerte capacidad de pago frente a las obligaciones financieras. Por otra parte, se toma en cuenta los estables niveles de solvencia y adecuados niveles de liquidez, así como el respaldo de su casa matriz.

Perspectiva

Estable

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 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 (SIVEM-160)**: Dicho programa por un monto de hasta seis mil millones de pesos dominicanos (RD\$6,000,000,000.00). El programa de Emisiones de Bonos Corporativos no contara 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 marzo 2022, el indicador de liquidez general presentó una leve disminución ubicándose en 1.7 veces (marzo 2021: 1.8), sin embargo, a pesar de la reducción es una buena cobertura para cumplir con sus obligaciones. Adicional, es importante resaltar el promedio histórico de su liquidez general en los últimos 5 años (1.6), causando una sostenible cobertura de los activos corrientes sobre los pasivos corrientes. Por otra parte, la prueba ácida se registró en 1.3 veces presentando una baja de 0.2 puntos porcentuales con respecto a marzo 2021 como causa principal del aumento en el inventario (+51.2%), a pesar de la reducción en los pasivos corrientes (-6.3%). No obstante, a pesar de la reducción el indicador muestra una buena capacidad para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo.
- **Incremento en indicadores de rentabilidad.** A la fecha de análisis, los ingresos por ventas totalizaron RD\$ 1,924 millones, reflejando una significativa recuperación de (+27.9%) a comparación de marzo 2021, debido la recuperación económica en el sector de concreto y cemento. Por su parte, los costos de producción y ventas, aunque reflejo un incremento (+27.5%) y se observó un aumento en gastos generales y administrativos (+40.6%), no fue en la misma proporción a las ventas, por lo que la utilidad bruta mostró una buena recuperación totalizando RD\$ 819 millones mostrando un aumento (+28.3%), por su parte, se observó una recuperación considerable en otros ingresos de RD\$ 26.6 millones, totalizando RD\$ 29.5 millones y aunado al decremento considerable en los gastos financieros (-19.4%), observándose una recuperación de los ingresos en mayor proporción a los gastos de la empresa, por lo cual, los beneficios netos totalizaron RD\$ 338.8 millones, siendo mayor respecto al año anterior (marzo 2021: RD\$ 240.3 millones). En consecuencia, el ROAA se situó en 1.3% y el ROEA en 1.9%, ambos indicadores reflejaron un incremento interanual (marzo 2021: ROAA: 1%; ROEA: 1.4%), manteniéndose entre los valores obtenidos en los últimos 5 años.
- **Estabilidad de solvencia y aumento en cobertura.** A la fecha de análisis, el indicador de endeudamiento patrimonial se ubicó en 0.43 veces siendo levemente menor que el presentado a marzo 2021 (0.44 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 del aumento del patrimonio (+2.6%) y de la disminución en los pasivos totales (-0.7%). Por otra parte, la cobertura de gastos financieros en relación con el EBITDA se ubicó en 6.2 veces, reflejando un incremento de 2.1 puntos porcentuales con respecto a su año inmediato anterior (marzo 2021: 4.1 veces) manteniéndose por encima de 1, lo que muestra su holgada capacidad para cubrir con sus obligaciones de deuda. Adicional, es importante resaltar el promedio histórico de cobertura en los últimos 4 años de (3.6).

Factores Clave

Los factores que podrían mejorar la calificación pueden ser:

- Mantener holgados niveles de cobertura sobre el servicio de deuda, incrementando sostenidamente el flujo de ingresos.
- Mostrar una tendencia al alza en sus niveles de liquidez, para poder cubrir con sus obligaciones a corto plazo, así como en sus indicadores de rentabilidad.

Los factores que podrían desmejorar la calificación pueden ser:

- Una reducción del flujo de ingresos, generando niveles ajustados de liquidez y cobertura sobre la deuda.
- Mostrar una tendencia negativa en sus indicadores de rentabilidad.

Limitaciones para la calificación

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

Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles): i). La industria cementera está en crecimiento y muestra una mejora respecto al año anterior de 23.8%. ii). Mercado local muestra un crecimiento en volumen de ventas en la industria del cemento mientras que exportaciones disminuyeron su volumen de ventas. iii) Los factores geopolíticos actuales entre los países de Rusia y Ucrania muestran una inflación en los precios de las materias primas.

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 2016 a diciembre 2021 y no auditados a marzo 2022.
- Antigüedad de saldos a diciembre 2020, diciembre 2021 y marzo 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.

Covid-19

Producto de la pandemia a nivel mundial Covid-19 se tomaron algunas medidas para mitigar el impacto en Consorcio Minero Dominicano las cuales fueron:

- Inscripción de los empleados a partir del mes de abril en el plan de Fondo de Asistencia Solidaria al Empleado (FASE).
- Renegociaron los plazos de las obligaciones financieras de los próximos 6 meses.
- Implementación de nuevos plazos y extensiones a los compromisos existentes con los proveedores.
- Creación de protocolos para la reactivación de las labores de acuerdo con el plan retorno otorgado por el gobierno dominicano.
- Actualización de Políticas de Cuentas por pagar y Créditos y Cobros.

Instrumento a 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:	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: 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 (SIVEM-160)

Características	
Emisor:	Consorcio 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.
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 y capital de trabajo, pago de dividendos e inversiones en acciones.
Agente estructurador y colocador:	Citiinversiones 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

Límites en relación de endeudamiento y liquidez

Restricción
Cobertura: Ratio de cobertura de intereses = EBITDA / Gastos Financieros \geq 1.00
Endeudamiento: Ratio de Apalancamiento = Deuda Financiera/Capital Contable \leq 2.00

Fuente: Consorcio 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.

Anexo

BALANCE GENERAL

Consortio Minero Dominicano	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22
Balance General						
Total Activos Corrientes	2,472,197	3,374,961	3,921,363	3,597,916	4,291,340	3,868,247
Total Activos No Corrientes	19,877,199	20,043,405	20,958,684	21,645,667	20,863,861	21,693,766
Total Activos	22,349,396	23,418,366	24,880,047	25,243,583	25,155,201	25,562,012
Total Pasivos Corrientes	1,720,492	1,936,695	2,159,786	2,308,436	2,429,763	2,277,889
Total Pasivos No Corrientes	3,716,088	4,850,656	5,322,293	5,357,823	5,270,117	5,368,541
Total Pasivos	5,436,579	6,787,350	7,482,080	7,666,259	7,699,880	7,646,430
Total Patrimonio	16,912,816	16,631,016	17,397,967	17,577,324	17,455,320	17,915,582

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

ESTADO DE RESULTADOS

Consortio Minero Dominicano	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22
Estado de Ganancias y Pérdidas						
Ingresos por ventas	4,211,247	4,260,728	4,604,974	6,371,994	1,504,662	1,924,070
Costos de producción y ventas	2,909,980	2,973,122	3,080,628	4,150,229	866,145	1,104,581
Utilidad Bruta	1,301,267	1,287,606	1,524,346	2,221,765	638,518	819,489
Otros ingresos operacionales	29,970	71,509	210,125	62,661	29,856	12,109
Gastos Generales y Administrativos	621,768	639,590	603,731	771,559	215,700	303,173
Utilidad Operativa	709,469	719,525	1,130,739	1,512,868	452,672	528,425
Otros ingresos (gastos)	-135,613	-44,302	-46,545	83,103	2,829	29,465
Gastos Financieros	334,197	477,628	521,339	608,776	153,395	123,649
Utilidad antes de ISR	239,658	197,596	562,855	987,195	302,107	434,241
Impuesto	-12,180	-17,804	6,851	-48,191	-61,776	-95,448
Utilidad después de impuestos	227,479	179,792	569,706	939,004	240,331	338,794
Otros Resultados Integrales	5,351	31,580	517,340	0	0	0
Total Resultados Integrales	232,830	211,372	1,087,046	939,004	240,331	338,794

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

INDICADORES FINANCIEROS

Consortio Minero Dominicano	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22
Liquidez						
Liquidez General	1.4	1.7	1.8	1.6	1.8	1.7
Prueba Ácida	1.2	1.5	1.5	1.2	1.5	1.3
Capital de Trabajo	751,705.4	1,438,266.4	1,761,577.0	1,289,480.3	1,861,577	1,590,357.2
Solvencia						
Pasivo Total / Patrimonio	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Deuda de Largo Plazo / Patrimonio	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.3
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	2.3	3.2	2.7	2.5	2.3	7.3
Total Deuda Financiera	3,231,299.3	4,716,236.2	5,177,699.2	5,613,600.3	5,253,343.8	5,584,219.4
Cobertura						
EBIT (12 meses)	709,469	719,525	1,130,739	1,512,868	1,353,991	1,025,172
EBITDA (12 meses)	1,379,949	1,467,000	1,894,528	2,284,408	2,229,361	764,504
EBIT / Gastos Financieros	2.1	1.5	2.2	2.5	4.7	8.3
EBITDA / Gastos Financieros	4.1	3.1	3.6	3.8	4.1	6.2
Rentabilidad						
ROAA	1.0%	0.8%	2.3%	3.7%	1.0%	1.3%
ROEA	1.3%	1.1%	3.3%	5.3%	1.4%	1.9%

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