

CONSORCIO MINERO DOMINICANO S.A.

Comité No 15/2018

Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2018

Fecha de comité: 17 de junio de 2018

Periodicidad de actualización: Trimestral

Sector Minería, República Dominicana

Equipo de Análisis

Román Caamaño
rcaamano@ratingspcr.com

Juan Fernando Díaz
jfdiaz@ratingspcr.com

(809) 373-8635

Fecha de Información	junio17	sept-17	dic-17	mar-18	jun-18
Fecha de Comité	08/11/2017	03/01/2018	27/03/2018	20/04/2018	17/06/2018
Emisor	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+
Bonos Corporativos	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

Categoría A: Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en períodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

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://www.ratingspcr.com/>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las calificaciones vigentes.

Racionalidad

En Comité Ordinario de Calificación de Riesgo, PCR decidió ratificar la calificación de DOA+ como emisor y DOA+ al programa de Bonos Corporativos del Consorcio Minero Dominicano S.A., ambas con perspectiva 'Estable'

La calificación de Consorcio Minero Dominicano, S.A. se sustenta en el crecimiento sostenido en sus ventas permitiendo un nivel de cobertura estable frente a sus obligaciones financieras. No obstante, se observó una ligera disminución en los márgenes de rentabilidad, debido a la etapa de crecimiento en la que se encuentra la Compañía. La calificación considera además el respaldo de sus principales accionistas derivado de su sólida posición patrimonial.

Perspectiva u Observación

Estable

Resumen Ejecutivo

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

- **Crecimiento en ventas.** A junio 2018, los ingresos por ventas aumentaron en 21.6%, superior al promedio registrado en los tres últimos cierres fiscales (17.2%). Este aumento fue derivado de un incremento en el rubro de ventas de concreto (+54%), en donde a nivel general, la participación de ventas de concreto aumentó de 30% a 38%, en compensación con la caída por el mismo margen en las ventas de cemento (de 70% a 62%).
- **Estabilidad de la cobertura sobre obligaciones financieras.** A junio 2018, el EBITDA exhibió una disminución de 13.7%, principalmente por un incremento en los gastos generales y administrativos. A pesar de una menor generación de flujo de caja y el aumento interanual de los gastos financieros (+30%), el indicador de cobertura se mantuvo relativamente estable (3.03 vs. 3.7). A la fecha de análisis, la relación deuda financiera¹ a EBITDA mostró una relativa estabilidad (2.8 veces), levemente inferior al presentado a junio 2017 (3.3 veces).

¹ Deuda Financiera= Deuda a Largo Plazo + Porción Corriente de Deuda a Largo Plazo + Deudas a Corto Plazo

- **Ligera reducción en las métricas de rentabilidad.** Al periodo de estudio, las utilidades netas registraron RD\$85.2 millones, revelando un crecimiento interanual de 70%, principalmente por balance a favor de impuesto sobre la renta por RD\$97.9 millones. No obstante, los márgenes de rentabilidad presentaron una ligera disminución (ROA jun-18: 1.3% vs. ROA jun-17: 1.9%, ROE jun-18: 1.8% vs. ROE jun-17: 2.6%), debido al mayor crecimiento de los activos totales en comparación con el nivel de Cuentas por Cobrar (+31.1%) y el aumento del patrimonio neto (+7.6%) por incremento de aportes para futuras capitalizaciones (+11%).
- **Sólida posición patrimonial.** A la fecha de estudio, el patrimonio del emisor ascendió a RD\$16,253 millones, producto de un crecimiento interanual de 7.6% por mayores aportes para futura capitalización (+12.6%). Asimismo, el indicador de endeudamiento² a junio 2018 resultó menor (0.33 veces) a lo reportado al término del primer semestre (0.39 veces).

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de Instrumentos de deuda de 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 de los periodos diciembre 2013 a diciembre 2017, e interinos a junio 2017 y 2018

Hechos de Importancia

- El Sr. Miguel Genaro Abreu Díaz presentó renuncia como Comisario de Cuentas de Consorcio Minero Dominicano y en su lugar fue asignado el Sr. Bacilio Sánchez Sánchez que ocupará dicha posición para los próximos dos años o ejercicios sociales.
- El día 27 de abril fue celebrada la Asamblea Ordinaria Anual, en la cual entre las resoluciones administradas estuvo la confirmación de la actual membresía de los que conforman el Consejo de Directores, la aprobación de los estados financieros de diciembre 2017, la ratificación de los auditores externos, entre otros.

² Pasivos Totales / Patrimonio

Anexo

Consortio Minero Dominicano	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	jun-17	jun-18
En miles de RD\$							
Balance General							
Total Activos Corrientes	1,785,086	1,460,133	1,992,528	2,258,908	2,473,783	2,648,932	3,240,899
Total Activos No Corrientes	9,008,284	12,150,234	17,798,174	19,191,982	19,505,051	19,465,607	19,549,120
Total Activos	10,793,370	13,610,367	19,790,702	21,450,889	21,978,834	22,114,539	22,790,020
Total Pasivos Corrientes	479,109	1,835,874	1,921,870	1,942,720	2,400,903	2,552,529	2,551,225
Total Pasivos No Corrientes	1,057,599	1,877,595	3,667,095	3,520,066	3,325,307	3,612,927	3,070,119
Total Pasivos	1,536,708	3,713,470	5,588,965	5,462,786	5,726,210	6,165,456	5,621,344
Total Patrimonio	9,256,662	9,896,898	14,201,737	15,988,104	16,252,624	15,949,083	17,168,676
Estado de Ganancias y Pérdidas							
Ingresos por ventas	1,260,670	2,262,367	2,870,860	3,067,544	3,611,555	1,769,627	2,151,488
Costos de producción y ventas	1,057,501	1,867,590	2,299,718	2,164,900	2,663,412	1,375,925	1,809,561
Utilidad Bruta	203,169	394,777	571,143	902,644	948,143	393,702	341,927
Total Gastos Generales y Administrativos	193,461	591,472	414,923	427,872	378,515	139,635	180,685
Utilidad Operativa	9,708	-196,695	156,220	474,772	569,628	254,067	161,242
Otros ingresos (gastos)	0.00	77146.28	107596.62	187750.01	45836.25	-20290.25	-11025.98
Gastos Financieros	29,616	31,324	30,218	239,150	340,802	125,336	162,964
Utilidad antes de ISR	-19,907	-150,872	233,599	423,372	274,662	108,441	-12,748
Impuesto	5,017	70,540	183,056	-57,238	-5,364	-58,336	97,924
Utilidad después de impuestos	-24,924	-221,412	50,543	480,610	269,297	50,105	85,176
Otros Resultados Integrales	29,554	-28,513	1,668,862	-4,229	0	0	0
Total Resultados Integrales	4,629	-249,925	1,719,405	476,381	269,297	50,105	85,176
Liquidez							
Liquidez General	3.73	0.80	1.04	1.16	1.03	1.04	1.27
Capital de Trabajo	1,305,977	-375,741.33	70,657.91	316,187.37	72,880.02	96,403.20	689,673.91
Prueba Ácida	2.02	0.56	0.80	0.95	0.77	0.78	0.99
Solvencia							
Pasivo Total / Patrimonio	0.17	0.38	0.39	0.34	0.35	0.39	0.33
Deuda de Largo Plazo / Patrimonio	0.09	0.17	0.19	0.17	0.16	0.18	0.13
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	3.93	14.64	5.76	3.46	2.86	3.28	2.83
Total Deuda Financiera	980,296.08	2,035,609.14	2,980,202.28	3,584,223.13	3,495,263.45	3,781,769.23	3,239,749.69
Cobertura							
EBIT / Gastos Financieros (anualizado)	0.33	-6.28	5.17	1.99	1.67	2.23	1.26
EBITDA / Gastos Financieros (anualizado)	8.42	4.44	17.12	4.33	3.59	4.54	3.03
(EBITDA-Inversiones) / Gastos Financieros (anualizado)	-95.91	-109.41	-101.83	-3.86	2.04	-7.38	0.86
Rentabilidad							
ROA	-0.2%	-1.6%	0.3%	2.2%	1.2%	1.9%	1.3%
ROE	-0.3%	-2.2%	0.4%	3.0%	1.7%	2.6%	1.8%

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