

04 de junio de 2025

Señor
Ernesto Bournigal Read
Superintendente
Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana
Av. César Nicolás Penson, No. 66, Gazcue
Santo Domingo, República Dominicana

Asunto: Notificación- Hecho Relevante Calificación

Distinguido Señor:

Por medio de la presente, CONSORCIO MINERO DOMINICANO, S. A. ("CMD"), sociedad comercial organizada y constituida de acuerdo a las leyes de la República Dominicana; en cumplimiento a la Tercera Resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores R-CNMV-2022-10-MV, que establece el Reglamento de Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación de Mercado, de fecha 26 de julio de 2022; por medio de la presente, quien suscribe tiene a bien hacer constar los siguientes hechos relevantes; a saber:

Que la calificadora de riesgo Feller Rate aumentó la calificación de riesgo de Consorcio Minero Dominicano, otorgándole en virtud de lo dispuesto en el informe de calificación de junio 2025 la calificación de solvencia AA- con perspectivas estables.

Sin otro particular por el momento, me despido de usted,

Atentamente,

Luis Mella
Representante Autorizado
Consortio Minero Dominicano, S. A.



Anexo:
Informe junio 2025 Feller Rate.

31 Ene. 2025 03 Jun. 2025

Solvencia	A+	AA-
Perspectivas	Positivas	Estables

* Detalle de calificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES ⁽¹⁾

	2023	2024	Mar. 25*
Ingresos Ordinarios	10.386	11.718	3.214
Ebitda	3.822	4.646	1.423
Deuda Financiera	8.060	10.388	10.188
Margen Operacional	20,4%	23,3%	25,3%
Margen Ebitda	36,8%	39,6%	44,3%
Endeudamiento Total	0,6	0,7	0,7
Endeudamiento Financiero	0,4	0,5	0,5
Ebitda / Gastos Financieros	6,3	6,2	6,03
Deuda Financiera / Ebitda	2,1	2,2	2,1
Deuda Financiera Neta / Ebitda	1,9	2,1	2,0
FCNOA / Deuda financiera	44,4%	48,9%	50,8%

(1) Definiciones de los indicadores en anexo. (*) Cifras interinas.

COVENANTS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN

	Límite	Mar.25*
Ebitda / Gastos Financieros	>1	6,26
Deuda Financiera / Capital Contable	<2	0,47

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

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO

Principales Aspectos Evaluados	PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO				
	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	POSICIÓN FINANCIERA: SÓLIDA				
	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".

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, manteniendo altos márgenes operacionales lo que ha permitido una generación de Ebitda con una tendencia similar.

Durante el primer trimestre del año 2025, los ingresos consolidados de la entidad presentaron un aumento del 17,1% respecto de marzo del año anterior, alcanzando los RD\$ 3.214 millones. Lo anterior, explicado principalmente por mayores ingresos en los segmentos de cemento y concreto (15,0% y 26,0%, respectivamente), contrarrestado por una caída del segmento agregados alcanzando los RD \$28 millones (RD\$ 41 millones a marzo 2024).

Al respecto, los mayores ingresos consideran mayores volúmenes comercializados en el segmento de cemento (17,6%) y volúmenes y precios promedio relativamente estable en concreto, lo que permitió compensar los menores precios promedio registrados en cemento (-2,2% interanual).

A igual periodo, la estructura de costos y gastos de la operación presentó un aumento del 17,2% respecto de marzo de 2024, lo que considera un relevante aumento en los costos por depreciación y amortización (30,8%). Sin considerar lo anterior, la estructura de costos de la compañía presentaba una variación del 13,2%, asociada principalmente al crecimiento en las ventas. Coherentemente con lo anterior, a marzo de 2025, el margen Ebitda alcanzó un 44,3%, lo que se compara positivamente con lo presentado históricamente por la entidad.

Por el lado de la deuda financiera de la compañía, desde el año 2013 ésta 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, además de los mayores requerimientos de capital de trabajo. Consecuentemente con lo anterior, a marzo de 2025, el *stock* de deuda financiera alcanzaba los RD\$ 10.188 millones.

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 0,5 veces al cierre de 2024 y marzo de 2025.

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 ha mantenido en torno a las 2,1 veces, mientras que la cobertura de gastos financieros se ha sostenido en torno a las 5,4 veces. Al primer trimestre de 2025, dichos indicadores alcanzaban las 2,0 veces y 6,0 veces, respectivamente.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate estima que la compañía mantendrá una adecuada política de endeudamiento en la realización a su actual plan de inversiones, lo que en conjunto con la mayor capacidad de generación de fondo esperados permitirán mantener sólidos indicadores crediticios.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable en el corto plazo. No obstante, se podría dar ante políticas comerciales más agresivas, un incremento en los niveles de deuda por sobre lo esperado o un deterioro en los indicadores financieros de forma estructural.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo, dada la reciente alza.

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.
- Maduración de las inversiones, líneas productivas y de los negocios han permitido mantener márgenes acordes con la industria.
- Mantención de sólidos indicadores de cobertura.
- Liquidez calificada como "Satisfactoria".

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y DESCRIPCIÓN DEL GRUPO ECONOMICO QUE PERTENECE

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

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

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

PERFIL DE NEGOCIOS**SATISFACTORIO**

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

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

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 se encuentra en proceso de desarrollo, sin presentar operaciones relevantes a la fecha de los últimos estados financieros auditados. Por lo anterior, la compañía no presentó estados financieros consolidados para el cierre de 2024.

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 A PARTIR DEL SEGUNDO SEMESTRE DEL AÑO 2024

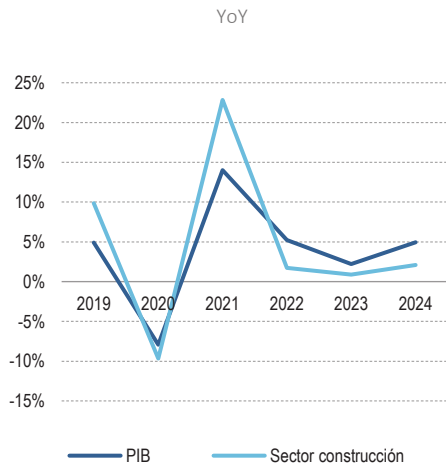
En 2024 la actividad económica de la República Dominicana siguió enmarcada en un escenario internacional complejo, afectado por conflictos geopolíticos en diferentes regiones. Sin embargo, con condiciones financieras menos restrictivas a medida que disminuyeron las presiones inflacionarias en las principales economías.

Pese a lo anterior, la actividad nacional evidenció un desempeño positivo durante todo el periodo 2024, impulsada principalmente por el sector de servicios y, en menor medida, por el mayor dinamismo de la manufactura local y del sector de construcción, entre otras actividades que presentaron una evolución favorable. En particular, la actividad nacional exhibió un avance anual acumulado del 5,0%.

Coherentemente con lo anterior, el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) registró un aumento interanual promedio de 5,1% entre los meses de enero y noviembre de 2024.

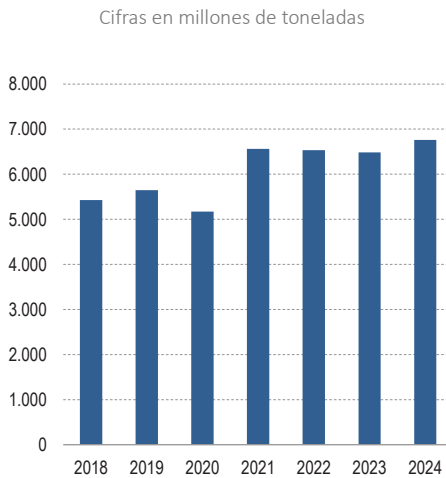
Al desagregar por actividad, el sector de servicios presentó un avance anual del 5,5%, con un mayor aporte al crecimiento por parte de las actividades de hoteles, bares, y restaurantes, las que en su conjunto presentaron un crecimiento anual del 9,5%, en línea

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.

con la mayor llegada de turistas al país (considerando vía aérea y marítima, los turistas alcanzaron una cifra récord de 11.162.230 en 2024). Además, destaca el avance anual del comercio (5,6%) y transporte y almacenamiento (5,7%).

A su vez, la evolución favorable de la actividad nacional considera el mayor dinamismo de la manufactura local y del sector de construcción, actividades que presentaron un avance anual del 4,3% y 2,1%, respectivamente. Este último, pese a un menor dinamismo en el ritmo de ejecución del gasto de capital de la autoridad central con respecto al PIB y al impacto sobre las expectativas que tuvieron las discusiones de la reforma fiscal.

Pese al carácter más conservador de la ejecución del gasto, la actividad de construcción se vio positivamente influenciada por el desarrollo de proyectos de ingeniería civil enfocados en la reconstrucción y rehabilitación de la red vial en diversas regiones del país.

El favorable comportamiento presentado por la construcción se ve reflejado en la evolución de los volúmenes de producción y venta locales de los principales insumos utilizados en el desarrollo de obras de infraestructura. En efecto, en base a cifras publicadas en el Boletín Trimestral del Banco Central de la República Dominicana, la producción local de cemento alcanzó aproximadamente los 6,8 millones de toneladas métricas en 2024, lo que representa un aumento del 4,2% con respecto al nivel de producción del año 2023, manteniéndose por sobre lo presentado con anterioridad a la pandemia. Asimismo, el volumen de ventas nacionales presentó un avance anual del 2,9%, mientras que las exportaciones de cemento gris presentaron un crecimiento anual del 14,9% en valor.

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.

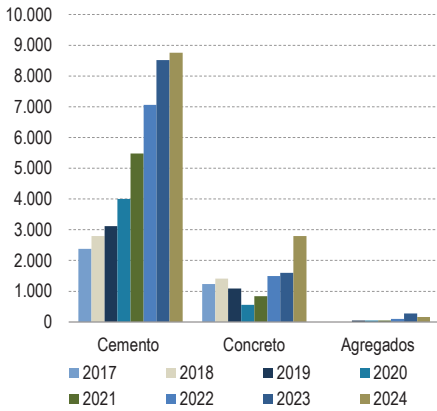
Todo lo anterior, permite a CMD generar integración de procesos productivos y negocios con el Grupo.

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.

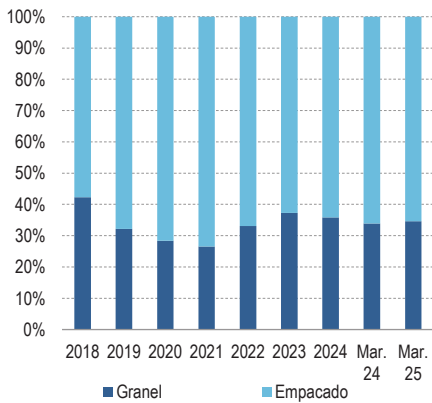
EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS POR SEGMENTO

Cifras en millones de RD\$



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

COMPOSICIÓN VOLÚMENES COMERCIALIZADOS DE CEMENTO



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

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, tras el término de la construcción del tercer molino en el año 2024.

Respecto de lo anterior, 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 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 (822 mil toneladas en 2024), 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 al primer trimestre de 2025, los volúmenes comercializados de cemento alcanzaron las 219 mil toneladas, un 17,6% mayor que a marzo de 2024 (186 mil toneladas).

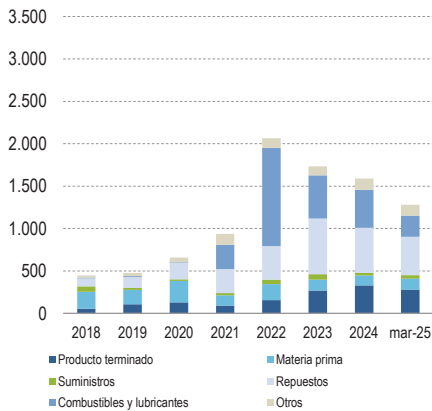
Por otro lado, a contar del año 2016 la entidad comenzó la producción de agregados, los cuales, al igual que el cemento, son materia prima para la producción de hormigón, en línea con la estrategia de integración y mayores eficiencias que ha implementado el grupo. Estos, presentan una tendencia volátil, lo que deriva principalmente de la captación de clientes interinos.

Respecto de lo anterior, al primer trimestre de 2025, tanto los volúmenes de producción como el volumen comercializado de agregados evidenció una caída de 64,4%, alcanzando los 31 mil metros cúbicos, cifra que se ubica por debajo de lo presentado al primer trimestre del año anterior (87 mil metros cúbicos).

Esta tendencia volátil también se observa en el caso de la producción de concreto, la cual alcanzó su mayor nivel de volúmenes comercializados en el año 2017 (360 mil metros cúbicos), disminuyendo hasta alcanzar los 105 mil metros cúbicos al cierre de 2020 y evidenciando una evolución positiva durante los últimos cuatro años calendario, alcanzando los 353 mil metros cúbicos comercializados al cierre de 2024. Al primer trimestre de 2025, este segmento evidenció también una tendencia creciente en volúmenes comercializados comparación a marzo de 2024, alcanzando los 91 mil metros cúbicos (87 mil metros cúbicos a marzo 2024).

EVOLUCIÓN DEL STOCK DE INVENTARIO

Cifras en millones de RD\$



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

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 \$1.278

millones a marzo de 2025. Consecuentemente, el índice de días de inventario, tras alcanzar un *peak* de 132,3 días en 2022, ha presentado una gradual disminución, alcanzando los 78,1 días y los 60,0 días a diciembre de 2024 y marzo de 2025.

A marzo de 2025, el *stock* de inventario estaba compuesto principalmente por repuestos (35,2%) y, en menor medida, por productos terminados (21,9%), combustibles (19,7%), materia prima (10,0%), otros (9,8%) y suministros (3,4%).

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 siete 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% 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

Actualmente, el plan estratégico de la compañía se encuentra enfocado en el incremento de la capacidad instalada. Al respecto, durante el año 2023 la compañía inició la expansión de la planta de Cemento PANAM en Villa Gautier, con lo que se busca elevar

PRINCIPALES INDICADORES DE CARTERA

	2021	2022	2023	2024
Mora mayor a 60 días (%)	15,3%	15,6%	10,5%	11,2%
Cobertura mora mayor a 60 días	1,3	1,3	1,1	1,3
Cartera bruta / Ingresos (%)	24,7%	15,3%	11,1%	9,0%
Cartera mora mayor a 60 días / Ingresos (%)	3,8%	2,4%	1,2%	1,0%
Cartera con EERR / Ingresos (%)	6,8%	4,0%	7,2%	8,7%

la capacidad de producción a 2,5 millones de toneladas anuales, proyecto el cual culminó durante el tercer trimestre de 2024.

Durante 2024, el plan de inversiones consideró un aumento en la capacidad instalada de Clinker, la que pasó desde 810 mil toneladas anuales a 1,2 millones de toneladas por año.

La expansión antes mencionada fue acompañada de la construcción y equipamiento de nueva infraestructura con el objetivo de aumentar las capacidades de almacenamiento y despacho. A su vez, incorporó el crecimiento de la plataforma logística con la adquisición y renovación de equipos de transporte.

Adicionalmente, en 2025, el monto total de la inversión ascendería a cerca de US\$ 35 millones con el fin de 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 de financiamiento, permitiendo mantener una posición financiera calificada como "Sólida".

DISMINUCIÓN EN LOS NIVELES DE CUENTAS POR COBRAR, MANTENIENDO ADECUADAS POLÍTICAS DE COBERTURA

Hasta el año 2020, la compañía había evidenciado una tendencia creciente en las cuentas por cobrar a clientes, en línea con el mayor nivel de actividad, alcanzando los RD\$ 2.243 millones al cierre de 2020 en términos brutos.

Sin embargo, en los últimos años la cartera bruta de cuentas por cobrar a clientes ha presentado una tendencia a la baja, alcanzando los RD\$ 1.058 millones a diciembre de 2024, registrando una disminución del 7,9% respecto de igual periodo del año anterior (RD\$ 1.149 millones).

Asimismo, las cuentas por cobrar con mora mayor a 60 días presentaron, al cierre de 2024, una leve disminución anual del 2,2% en términos nominales, alcanzando los RD\$ 118 millones (RD\$ 121 millones en 2023), representando un 11,2% de la cartera bruta total (10,5% a diciembre del año anterior) y un 1,0% de los ingresos operacionales del periodo (1,2% al cierre del año 2023).

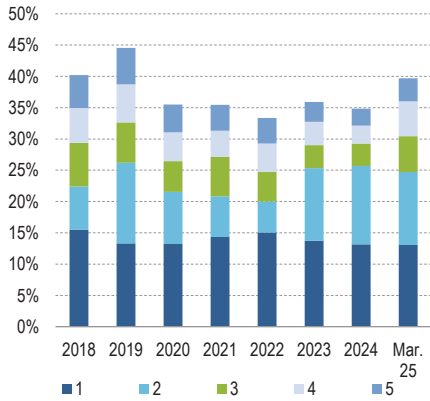
La compañía mantiene buenas políticas de cobertura, con provisiones que a diciembre de 2024 alcanzaban los RD\$ 152 millones, cubriendo en 1,3 veces la mora mayor a 60 días y en 0,4 veces la mora total.

Por otro lado, durante el año 2024 las cuentas por cobrar a empresas relacionadas presentaron un aumento del 36,1% respecto del cierre del año anterior, alcanzando los RD\$1.020 millones y representando un 8,7% de los ingresos totales. Dicha variación se explica principalmente por cuentas por cobrar a Ingeniería Estrella S.A. (matriz), asociadas principalmente a facturaciones por venta de cemento al proyecto del monorriel.

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

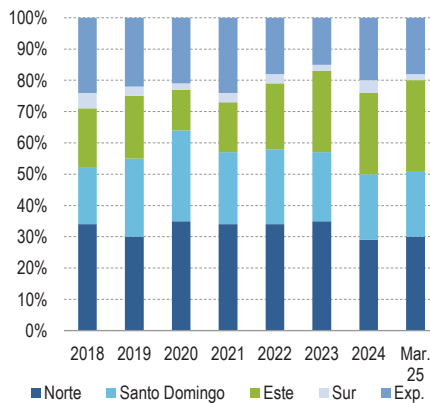
Para todo el periodo evaluado, la entidad ha evidenciado una importante concentración de ventas en términos de clientes. En efecto, los principales cinco clientes de la compañía

PARTICIPACIÓN EN LOS INGRESOS DE LOS PRINCIPALES CLIENTES



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

COMPOSICIÓN INGRESOS POR DESTINO SEGMENTO CEMENTO



Fuente: elaboración propia en base a información recibida 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 junio de 2022 y junio de 2023. Esta posición se ha mantenido hasta marzo de 2025, representando un 11,7% de las ventas.

Al cierre de 2024, los principales cinco clientes de CMD representaron un 34,9% de las ventas del periodo, cifra menor a lo presentado a igual periodo del año anterior (35,9%) 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%).

A marzo de 2025, los principales cinco clientes representaron un 39,7% de las ventas. Al respecto, el principal cliente era Ferretería Ochoa S.A., con un 13,1% de las ventas, seguido por Ingeniería Estrella S.R.L. (11,7%), Consorcio Panamericano del Caribe (5,7%), Disprand International (5,6%) y Grupo Macraft (3,7%).

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 74,7% al cierre de 2024 (82,0% en 2023). El porcentaje restante se concentra, mayoritariamente, en el segmento de concreto (23,8% al cierre de 2024), que es utilizado por clientes finales para la construcción. Al primer trimestre de 2025 el segmento de cemento representó un 72,4% de los ingresos (73,6% a marzo de 2024) y el restante proviene del segmento de concreto con un 26,8% (24,9% a marzo de 2024) y segmentos agregados con un 0,9% (1,5% a marzo de 2024) al mismo periodo.

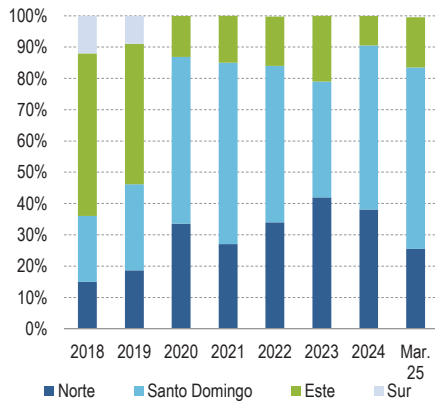
Respecto de las ventas de cemento, la entidad ha implementado una estrategia enfocada en incrementar la incidencia de los volúmenes comercializados de fundas (22,4% a fines de 2013), permitiéndole incrementar sus márgenes. Consecuentemente con lo anterior, en 2024, las ventas bajo dicho formato alcanzaron un 64,1% (65,4% a marzo de 2025), 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 marzo de 2025, una participación del 30% en la zona Norte del país,

COMPOSICIÓN INGRESOS POR DESTINO SEGMENTO CONCRETO



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

seguido por la zona Este (29%), Santo Domingo (21%), exportaciones (18%) y zona Sur (2%).

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 2024. No obstante, al primer trimestre de 2025, los ingresos asociados a Santo Domingo representaron un 58% del total, seguido por la zona Norte (26%) y zona Este (16%).

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 cúbico 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.

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

— SOCIALES

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

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

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

— GOBIERNOS CORPORATIVOS

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

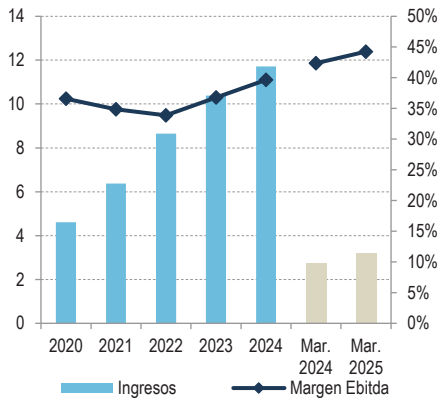
El Consejo de Administración de CMD está compuesto por miembros de la Asamblea de Accionistas de la organización y personalidades reconocidas de la industria de la construcción. Dentro de sus funciones está el designar cada año dos Comités de Apoyo para fortalecer su gestión de gobernanza, correspondientes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

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

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

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

Ingresos en millones de RD\$



POSICION FINANCIERA

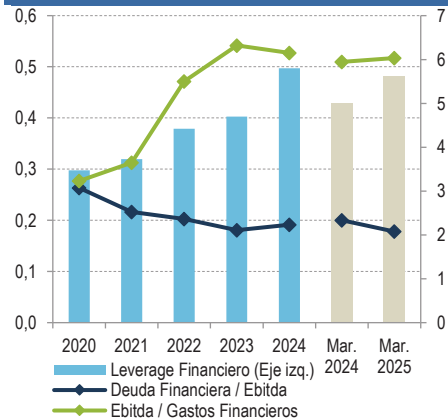
SÓLIDA

RESULTADOS Y MÁRGENES:

Mantenimiento de altos márgenes de la operación

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.

INDICADORES DE SOLVENCIA

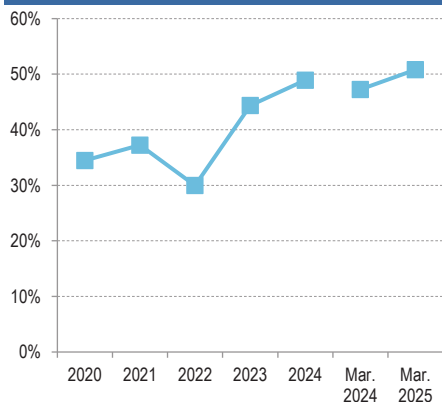


Respecto de lo anterior, la entidad ha mantenido un sostenido crecimiento en sus ingresos operacionales, pasando desde los RD\$ 2.871 millones en el año 2015 hasta los RD\$ 10.386 millones en el año 2023. Adicionalmente, la mantención altos márgenes de la operación ha permitido que la generación de Ebitda presente una tendencia similar, pasando desde los RD\$ 517 millones a los RD\$ 3.822 millones entre igual periodo.

A diciembre de 2024, los ingresos operacionales de CMD alcanzaron los RD\$ 11.718 millones, registrando un aumento del 12,8% respecto de diciembre del año anterior. Esto, estuvo impulsado principalmente por los mayores ingresos provenientes del segmento de concreto, el que presentó una variación anual del 75,2% en los ingresos individuales. Adicionalmente, considera la evolución en las ventas de agregados y cemento, con variaciones anuales de -38,8% y 2,8%, respectivamente.

Respecto de lo anterior, durante el año 2024 la compañía registró un aumento en los volúmenes comercializados en los segmentos de cemento, concreto y agregados en un 3,9%, 7,6% y 25,4% respectivamente. A igual periodo, la compañía evidenció un alza en el precio promedio de venta en el segmento de concreto y agregados, con variaciones de 1,5% y 10,2%, respectivamente, lo que se vio contrarrestado por el segmento de cemento el cual disminuyó un 1,0%.

EVOLUCIÓN DE LA COBERTURA FCNOA SOBRE DEUDA FINANCIERA



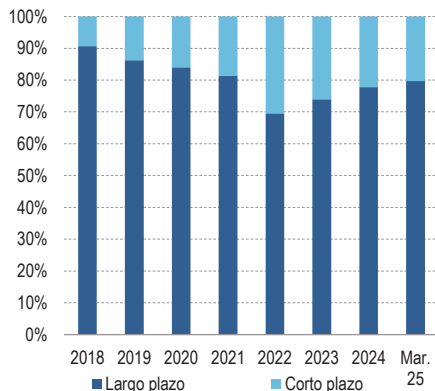
La generación de Ebitda de la compañía, al cierre de 2024, alcanzó los RD\$ 4.646 millones, evidenciando un crecimiento del 21,6% en comparación a diciembre de 2023. Consecuentemente, el margen Ebitda de la entidad alcanzó un 39,6%, lo que se compara positivamente con el promedio evidenciado entre los años 2018 y 2023 (34,5%).

Durante el primer trimestre del año 2025, los ingresos consolidados de la entidad presentaron un aumento del 17,1% respecto de marzo del año anterior, alcanzando los RD\$ 3.214 millones. Lo anterior, explicado principalmente por mayores ingresos en los segmentos de cemento y concreto (15,0% y 26,0%, respectivamente), contrarrestado por una caída del segmento agregados alcanzando los RD \$28 millones (RD\$ 41 millones a marzo 2024).

Al respecto, los mayores ingresos consideran mayores volúmenes comercializados en el segmento de cemento (17,6%) y volúmenes y precios promedio relativamente estable en concreto, lo que permitió compensar los menores precios promedio registrados en cemento (-2,2% interanual).

A igual periodo, la estructura de costos y gastos de la operación presentó un aumento del 17,2% respecto de marzo de 2024, lo que considera un relevante aumento en los costos por depreciación y amortización (30,8%). Sin considerar lo anterior, la estructura de costos de la compañía presentaba una variación del 13,2%, asociada principalmente

ESTRUCTURA DE LA DEUDA FINANCIERA



al crecimiento en las ventas. Coherentemente con lo anterior, a marzo de 2025, el margen Ebitda alcanzó un 44,3%, lo que se compara positivamente con lo presentado históricamente por la entidad.

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 35% desde 2020, pese al mayor nivel de deuda financiera. En efecto, a marzo de 2025, alcanzó un 50,8% (47,3% a marzo de 2024).

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. De esta forma, a marzo de 2025, el *stock* de deuda financiera alcanzó los RD\$ 10.188 millones, registrando un crecimiento del 16,5% respecto del mismo periodo su año anterior.

A igual periodo, la deuda financiera de la compañía se encontraba estructurada principalmente en el largo plazo (77,9%) y estaba asociada mayoritariamente a préstamos con instituciones financieras y a los bonos antes mencionados, los que representaban un 45,8% y 44,8% 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 0,5 veces a marzo de 2025.

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 ha mantenido en torno a las 2,1 veces, mientras que la cobertura de gastos financieros se ha sostenido en torno a las 5,4 veces. Al primer trimestre de 2025, dichos indicadores alcanzaban las 2,0 veces y 6,0 veces, respectivamente.

LIQUIDEZ: SATISFACTORIA

La liquidez de Consorcio Minero Dominicano se encuentra calificada como "Satisfactoria". Ello, a marzo de 2025, en consideración a niveles en caja y equivalentes por RD\$ 282 millones y una generación de fondos de la operación que, considerando 12 meses, alcanzaba los RD\$ 5.692 millones, en comparación con vencimientos de deuda en el corto plazo por RD\$ 2.254 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.

La calificación considera el programa en proceso de inscripción, cuyos fondos pueden ser utilizados para la reestructuración de deuda, financiamiento de capital de trabajo, inversión en acciones y la adquisición de activos fijos. Al respecto, esto permitiría mayores holguras financieras considerando una extensión en los plazos de amortización de capital.

	Octubre 2022	31 Ene. 2023	17 Mar. 2023	27 Jul. 2023	31 Ene. 2024	29 Jul. 2024	31 Ene. 2025	03 Jun. 2025
Solvencia	A	A	A	A+	A+	A+	A+	AA-
Perspectivas	Positivas	Positivas	Positivas	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Estables
Bonos Corp. SIVEM-118	A	A	A	A+	A+	A+	A+	AA-
Bonos Corp. SIVEM-160		A	A	A+	A+	A+	A+	

RESUMEN FINANCIERO

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Mar. 2024*	Mar. 2025*
Ingresos Ordinarios	4.211	4.261	4.605	6.372	8.649	10.386	11.718	2.746	3.214
Ebitda (1)	1.350	1.395	1.684	2.222	2.930	3.822	4.646	1.163	1.423
Resultado Operacional	679	648	921	1.450	1.928	2.116	2.731	699	815
Ingresos Financieros	23	24	46	64	39	64	98	23	21
Gastos Financieros	-334	-478	-521	-609	-533	-605	-755	-175	-233
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	227	180	570	939	1.277	1.138	1.578	366	243
Flujo Caja Neto de la Operación	1.302	-101	1.311	1.566	1.519	2.931	4.274	1.106	1.175
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) (2)	1.646	336	1.786	2.089	2.073	3.576	5.083	1.299	1.391
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados (3)	1.302	-101	1.311	1.566	1.519	2.931	4.274	1.106	1.175
Inversiones en Activos fijos Netas (7)	-1.138	-797	-921	-1.065	-1.747	-3.143	-4.836	-1.084	-930
Inversiones en Acciones					-27	-1	-1		1
Flujo de Caja Libre Operacional	164	-898	390	501	-255	-212	-563	22	246
Dividendos pagados				-561	-591	-650	-750		
Flujo de Caja Disponible	164	-898	390	-61	-846	-862	-1.313	22	246
Movimiento en Empresas Relacionadas				321	3				
Otros movimientos de inversiones	0	1							
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	164	-898	390	260	-843	-862	-1.313	22	246
Variación de capital patrimonial	1	-468	-234	-196	0				
Variación de deudas financieras	-378	1.375	434	23	925	810	1.169	83	-451
Otros movimientos de financiamiento			-86	-2	0		-3		
Financiamiento con EERR									
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-214	9	504	85	82	-53	-147	105	-205
Caja Inicial	221	7	16	520	605	686	634	634	487
Caja Final	7	16	520	605	686	634	487	739	282
Caja y equivalentes	7	16	520	605	686	634	487	739	282
Cuentas por Cobrar Clientes	1.627	2.433	2.130	1.436	1.127	1.068	946	1.181	918
Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas	277	264	410	435	346	749	1.020		
Inventario	446	478	656	936	2.065	1.734	1.589	2.176	1.278
Deuda Financiera (4)	3.231	4.716	5.178	5.614	6.917	8.060	10.388	8.747	10.188
Activos Totales	22.349	23.418	24.880	25.244	27.349	31.823	35.224	33.206	35.822
Pasivos Totales	5.437	6.787	7.482	7.666	9.085	11.796	14.324	12.813	14.680
Patrimonio + Interés Minoritario	16.913	16.631	17.398	17.577	18.263	20.027	20.899	20.392	21.142

*Números interinos.

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	Mar. 2024*	Mar. 2025*
Margen Bruto	30,9%	30,2%	33,1%	34,9%	35,0%	34,4%	37,5%	41,0%	38,8%
Margen Operacional (%)	16,1%	15,2%	20,0%	22,8%	22,3%	20,4%	23,3%	25,4%	25,3%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	32,1%	32,8%	36,6%	34,9%	33,9%	36,8%	39,6%	42,4%	44,3%
Rentabilidad Patrimonial ⁽³⁾ (%)	1,3%	1,1%	3,3%	5,3%	7,0%	5,7%	7,5%	4,6%	6,9%
Costo/Ventas	69,1%	69,8%	66,9%	65,1%	65,0%	65,6%	62,5%	59,0%	61,2%
Gav/Ventas	14,8%	15,0%	13,1%	12,1%	12,7%	14,0%	14,2%	15,6%	13,5%
Días de Cobro ⁽³⁾	139,1	205,6	166,5	81,1	46,9	37,0	29,1	41,0	27,1
Días de Pago ⁽³⁾	115,6	103,8	91,4	49,8	45,4	83,6	79,6	96,5	103,3
Días de Inventario ⁽³⁾	55,2	57,8	76,7	81,2	132,3	91,6	78,1	115,5	60,0
Endeudamiento total	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,6	0,7	0,6	0,7
Endeudamiento financiero	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,4	0,5
Endeudamiento Financiero Neto	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,5	0,4	0,5
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	2,4	3,4	3,1	2,5	2,4	2,1	2,2	2,3	2,1
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	2,4	3,4	2,8	2,3	2,1	1,9	2,1	2,1	2,0
Ebitda ⁽¹⁾ / Gastos Financieros ⁽³⁾ (vc)	4,0	2,9	3,2	3,6	5,5	6,3	6,2	5,9	6,0
FCNOA ⁽²⁾ / Deuda Financiera (%)	50,9%	7,1%	34,5%	37,2%	30,0%	44,4%	48,9%	47,3%	50,8%
FCNOA ⁽²⁾ / Deuda Financiera Neta (%)	51,1%	7,2%	38,4%	41,7%	33,3%	48,1%	51,3%	51,6%	52,2%
FCNOA / Deuda Financiera Corriente (%)	546,1%	51,8%	216,7%	199,0%	98,4%	154,9%	203,4%	155,5%	229,6%
Liquidez Corriente (vc)	1,4	1,7	1,8	1,6	1,3	1,2	1,0	1,1	1,0

*Números interinos.

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
Valor total del Programa de Emisión	RD\$ 4.820.480.000
Valor de cada Emisión	RD\$ 1.000.000.000
Fecha de colocación / emisión	18-12-2017
Covenants	No tiene
Emisiones inscritas al amparo del Programa	1,2,3,4 y 5
Conversión	No Considera
Resguardos	Suficientes
Garantía	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.

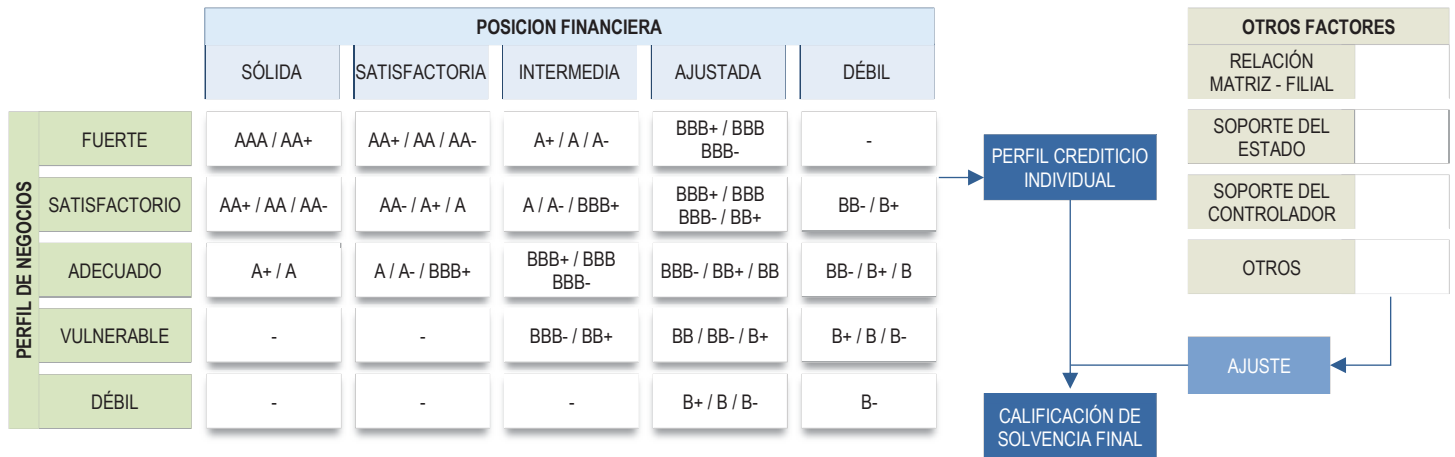
- CW Positivo: la calificación puede subir.
- CW Negativo: la calificación puede bajar.
- CW En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

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.