

El año 2020 estuvo marcado por el avance del brote Covid-19, siendo el protagonista a nivel económico, social y político, convirtiéndose en la crisis global más relevante desde el año 2008. Ante este escenario, los distintos países a nivel global, incluido República Dominicana, tomaron medidas orientadas a frenar el contagio; entre ellas, restringir el libre desplazamiento de las personas, cerrar las fronteras, disminuir los aforos permitidos y fomentar el autocuidado.

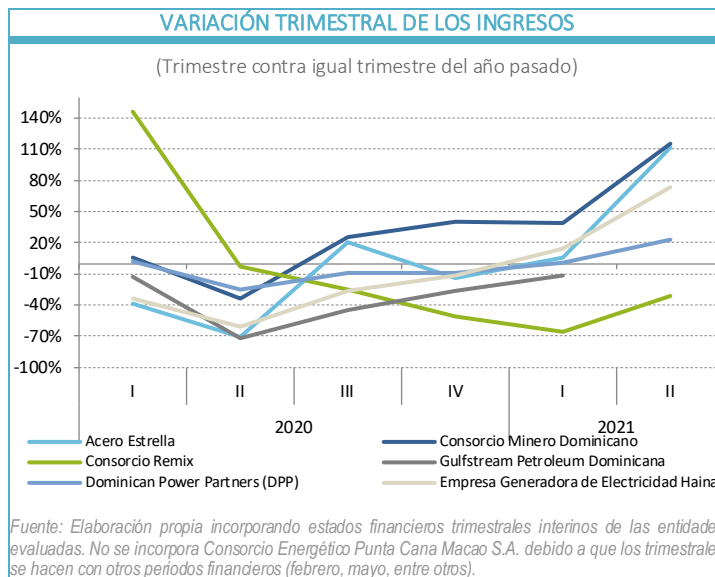
A medida que avanzaba la pandemia, las compañías tuvieron que enfrentar diversas dificultades y adaptarse al nuevo contexto. Ello, en términos de la calificación de riesgo, puso a prueba distintos aspectos considerados en la determinación del riesgo crediticio real de cada entidad. Así, tomaron aún más relevancia en el análisis aspectos como la exposición de cada sector a los cambios en la economía; la importancia de la liquidez y el acceso a los mercados financieros; la preferencia al riesgo de los inversionistas; y la resiliencia y elasticidad de la demanda de algunos bienes y servicios, entre otros.

La pandemia ha potenciado cambios en algunas industrias, aumentando la relevancia de la logística y del e-commerce, así como la importancia de la flexibilidad organizacional y de la instauración del trabajo a distancia.

Como se puede apreciar en el gráfico adjunto y en las cifras anexas, en este periodo de inestabilidad las entidades clasificadas por Feller Rate han presentado un comportamiento dispar. Se observa una fuerte caída en los ingresos, principalmente en el segundo trimestre de 2020, que fue compensada, en parte, con mayores niveles de caja y un fuerte manejo de las necesidades de capital de trabajo. Posteriormente, dependiendo del sector, se ha registrado una recuperación paulatina.

Destacamos el caso de Consorcio Minero Dominicano, perteneciente a la industria de insumos de materiales, el cual ha registrado una fuerte actividad a contar del segundo semestre de 2020. Ello, en línea con la mayor demanda por materiales de construcción en el mundo.

Sin embargo, existen otras entidades que han visto más presionados sus resultados por los efectos de la pandemia. Esto se ha traducido en que algunas calificaciones mantengan perspectivas "Negativas" (Consortio Energético Punta Cana-Macao) o "Creditwatch Negativo" (Gulfstream Petroleum). Lo anterior, se debe mayoritariamente al alto nivel de



incertidumbre para el año 2021 y en el sector turismo, lo cual influye en la demanda de energía hotelera y flujos operacionales para CEPM; en tanto que los resultados de Gulfstream se han visto afectados por las fuertes presiones de la industria aeronáutica.

Ante este escenario Feller Rate, continuará monitoreando los efectos de la pandemia y su repercusión en los indicadores macroeconómicos. Asimismo, se analizarán las estrategias utilizadas por cada participante y las consecuencias de la crisis sobre la industria a la que pertenecen.

Ello, considerando que, pese a las mejores condiciones proyectadas, el escenario macroeconómico nacional continúa evidenciando un alto grado de incertidumbre, con una evolución epidemiológica que sigue siendo compleja y con efectos estructurales aún desconocidos. Todo esto, además, tomando en cuenta la propagación de la variante Delta en el mundo y la posibilidad de nuevas cepas. **FR**

La pandemia ha potenciado cambios en algunas industrias, aumentando la relevancia de la logística y del e-commerce



Contacto: **Felipe Pantoja** – Director
Felipe.Pantoja@feller-rate.com

La opinión de las entidades clasificadoras 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 remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de ésta.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate 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. Las calificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

RESUMEN PRINCIPALES CUENTAS DE LAS EMPRESAS EVALUADAS ^{(1) (2)}

Ingresos acumulados											
	Moneda	1T.19	2T.19	3T.19	4T.19	1T.20	2T.20	3T.20	4T.20	1T.21	2T.21
Acero Estrella	MM RD\$	724	1.608	2.391	3.082	445	708	1.650	2.244	468	1.029
Consorcio Minero Dominicano	MM RD\$	1.034	2.163	3.307	4.261	1.089	1.838	3.270	4.605	1.505	3.120
Consorcio Remix	MM RD\$	262	718	1.168	1.908	644	1.089	1.424	1.786	223	527
Gulfstream Petroleum Dominicana	MM RD\$	9.173	18.465	27.263	36.070	8.006	10.598	15.474	21.911	7.112	n.d.
Dominican Power Partners (DPP)	M US\$	67.479	144.214	220.031	294.761	68.963	126.968	195.531	262.849	69.425	141.250
Empresa Generadora de Electricidad Haina	M US\$	119.567	256.506	378.400	473.134	78.520	133.114	222.180	305.453	89.965	185.203
Ingresos trimestrales											
	Moneda	1T.19	2T.19	3T.19	4T.19	1T.20	2T.20	3T.20	4T.20	1T.21	2T.21
Acero Estrella	MM RD\$	724	884	784	691	445	264	942	594	468	561
Consorcio Minero Dominicano	MM RD\$	1.034	1.129	1.144	954	1.089	749	1.432	1.335	1.505	1.615
Consorcio Remix	MM RD\$	262	456	450	740	644	444	335	362	223	304
Gulfstream Petroleum Dominicana	MM RD\$	9.173	9.292	8.798	8.807	8.006	2.592	4.875	6.437	7.112	n.d.
Dominican Power Partners (DPP)	M US\$	67.479	76.735	75.817	74.730	68.963	58.005	68.563	67.318	69.425	71.825
Empresa Generadora de Electricidad Haina	M US\$	119.567	136.939	121.894	94.735	78.520	54.594	89.066	83.273	89.965	95.238
Ebitda acumulado											
	Moneda	1T.19	2T.19	3T.19	4T.19	1T.20	2T.20	3T.20	4T.20	1T.21	2T.21
Acero Estrella	MM RD\$	185	353	629	818	94	171	572	688	104	254
Consorcio Minero Dominicano	MM RD\$	258	554	793	1.395	285	619	1.191	1.684	601	1.317
Consorcio Remix	MM RD\$	95	141	260	341	137	178	282	260	80	126
Gulfstream Petroleum Dominicana	MM RD\$	217	515	819	900	242	42	441	225	155	n.d.
Dominican Power Partners	M US\$	20.133	58.724	104.043	136.950	33.857	69.274	97.077	129.475	27.115	52.147
Empresa Generadora de Electricidad Haina	M US\$	39.093	80.461	117.006	139.889	26.195	45.229	75.825	101.248	30.408	61.297
Ebitda trimestral											
	Moneda	1T.19	2T.19	3T.19	4T.19	1T.20	2T.20	3T.20	4T.20	1T.21	2T.21
Acero Estrella	MM RD\$	185	168	276	189	94	77	401	116	104	151
Consorcio Minero Dominicano	MM RD\$	258	296	239	602	285	334	572	493	601	716
Consorcio Remix	MM RD\$	95	46	119	81	137	41	104	-22	80	46
Gulfstream Petroleum Dominicana	MM RD\$	217	298	304	81	242	-200	398	-216	155	n.d.
Dominican Power Partners	M US\$	20.133	38.591	45.319	32.907	33.857	35.417	27.803	32.398	27.115	25.032
Empresa Generadora de Electricidad Haina	M US\$	39.093	41.368	36.544	22.883	26.195	19.033	30.596	25.423	30.408	30.889
Margen Ebitda trimestral											
		1T.19	2T.19	3T.19	4T.19	1T.20	2T.20	3T.20	4T.20	1T.21	2T.21
Acero Estrella	%	25,6%	19,0%	35,2%	27,4%	21,1%	29,2%	42,6%	19,5%	22,1%	26,9%
Consorcio Minero Dominicano	%	25,0%	26,2%	20,9%	63,1%	26,1%	44,7%	39,9%	37,0%	39,9%	44,3%
Consorcio Remix	%	36,1%	10,1%	26,5%	10,9%	21,3%	9,2%	30,9%	-6,2%	35,8%	15,3%
Gulfstream Petroleum Dominicana	%	2,4%	3,2%	3,5%	0,9%	3,0%	-7,7%	8,2%	-3,4%	2,2%	n.d.
Dominican Power Partners	%	29,8%	50,3%	59,8%	44,0%	49,1%	61,1%	40,6%	48,1%	39,1%	34,9%
Empresa Generadora de Electricidad Haina	%	32,7%	30,2%	30,0%	24,2%	33,4%	34,9%	34,4%	30,5%	33,8%	32,4%

RESUMEN PRINCIPALES CUENTAS DE LAS EMPRESAS EVALUADAS ^{(1) (2)}

Utilidades acumuladas											
	Moneda	1T.19	2T.19	3T.19	4T.19	1T.20	2T.20	3T.20	4T.20	1T.21	2T.21
Acero Estrella	MM RD\$	85	190	348	496	-45	-73	199	371	-24	73
Consorcio Minero Dominicano	MM RD\$	-71	95	11	180	-89	-213	194	570	240	577
Consorcio Remix	MM RD\$	53	61	105	77	75	58	40	59	38	11
Gulfstream Petroleum Dominicana	MM RD\$	23	42	53	-36	22	-395	-328	-777	-54	n.d.
Dominican Power Partners	M US\$	5.688	27.976	52.958	67.982	16.336	33.095	43.098	62.408	11.947	18.105
Empresa Generadora de Electricidad Haina	M US\$	25.007	45.630	64.003	72.185	8.289	18.931	32.435	33.152	8.820	20.394
Caja y equivalente											
	Moneda	1T.19	2T.19	3T.19	4T.19	1T.20	2T.20	3T.20	4T.20	1T.21	2T.21
Acero Estrella	MM RD\$	56	4	7	17	202	33	36	213	235	357
Consorcio Minero Dominicano	MM RD\$	8	143	146	16	33	404	425	520	631	457
Consorcio Remix	MM RD\$	39	71	90	95	208	203	67	182	30	136
Gulfstream Petroleum Dominicana	MM RD\$	988	310	252	526	543	86	220	284	1.142	n.d.
Dominican Power Partners	M US\$	8.888	8.009	40.546	11.258	80.346	62.792	34.222	16.934	5.102	17.700
Empresa Generadora de Electricidad Haina	M US\$	171.954	54.297	47.370	178.094	124.377	140.412	105.576	111.617	92.100	32.628
Deuda Financiera											
	Moneda	1T.19	2T.19	3T.19	4T.19	1T.20	2T.20	3T.20	4T.20	1T.21	2T.21
Acero Estrella	MM RD\$	2.510	2.614	2.661	2.765	3.154	2.964	2.803	3.212	3.193	3.152
Consorcio Minero Dominicano	MM RD\$	3.365	3.764	4.339	4.716	4.727	5.179	5.087	5.178	5.253	5.221
Consorcio Remix	MM RD\$	1.103	1.166	1.290	1.447	1.579	1.639	1.617	1.383	1.402	1.372
Gulfstream Petroleum Dominicana	MM RD\$	4.787	5.734	6.344	5.861	5.962	7.393	7.680	6.236	7.161	n.d.
Dominican Power Partners	M US\$	305.567	305.676	305.787	311.078	343.515	343.632	306.252	307.193	307.039	258.328
Empresa Generadora de Electricidad Haina	M US\$	355.098	314.018	309.294	322.083	294.510	341.724	332.193	347.509	349.918	349.155
Deuda Financiera Neta / Ebitda											
		1T.19	2T.19	3T.19	4T.19	1T.20	2T.20	3T.20	4T.20	1T.21	2T.21
Acero Estrella	(veces)	2,5	4,6	2,8	3,4	4,1	4,6	3,6	4,4	4,0	3,6
Consorcio Minero Dominicano	(veces)	2,4	2,6	3,2	3,4	3,3	3,3	2,6	2,8	2,3	2,0
Consorcio Remix	(veces)	2,9	3,2	3,0	3,4	3,6	3,8	4,3	4,6	6,8	6,0
Gulfstream Petroleum Dominicana	(veces)	3,8	5,7	5,8	5,9	5,9	17,1	14,3	26,5	43,8	n.d.
Dominican Power Partners	(veces)	2,0	2,0	1,8	2,2	1,7	1,9	2,1	2,2	2,5	2,1
Empresa Generadora de Electricidad Haina	(veces)	1,3	1,7	1,7	1,0	1,3	1,9	2,3	2,3	2,4	2,7
Ebitda/ Gastos Financieros											
		1T.19	2T.19	3T.19	4T.19	1T.20	2T.20	3T.20	4T.20	1T.21	2T.21
Acero Estrella	(veces)	3,9	2,0	3,8	2,8	2,3	2,0	2,4	2,2	2,2	2,2
Consorcio Minero Dominicano	(veces)	3,8	3,7	3,2	2,9	2,8	2,7	3,3	3,2	3,7	4,3
Consorcio Remix	(veces)	4,3	4,2	4,9	3,8	4,2	4,2	3,8	2,8	2,0	1,6
Gulfstream Petroleum Dominicana	(veces)	1,7	1,5	1,4	1,0	1,0	0,4	0,5	0,2	0,1	n.d.
Dominican Power Partners	(veces)	7,2	7,0	7,0	6,5	7,0	6,7	5,5	5,5	5,3	4,7
Empresa Generadora de Electricidad Haina	(veces)	4,7	4,7	4,4	4,1	3,9	3,3	3,2	3,4	3,8	4,5

n.d.: no disponible (1) Información construida por Feller Rate en base a los estados financieros que presenta cada sociedad al cierre del trimestral de julio de 2021. (2) Ratios de cobertura se presentan anualizados. (3) Consorcio Energético Punta Cana Macao S.A. no fue incorporado en el análisis debido a que los trimestrales se hacen con otros períodos financieros (febrero, mayo, entre otros).