

Solvencia	Marzo 2018	Abril 2018
Perspectivas	A- Estables	A- Estables

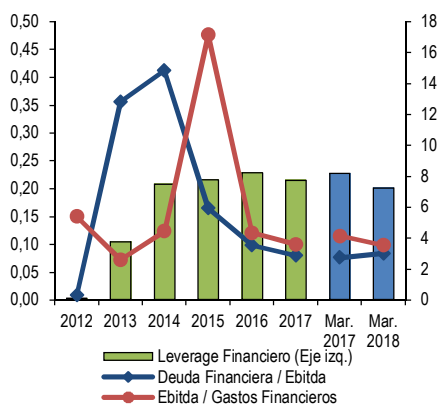
*Detalle de las clasificaciones en Anexo

Resumen financiero

	2016	2017*	Mar. 2018*
Margen operacional	15,5%	15,8%	5,1%
Margen Ebitda	33,8%	33,8%	23,0%
Endeudamiento total	0,3	0,4	0,3
Endeudamiento financiero	0,2	0,2	0,2
Deuda financiera neta / Ebitda	3,5	2,7	2,8
Ebitda / Gastos Financieros	4,3	3,6	3,5
FCNO anual / Deuda Financiera	8%	22%	23%
Liquidez corriente	1,2	1,0	1,7

*Estados Financieros interinos, no auditados y números anualizados donde corresponda.

Evolución endeudamiento e indicadores de solvencia



Analista: Felipe Pantoja.
Felipe.pantoja@feller-rate.cl
(56) 22757-0470
Claudio Salin
Claudio.salin@feller-rate.cl
(56) 22757-0463

Fundamentos

La calificación "A-" asignada a la solvencia de Consorcio Minero Dominicano S.A. (CMD) responde a su condición de productor de cemento y concreto integrado hacia el recurso minero, con plantas productivas cercanas a los centros de consumo, lo que le ha permitido lograr una adecuada posición de mercado en República Dominicana. Adicionalmente, considera la mantención de una conservadora política financiera, con bajo endeudamiento financiero y una satisfactoria posición de liquidez.

En contrapartida, la calificación se ve restringida por la participación de CMD en una industria altamente competitiva y con fuerte sensibilidad al ciclo económico, además de su creciente exposición a economías de mayor riesgo relativo.

CMD, bajo las marcas de Cemento Panam y Concredom, comercializa cemento protland y hormigón hidráulico, respectivamente.

Durante el primer trimestre de 2018, bajo cifras interinas, los ingresos de la compañía se incrementaron un 11,9% respecto de igual periodo de 2017, alcanzando los RD\$ 918 millones. Ello, producto de un alza en los precios y volúmenes comercializados del segmento de concreto, que compensó la caída observada en los ingresos de cementos, asociado a un menor precio promedio.

A igual fecha, el Ebitda de la compañía disminuyó hasta los RD\$ 211 millones, caída del 28,4% respecto de marzo de 2017. Esto, debido a mayores costos operacionales y administrativos.

Lo anterior, se tradujo en una disminución del margen Ebitda desde el 35,9% obtenido en marzo de 2017 hasta el 23% registrado durante el primer trimestre de 2018.

Por su parte, la deuda financiera presentó una caída del 2,6% respecto de diciembre de 2017, asociado al pago de cuotas de los

créditos a largo plazo.

Por otra parte, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda registró un leve aumento hasta las 2,8 veces (2,7 veces a diciembre de 2017) y la cobertura de Ebitda sobre los gastos financieros presentó una leve caída alcanzando las 3,5 veces.

A marzo de 2018, la liquidez de la compañía es satisfactoria, tomando en cuenta una caja por RD\$ 253 millones, una generación de Ebitda por RD\$ 211 millones, en comparación con vencimientos de corto plazo por RD\$ 303 millones.

Además, se consideró el plan de financiamiento que se encuentra realizando la entidad, que contempla el refinanciamiento de la deuda existente y el financiamiento de las inversiones mediante la emisión de bonos corporativos.

Perspectivas: Estables

Feller Rate espera que la compañía mantenga su política financiera conservadora, con bajo endeudamiento financiero y satisfactorios indicadores de liquidez.

Además, con la eventual colocación del bono por US\$100 millones para el refinanciamiento de pasivos financieros, en conjunto con las necesidades de inversión, se estima que el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzará un máximo en torno a las 4 veces, para posteriormente disminuir, dada la mayor generación de flujos prevista.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

Fortalezas

- Integración hacia el recurso minero, con adecuado nivel de reservas, garantiza adecuado suministro de materias primas.
- Ubicación estratégica de su planta de producción genera eficiencias logísticas.
- Fuerte integración con su grupo controlador.
- Destacada posición competitiva.
- Conservadoras políticas financieras con bajo endeudamiento.
- Satisfactoria posición de liquidez.

Riesgos

- Participación en una industria con alta competencia y fuerte sensibilidad al nivel de actividad económica.
- Aumento en los niveles de exportación, generaría incremento en la exposición a economías de mayor riesgo soberano. No obstante, se vería mitigado, en parte, con negocios relacionados al grupo controlador.

Solvencia	Octubre 2017	Diciembre 2017	Marzo 2018	Abril 2018
Perspectivas	A- Estables	A- Estables	A- Estables	A- Estables
Bonos ^(*)	A-	A-	A-	A-

* Primera emisión en proceso de inscripción.

Indicadores financieros

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017*	Marzo 2017*	Marzo 2018*
Ingresos Ordinarios	999	1.250	2.262	2.871	3.068	3.612	820	918
Ebitda ⁽¹⁾	68	77	139	517	1.036	1.222	295	211
Resultado Operacional	52	63	-197	156	475	570	151	47
Ingresos Financieros	0	10	4	1	21			
Gastos Financieros	-13	-30	-31	-30	-239	-341	-83	-64
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	43	5	-221	51	481	269	20	-74
Flujo Caja Neto de la Operación	-354	-1.317	1.162	79	105	779	n.d.	n.d.
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽²⁾	-354	-1.317	1.189	97	303	779	n.d.	n.d.
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽³⁾	-354	-1.317	1.162	79	105	779	n.d.	n.d.
Inversiones en Activos fijos Netas ⁽⁷⁾	-2.921	-3.090	-3.565	-3.592	-1.957	-526	n.d.	n.d.
Inversiones en Acciones							n.d.	n.d.
Flujo de Caja Libre Operacional	-3.275	-4.406	-2.403	-3.514	-1.852	253	n.d.	n.d.
Dividendos pagados							n.d.	n.d.
Flujo de Caja Disponible	-3.275	-4.406	-2.403	-3.514	-1.852	253	n.d.	n.d.
Movimiento en Empresas Relacionadas							n.d.	n.d.
Otros movimientos de inversiones						-5	n.d.	n.d.
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-3.275	-4.406	-2.403	-3.514	-1.852	249	n.d.	n.d.
Variación de capital patrimonial	3.309	3.479	1.236	2.585	1.310		n.d.	n.d.
Variación de deudas financieras	14	961	1.031	908	519	-89	n.d.	n.d.
Otros movimientos de financiamiento							n.d.	n.d.
Financiamiento con EERR							n.d.	n.d.
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	49	34	-135	-20	-23	160	n.d.	n.d.
Caja Inicial	157	206	240	104	84	62	n.d.	n.d.
Caja Final	206	240	104	84	62	221	n.d.	n.d.
Caja y equivalentes	206	240	104	84	62	221	66	253
Cuentas por Cobrar Clientes	383	636	856	1.338	903	1.242	1.142	1.626
Inventario	96	245	312	328	363	476	416	566
Deuda Financiera ⁽⁴⁾	19	980	2.064	3.063	3.652	3.495	3.620	3.403
Activos Totales	6.555	10.844	13.610	19.791	21.451	21.979	21.635	22.665
Pasivos Totales	691	1.539	3.713	5.589	5.463	5.726	5.723	5.793
Patrimonio + Interés Minoritario	5.865	9.305	9.897	14.202	15.988	16.253	15.911	16.872

*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

	2012	2013	2014	2015	2016	2017*	Marzo 2017*	Marzo 2018*
Margen Bruto	10,7%	15,4%	17,4%	19,9%	29,4%	26,3%	26,6%	14,0%
Margen Operacional (%)	5,2%	5,1%	-8,7%	5,4%	15,5%	15,8%	18,5%	5,1%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	6,8%	6,1%	6,1%	18,0%	33,8%	33,8%	35,9%	23,0%
Rentabilidad Patrimonial ⁽³⁾ (%)	0,7%	0,0%	-2,2%	0,4%	3,0%	1,7%	3,1%	1,0%
Costo/Ventas	89,3%	84,6%	82,6%	80,1%	70,6%	73,7%	73,4%	86,0%
Gav/Ventas	5,5%	10,3%	26,1%	14,5%	13,9%	10,5%	8,2%	9,0%
Días de Cobro ⁽³⁾	116,1	183,3	136,2	167,7	105,9	127,2	n.d.	157,8
Días de Pago ⁽³⁾	215,1	165,6	117,7	145,6	95,0	114,1	n.d.	107,6
Días de Inventario ⁽³⁾	38,6	83,5	60,2	51,4	60,4	64,4	n.d.	71,4
Endeudamiento total	0,1	0,2	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4	0,3
Endeudamiento financiero	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Endeudamiento Financiero Neto	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	0,3	12,8	14,8	5,9	3,5	2,9	2,7	3,0
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	-2,7	9,7	14,1	5,8	3,5	2,7	2,7	2,8
Ebitda ⁽¹⁾ ⁽³⁾ / Gastos Financieros ⁽³⁾ (vc)	5,4	2,6	4,4	17,1	4,3	3,6	4,1	3,5
FCNOA ⁽²⁾ ⁽³⁾ / Deuda Financiera (%)	-1859,1%	-134,3%	57,6%	3,2%	8,3%	22,3%	n.d.	n.d.
FCNOA ⁽²⁾ ⁽³⁾ / Deuda Financiera Neta (%)	189,1%	-177,8%	60,7%	3,3%	8,4%	23,8%	n.d.	n.d.
Liquidez Corriente (vc)	2,6	2,7	0,8	1,0	1,2	1,0	1,9	1,7

*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.

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

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 clasificaciones 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.