

# CONSORCIO MINERO DOMINICANO, S.A.

18 de noviembre de 2022

Señora  
Elianne Vilchez  
Vicepresidenta Ejecutiva  
Bolsa y Mercados de Valores de la Republica Dominicana, S. A. (BVRD)  
c/ José A. Brea Peña #14, District Tower, 2do Piso  
Santo Domingo, República Dominicana

Asunto: Notificación Hecho Relevante

Distinguida Señora,

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 de la Resolución CNV-2016-15-MV, de fecha 03 de marzo de 2016, sobre la Norma que Establece Disposiciones Generales sobre la Información que deben remitir Periódicamente los Emisores y Participantes del Mercado de Valores; así como en cumplimiento de la Norma para los Participantes del Mercado de Valores R-CNV-2015-33-MV, que establece Disposiciones sobre Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación de Mercado, de fecha 20 de noviembre de 2015; por medio de la presente, quien suscribe tiene a bien informar:

Que la calificadora de riesgo Pacific Credit Rating ratificó la calificación de Consorcio Minero Dominicano, otorgándole en virtud de lo dispuesto en el informe semestral noviembre 2022 la calificación como emisor y la emisión de AA- con cambio de perspectiva de estable a positiva.

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

Atentamente,

Ing. Manuel Genao  
Representante Autorizado  
Consortio Minero Dominicano, S. A.



**Anexo:**  
Informe Semestral Noviembre 2022 PCR

**CONSORCIO MINERO DOMINICANO S.A.**

**Comité No. 65/2022**

**Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2022**

**Fecha de comité: 14 de noviembre de 2022**

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Minería, República Dominicana

**Equipo de Análisis**

Julio Volquez  
[ivolquez@ratingspcr.com](mailto:ivolquez@ratingspcr.com)

Donato Rivas  
[drivas@ratingspcr.com](mailto:drivas@ratingspcr.com)

(809) 373-8635

Fecha de Información	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21	jun-22
Fecha de Comité	21/10/2020	08/01/2021	19/04/2021	16/07/2021	19/10/2021	07/12/2021	24/1/2022	14/11/2022
Emisor	ooA+	ooA+	ooA+	ooAA-	ooAA-	ooAA-	ooAA-	ooAA-
Bonos Corporativos (SIVEM-118)	ooA+	ooA+	ooA+	ooAA-	ooAA-	ooAA-	ooAA-	ooAA-
Bonos Corporativos- (Nueva Emisión)						ooAA-	ooAA-	ooAA-
Perspectiva	Estable	Estable	Positiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva

**Significado de la calificación**

**Categoría**

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

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.

La calificación de riesgo que se remita a la superintendencia deberá contener su significado y una nota que señale textualmente: "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, si no que se basa en la 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".

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**

La calificación se sustenta en el incremento de indicadores de la rentabilidad, mejora de los niveles de liquidez, así como la estabilidad de solvencia y cobertura para hacer frente a sus obligaciones. La calificación también toma en cuenta, el buen manejo de su gobierno corporativo en conjunto al buen desempeño en la gestión administrativa para el manejo de riesgo fiduciario, derivado de sus adecuados procesos éticos y metodologías de manejo de riesgo.

**Perspectiva**

positiva

**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 es 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 calendario transcurridos entre 365.

**Bonos Corporativos SIVEM160** 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 contará 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 junio 2022, Los activos totales de CMD aumentaron interanualmente en un 4.4%, alcanzando el monto total de (RD\$ 26.2 millones); conformados en un 16% en activos corrientes y un 84% en activos no corrientes. Los activos corrientes tuvieron una pequeña disminución de 3.3%, principalmente por cuentas por cobrar 35.4%, pese a un incremento en la cuenta de inventario por un 84.7% y Avance a proveedores con un incremento de un 93.9%. Por su parte, se observó un incremento interanual a (junio 2022; RD\$ 8.32 millones) de un 4.5% en los pasivos totales comparados con el año anterior a (junio 2021; RD\$ 7.97 millones), esto provocado por un incremento en los pasivos corrientes, a causa de los documentos por pagar por un total de un 34,5%, por el registro de documentos con el banco BHD, Banco Aliado y Banco Popular. Aunado a lo anterior, el indicador de liquidez general presentó una disminución ubicándose en 1.44 veces en comparación con el año anterior junio 2021; 1.61 veces. Adicional, es importante resaltar que a la fecha de análisis se encuentra por debajo de su promedio histórico en los últimos 5 años (1.6 veces), sin embargo, se encuentra una sostenible cobertura de los activos corrientes sobre los pasivos corrientes equivalente a 1.44%. Por otra parte, la reducción muestra una ajustada capacidad para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo, por lo cual podrían enfrentar complicaciones a la hora de enfrentar los mismos.

**Incremento en indicadores de rentabilidad.** A la fecha de análisis, los ingresos por ventas aumentaron un (29.9%) totalizando un total de RD\$ 4.1 millones, principalmente por la comercialización de cementos, concretos y agregados. Por su parte, los costos de producción y ventas también reflejaron un incremento (+42.6%) en conjunto con el aumento en gastos generales y administrativos (+18.9%); a pesar del incremento de la utilidad, los indicadores de rentabilidad disminuyeron. El ROAA se situó en 4.10% reflejando una disminución interanual de 1.4%, ya que el crecimiento promedio de los activos fue superiores al crecimiento promedio de la utilidad (junio 2021: ROAA: 5.50%). De igual forma el ROEA se situó en 6.0%, reflejando una disminución de 2.1%, ya que el crecimiento promedio del patrimonio fue superior al crecimiento de la utilidad (ROEA: junio 2021 8.08%), no obstante, ambos valores se mantuvieron entre los valores obtenidos en los últimos 5 años. Esto indica que la empresa busca mejorar su liquidez para poder hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, logrando mantener niveles de rentabilidad adecuados de sus operaciones.

**Estabilidad de solvencia y cobertura.** A la fecha de análisis, el indicador de endeudamiento patrimonial se ubicó en 0.46 veces siendo igual a él presentado a junio 2021 (0.46 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 ya que el aumento del patrimonio (+4.3%) fue proporcionalmente menor al alza de los pasivos totales (+4.5%). Por otra parte, la cobertura de gastos financieros en relación con el EBITDA se ubicó en 6.14 veces, reflejando un leve aumento con respecto a su año inmediato anterior (junio 2021: 4.50 veces), no obstante, la cobertura sigue manteniéndose por encima de 1, lo que muestra su holgada capacidad para cubrir con sus obligaciones de deuda.

---

#### Factores Clave

##### Factores que podrían mejorar la calificación:

- Crecimiento constante en el indicador de liquidez.
- Incremento en los indicadores de solvencias y coberturas

Factores que podrían desmejorar la calificación:

##### Por definir en comité de calificación

- Desmejora constante de la rentabilidad

---

#### Limitaciones para la calificación

No se encontraron limitaciones.

---

#### 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 2017 a diciembre 2021 y no auditados a junio 2021 y junio 2022.
- Proyecciones financieras por la vigencia del bono.
- Composición de los ingresos y costos.
- Antigüedad de saldos a diciembre 2020, diciembre 2021 y junio 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 A junio 2022

## Contexto Económico

Durante el primer semestre del 2022, la economía dominicana presentó un desempeño favorable, impulsado, principalmente, por el dinamismo del sector turismo. De esta forma, el indicador mensual de actividad económica (IMAE) acumuló un crecimiento promedio de 5.6% en enero-mayo de 2022. Asimismo, las cuentas externas mantuvieron una evolución positiva, en reflejo del buen desempeño de las exportaciones y remesas familiares.

El Banco Central de la República Dominicana (BCRD) al 30 de junio del 2022, procedió a aumentar la tasa de política monetaria (TPM) de 6.50% a 7.25%, dicho incremento fue tomado por la evaluación del comportamiento de la economía mundial, la mayor persistencia de las presiones inflacionarias y del aumento en la incertidumbre internacional derivada de los conflictos geopolíticos.

La inflación doméstica permanece afectada por la presencia de diversos choques de origen externo, los cuales han otorgado una mayor persistencia a la dinámica inflacionaria. En este contexto, la inflación interanual mantuvo una tendencia al alza en los primeros meses de 2022 hasta situarse en 9.47% en mayo. La inflación subyacente, que excluye el comportamiento de los componentes más volátiles de la canasta, ascendió a 7.29% interanual en igual período, motivada principalmente por presiones de demanda interna.

Por otro lado, la inflación interanual en ese país alcanzó 8.6% en mayo, su nivel más alto en las últimas cuatro décadas, más de cuatro veces por encima de su meta de 2.0%. En este contexto, la Fed incrementó la tasa de fondos federales en 75 puntos básicos, ubicándola en el rango 1.50% - 1.75% anual, previéndose aumentos adicionales para el resto del año. En adición, concluyó su programa de compra de activos financieros con el objetivo de normalizar las condiciones de liquidez y enfrentar las presiones inflacionarias, consistente con las acciones de los demás bancos centrales

### PRINCIPALES INDICADORES MACROECONOMICOS

INDICADORES	ANUAL		
	2021	2022P	2023P
PIB Real (var%)	10.7%	5.5%	5.0%
PIB Nominal (var%)	19.60%	10.80%	9.20%
Inflación acumulada (IPC)	7.50%	4.50%	4.00%
Tipo de Cambio (var%)	1.27%	3.60%	4.00%
Tipo de cambio promedio (US\$)	57.30	59.36	61.74

Panorama Macroeconómico 2020-2022 publicado por el Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo e Informe de Política Monetaria a agosto 2021 publicado por el Banco Central de la República Dominicana

\*Tasa de Ocupación Ampliada (SU3), según Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo.

Fuente: BCRD y MEPyD / Elaboración: PCR

## Análisis de la institución

### Reseña

Consortio Minero Dominicano, S.A. fue constituida en octubre de 2003 como una Sociedad de Responsabilidad Limitada (S.R.L.). La empresa es una fusión de las entidades Concretera Dominicana, S.R.L. y Consortio de Inversiones Panamericano, S.R.L. En noviembre de 2016, por mutuo acuerdo de sus accionistas, se decidió transformar la Compañía en una Sociedad Anónima de conformidad a las disposiciones de la Ley N°479-08 de fecha 11 de diciembre de 2008 y sus modificaciones.

La actividad principal de la Compañía es la producción y comercialización de cemento, concreto y agregados bajo las marcas Cemento PANAM, Concreto PANAM y agregados PANAM respectivamente. Actualmente la Compañía cuenta con 584 empleados y mantiene sus oficinas administrativas en el kilómetro 13 de la Autopista Duarte, Santiago, República Dominicana. Las plantas dosificadoras de concreto se concentran en Santiago, Santo Domingo, Puerto Plata y Bávaro, mientras que la producción de cemento y Clinker se ubica en la comunidad de Villa Gautier en la provincia San Pedro de Macorís. Los agregados, se producen en el Parque Industrial La Luisa, localizado en la misma provincia de la Zona Este.

CMD tiene como visión: *“Ser la empresa líder en ventas de cemento, concreto y agregados, reconocida por su eficiencia, su aporte al medioambiente y al desarrollo sostenible de las comunidades circundantes”*; asimismo cuenta con la siguiente misión: *“Proveer el cemento y el concreto de mayor calidad en el mercado utilizando equipos de última generación y eficiencia”*.

La Compañía posee un Sistema Integrado de Gestión enfocado en el cumplimiento de los más altos estándares de calidad, seguridad y medio ambiente. Cada año, las normas ISO 9001, ISO 14001 y OHSAS 18001 certifican la producción de concreto. Por su parte la fábrica de Cemento PANAM opera bajo los estándares del INDOCAL y se encuentra en proceso la validación por el sistema integrado. CMD realiza sus operaciones mineras con respeto al medioambiente, evidenciado por el reconocimiento realizado por instituciones tales como el Ministerio de Medioambiente y el Ministerio de Energía y Minas, y por la entrega oportuna de los informes de Cumplimiento Ambiental y una permisología vigente.

La empresa cuenta con los procedimientos operativos que previenen y mitigan cualquier impacto durante la operación, así como la realización de auditorías internas y externas con el objetivo de la mejora continua de los procesos establecidos. Es responsabilidad de la Compañía implementar y dar seguimiento a los Planes de Manejo Ambientales (PMAA) establecidos por ley y las licencias ambientales correspondientes.

### Grupo Económico

CMD es subsidiaria de Ingeniería Estrella, S.A, la cual posee el 36.87% de acciones del capital social. Ingeniería Estrella, S.A. es una sociedad comercial organizada y existente según las leyes de la República Dominicana, y es una empresa constructora de obras de infraestructura vial y edificaciones con más de 30 años de experiencia en la industria a nivel nacional e internacional.

#### COMPOSICIÓN DEL ACCIONARIADO

Accionistas	Participación
Ingeniería Estrella, S.A.	36.87%
Acero estrella, S.R.L.	13.04%
Grupo Estrella Holdings, S.A.	10.59%
Corporación Real Marzul, S.A.	7.98%
Constructora del País, S.R.L.	5.81%
Varnetti Properties Corp.	4.57%
Empresas AIC, S.R.L.	3.48%
Bel Flower Brand Co, Inc.	2.38%
Otros Accionistas	15.29%

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

### Directorio y Estructura Administrativa

El gobierno corporativo del CMD es el conjunto de principios y normas que regulan el diseño, integración y funcionamiento de los órganos de gobierno de la empresa, regidos por los siguientes órganos: i) Asamblea de Accionistas; ii) Consejo de Administración, quienes representan los mejores intereses de los accionistas, empleados y de la sociedad en general; y iii) Equipo Directivo.

El consejo administración de Consorcio Minero Dominicano tiene a su cargo la dirección de los negocios de la organización. Sus principales responsabilidades se centran en aprobar los planes estratégicos y presupuesto de los ingresos, gastos e inversiones. También conoce y aprueba el inventario, balance y estados de ganancias y pérdidas, previo a su presentación a la asamblea de accionistas. En adicción, determina las políticas de transparencias de la información. Su nombramiento responde a la elección de la asamblea de accionistas, los cual los elige anualmente. El consejo actual está compuesto por miembros de dicho órgano y destacadas personalidades de la industria de la construcción a nivel nacional e internacional.

Por su parte el equipo directivo representa una sinergia entre perfiles seniors de vasta experiencia en la industria de la construcción y jóvenes con altas competencias profesionales. Está integrado por el presidente, los vicepresidentes y directores de las sociedades, además de directores corporativos del grupo ESTRELLA que presentan servicios al consorcio. Su responsabilidad se centra en liderar la implementación de las estrategias definidas a nivel operativo, comercial y administrativo.

#### CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y EQUIPO DIRECTIVO

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN		EQUIPO DIRECTIVO	
Manuel Estrella Cruz	Presidente	Giusseppe Maniscalco	Presidente Ejecutivo
Félix García	Vicepresidente	Rovin Rodríguez	VP Concretos y agregados PANAM
Álvaro Peña	Secretario	Luis Mella	VP de Administración
Manuel Genao	Tesorero	Arnoldo Alonzo	Director Operaciones de Cemento PANAM
Marino Grullón	Vocal	Pedro López	Director Operaciones de Concreto PANAM y agregados
Micalo Bermúdez	Vocal	Máximo Zabala	Director minería
Rovin Rodríguez	Vocal	Jorge Yunén	Director comercial de cemento PANAM
Giusseppe Maniscalco	Vocal	Antony Cuello	Gerente comercial de concreto y agregados PANAM
Pedro Estrella	Vocal		

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

### Sostenibilidad Empresarial

#### Responsabilidad Social Empresarial

Consorcio Minero Dominicano, S.A. ha identificado sus grupos de interés mediante la Fundación Estrella, la cual tiene como estrategia primaria promover el desarrollo y educación en las comunidades donde tiene operaciones el grupo, entre las acciones realizadas por dicha fundación se encuentran el apadrinamiento de escuelas, inversión en infraestructura tales como aceras, contenes, iglesias y viviendas para personas de muy bajos recursos, entre otros. Con relación al aspecto social, la igualdad de oportunidades y/o erradicación de discriminación entre sus trabajadores y otros grupos de interés social se encuentran contemplados en su Código de Ética.

Adicionalmente la Compañía ha implementado un Sistema de Gestión Ambiental basado en la Norma ISO 14001, esto con la finalidad de dar cumplimiento a las leyes y reglamentos ambientales. CMD desarrolla diversos programas ambientales que motiva la inclusión del personal, se han implementado más de 250 horas de capacitación en temas de: manejo de residuos sólidos y clasificación, manejo de sustancias químicas, medios filtrantes, producción más limpia, monitoreo de variables ambientales entre otros, habiendo participado en dicho programa más de 200 empleados de todas las empresas del grupo. Por su parte, más de 2,000 m<sup>2</sup> de terreno explotado como minas han iniciado su proceso de recuperación, reforestadas y restauradas con 20,000 plantas de especies endémicas, incluyendo: caoba criolla, mara, penda, ceiba, juan primero y aceituno.

### **Gobierno Corporativo**

Consortio Minero Dominicano S.A., respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. CMD es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima de conformidad a las disposiciones de la ley N° 479-08, de fecha 11 de 2008 y sus modificaciones. En el Reglamento de Junta General del consorcio Minero Dominicano S.A., se establecen los principios de gobierno corporativo, así como las responsabilidades y funciones que debe de cumplir el Consejo de Administración, sus Comités y otros funcionarios con cargos de la Alta Gerencia. La empresa cuenta con un Código de Ética formalmente aprobado, el mismo que contiene una sección dedicada a la prevención de los conflictos de interés. La empresa elabora sus EEFF de acuerdo con las NIIF emitidas por el IASB, siendo estos auditados por una empresa de reconocido prestigio. Asimismo, se verificó que los EEFF auditados presentaron una opinión favorable por parte del auditor externo.

### **Operaciones y Estrategias**

CMD tiene como principales actividades la extracción de minerales para la fabricación y comercialización de cemento, concreto y agregados, los cuales se comercializan bajo las marcas de “Concreto PANAM”, “Cemento PANAM” y “Agregados PANAM”.

- **Proceso Productivo (operaciones y reservas)**
  - El proceso productivo para la extracción de minerales y producción de Cemento y Clinker de la Compañía se realiza a través de los siguientes pasos:
- **Extracción de minerales de la cantera o mina de piedra caliza:** Referente al desarrollo de minas a cielo abierto basados en un plan minero que garantiza la sostenibilidad de las mismas y la prolongación de su vida útil, los minerales principales son el óxido de cal, de alúmina, de hierro y de sílice;
- **Trituración y pre-homogenización de minerales:** Proceso en el que se trituran los materiales hasta llevarlos a una granulometría por debajo de los 75 mm, con el objetivo de disminuir las desviaciones estándares de la calidad menor al 10.0%;
- **Dosificación de caliza y correctivos:** En dicho proceso se dosifican cada uno de los materiales con las proporciones adecuadas para cumplir con el diseño de mezcla establecido hacia el molino de crudo;
- **IV) Filtrado en molino y silo de crudo:** Molino en el que se procesan los materiales a una finura menor de 45 micras, posteriormente se almacena en un silo totalmente hermético, en donde la mezcla se homogeniza con sistemas de aireación hasta alcanzar una desviación estándar de la calidad menor al 1.0%;
- **Pre calentado, horno y enfriamiento:** Proceso en el cual el material homogenizado inicia su pre calentamiento en la torre pre calentadora hasta lograr un nivel de calcinación del 95.0%, luego se completa el proceso de clinkerización en el horno a una temperatura de 1,400 °C, finalmente el Clinker se enfría hasta obtener una temperatura máxima de 100 °C;
- **Silo Clinker:** Proceso referente al almacenamiento del Clinker en un silo hermético, con una capacidad de 50,000 Tn;
- **Dosificación mediante tolvas:** Se dosifican las adiciones y el Clinker con el diseño de mezcla establecido hacia el molino de cemento;
- **Filtrado y molino de Cemento:** Proceso de molido, hasta alcanzar una finura menor a 45 micras y una humedad menor a 0.5%;
- **Silos de Cemento:** Almacenamiento del cemento en dos silos de 7,500 Tn cada uno, para su reposo y despachado tanto en granel como en empaçado.

**Planta de producción Cemento PANAM:** Construida en el año 2013, se encuentra ubicada en Villa Gautier San Pedro de Macorís, representó una inversión inicial de US\$ 250.0 millones y ha llegado a ser más de US\$300.0 millones. Cuenta con equipos de última generación que controlan las emisiones de la fábrica de cemento, asegurando que se encuentren en el rango de los 30 mg/m<sup>3</sup>N de las normas suizas, muy por debajo del rango 150 mg/m<sup>3</sup>N, el cual es permitido por las normas ambientales de la República Dominicana.

El Instituto Dominicano de la Calidad (INDOCAL) certificó la calidad del Cemento PANAM y se encuentra en proceso la validación su Sistema integrado de Gestión que abarca ISO 9001, OHSAS 18001 e ISO 14001. A la infraestructura de producción de Cemento PANAM se suman dos porciones de terreno en los linderos del puerto de San Pedro de Macorís, que incluyen adecuación del puerto y una nave de almacén de Clinker para fines de exportación.

La planta fue concebida en tres fases: **i) Fase I** consistió en el primer molino; **ii) Fase II** orientada a la producción de Clinker; **iii) Fase III** dedicada a la instalación del segundo molino. La capacidad instalada desde 2013 a 2016 era de 500 mil Tn anuales, y a partir de 2017 de un millón de Tn anuales. En el siguiente cuadro se observa la capacidad utilizada de cada año.

**CAPACIDAD CEMENTO PANAM**

Planta de Cementos PANAM	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	jun-21	jun-22
Capacidad Instalada (Tn métricas)	500,000	500,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,200,000	1,200,000	1,200,000	1,200,000
Producción Real (Tn métricas)	466,003	521,323	622,729	663,000	676,000	650,135	880,000	600,000	600,000
Utilización	93%	104%	62%	66%	68%	54%	73%	75%	74%

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

**Plantas de producción Concreto PANAM:** Inicia operaciones en Santiago en 2003 bajo el nombre de ConcreDOM, como parte de la estrategia de integración vertical del Grupo Estrella, no hasta el 2019 pasa a ser Concreto PANAM. En la actualidad dispone de 12 plantas instaladas de hormigón en la República Dominicana, de las cuales 4 plantas se encuentran activas, 1 en Santiago, 2 en Santo Domingo y 1 en Bávaro.

Todas las plantas de hormigón cuentan con sistemas de reciclaje de desperdicios, que recuperan agregados de los desperdicios producidos. Las capacidades de producción oscilan desde 30 m<sup>3</sup>/HR en las plantas móviles hasta 80 m<sup>3</sup>/hr en las plantas principales o fijas. Adicionalmente cuentan con laboratorios de control de calidad y la certificación de las normas ISO 9001, ISO 14001 y OHSAS 18001 desde el año 2006. Por su parte, CMD, incursionó recientemente en la producción de agregados con la instalación de una planta en el Parque Industrial La Luisa para suplir materiales a las plantas de Concreto PANAM ubicadas en Santo Domingo Este y la Avenida Jacobo Majluta.

**CAPACIDAD Concreto PANAM**

Planta de ConcreDom	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Capacidad Instalada (en M3)	230,000	300,000	370,000	370,000	370,000	400,000	400,000	400,000	400,000
Producción Real (en M3)	156,506	174,002	271,571	306,253	340,000	352,000	238,000	105,000	172,000
Utilización	68%	58%	73%	83%	92%	88%	60%	26%	43%

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

### **Inversiones**

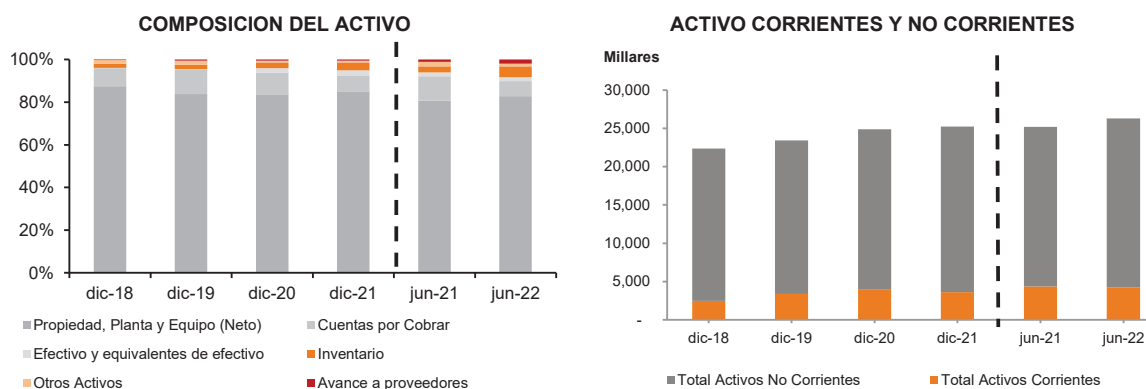
Las principales inversiones de la planta de Cemento PANAM ya fueron concluidas, para los próximos 5 años. Consorcio Minero Dominicano tiene en carpeta una serie de inversiones por US\$ 52.8 millones, orientadas a su crecimiento.

## Análisis Financiero

### Activos

A junio 2022, los activos totales de Consorcio Minero Dominicano, S.A. totalizaron RD\$ 26,299 millones reflejando un incremento interanual de RD\$ 1,102 millones (+4.4%), en comparación con el año anterior RD\$25,196 millones. Los activos corrientes tuvieron una disminución interanual de RD\$142.1 millones (-3.3%) y representan el (16.1%) del total de activos; las cuentas con mayor variación fueron el inventario (+84.7%) y avance a proveedores (+93.3%), como parte de una estrategia para disminuir los costos de producción; seguido del efectivo y equivalente con un aumento de un (+3.9%), adicionalmente se observa una reducción en las cuentas por cobrar por RD\$1,018 millones (-35.4%), Como resultado de los cobros a relacionadas 70.13% y cuentas por cobrar clientes 16.24%. Obeservamos que la compañía

Los activos no corrientes totalizaron RD\$ 22,071 millones, reflejando un aumento interanual de RD1,244 millones (6.0%), siendo propiedad planta y equipo la más importante de este renglón con un aumento de (+5.3%), esto debido a la adquisición de maquinarias y equipos, y equipos de transporte livianos. La propiedad planta y equipo representa el 82.3% del total de los activos.

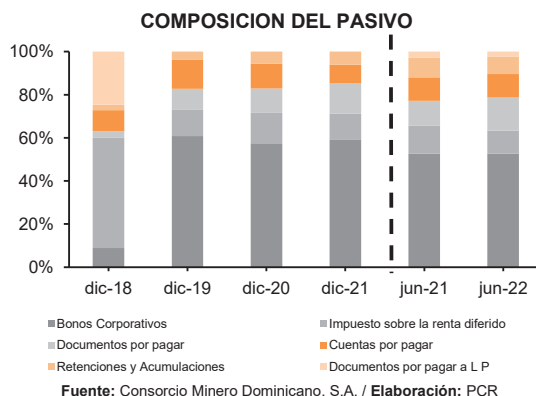


Fuente: Consorcio Minero Dominicano, S.A. / Elaboración: PCR

### Pasivos

A la fecha de análisis, los pasivos de la compañía totalizaron RD\$ 8,324 millones, el cual tuvo un aumento de RD \$356,7 millones (+4.5%) respecto al año anterior (junio 2021: RD\$7,967 millones), dicho incremento se debe a deudas a largo plazo que aumentó RD\$337.5 millones (+2.35 veces), esto debido a deudas con instituciones financieras, seguido por los documentos por pagar que incrementaron en RD\$ 293,1 millones (+34.5%) por préstamos obtenidos con instituciones financieras locales y extranjeras.

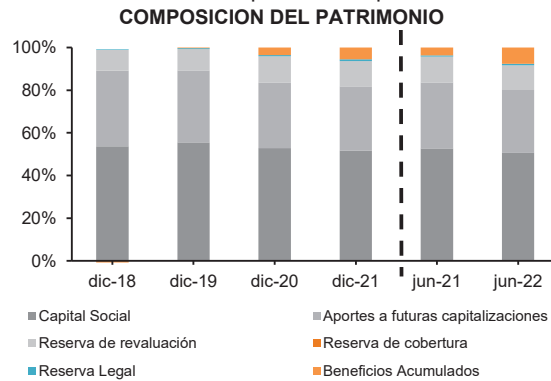
Por su parte, los pasivos que registraron una disminución fueron impuesto sobre la renta por pagar que a junio 2022 totalizaron RD\$117,2 millones, teniendo una disminución por RD\$45.9 millones (-20.5%) comparado a (junio 2021; RD\$ 223.6 millones), aunado a esto la cuenta de retenciones y acumulaciones presentó una disminución de RD\$101,6 millones (-14.7%); Por su parte, los documentos por pagar a largo plazo registraron una disminución interanual de RD\$ 15,9 millones (-7.9%).





### Patrimonio

A junio 2022, el patrimonio de la compañía totalizó RD\$ 17,975 millones, el cual incrementó en RD\$ 745,8 millones (+4.3%) respecto al año anterior. Esto fue debido al aumento en los beneficios acumulados en RD\$ 743,5 millones (+1.16 veces), se observó un alza en el patrimonio a pesar del decremento en las reservas de revaluación por RD\$ 29.7 millones (-1.4%). El patrimonio está compuesto por capital social en RD\$ 9,230 millones representando el 51.4%, seguido por aportes a futuras capitalizaciones en RD\$ 5,387 millones (30.0%), luego las reservas de revaluación por RD\$ 2,109 millones (11.7%), indicando una buena composición del patrimonio.

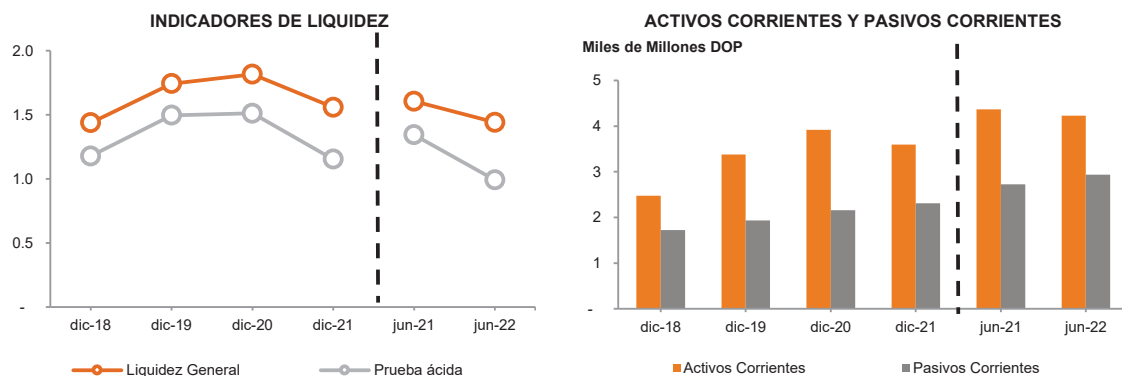


### Liquidez

A la fecha de análisis, se observa una reducción en los activos corrientes por RD\$142.1 millones en un (-3.3%); debido a la baja en cuentas por cobrar, principalmente por las (cuentas por cobrar relacionada -70.13% y cuentas por cobrar a clientes con una baja de un -16.24%); a pesar del aumento en el inventario (+84.7%) y avance a proveedores (+93.3%), como parte de una estrategia para disminuir los costos de producción.

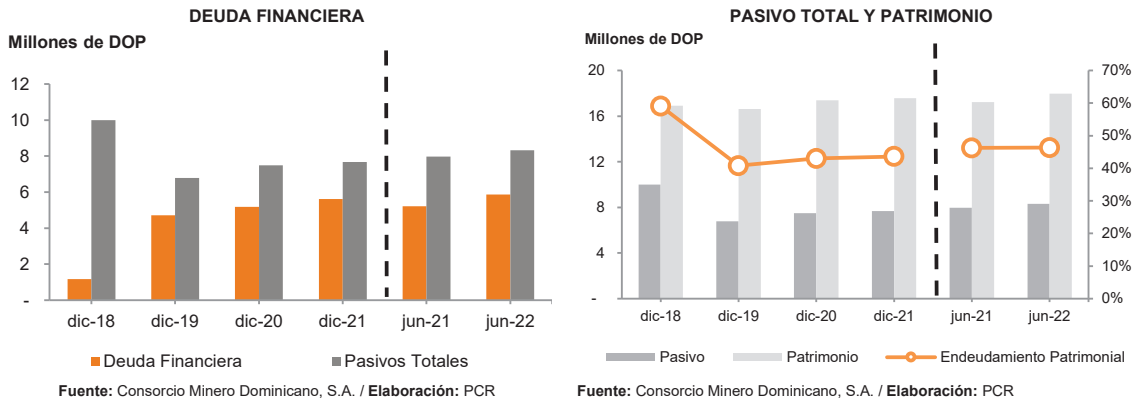
Por su parte, los pasivos corrientes totalizaron RD\$ 2,934 millones, reflejando un aumento en (+7.8%) debido al aumento principalmente de documentos por pagar que totalizó RD\$1,143.0 millones para (+34.5%), por préstamos obtenidos con instituciones financieras locales y extranjeras; así como el aumento en menor proporción de las cuentas por pagar que representan el 27.7%, como resultado de adquisición de materias primas. Así como una disminución de impuestos sobre la renta por un total de RD\$45,928 millones (-20.5%), que resultó favorable para los indicadores de liquidez.

Debido a lo anterior, a junio 2022 la liquidez general se ubicó en 1.44 veces, lo que significó una reducción interanual (diciembre 2020: 1.61 veces) y la prueba ácida en 0.9 veces, mostrando una disminución respecto al año pasado (diciembre 2020: 1.34 veces); esto fue debido a que los activos corrientes tuvieron una disminución en proporción porcentualmente al incremento en los pasivos corrientes. En conclusión, la empresa cuenta con una capacidad ajustada para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. Históricamente siempre han estado ajustados, pero por el giro del negocio de la empresa se dedican más a la rentabilidad de sus operaciones que a la liquidez.



### Solvencia y Endeudamiento

Respecto al patrimonio, aumento en RD\$ 745,9 millones (+4.3%), esto fue debido al incremento los beneficios acumulados y resultado del periodo en RD\$ 743,6 millones (+1.16 veces). Por su parte, el pasivo aumento en RD\$ 356.7 millones (+4.5%) debido al aumento en documentos por pagar (+34.5%). Derivado de lo anterior, el endeudamiento patrimonial se situó 0.46 veces, lo cual se mantuvo igual respecto al año pasado (junio 2021: 0.46 veces). Así mismo, el índice de deuda financiera respecto al pasivo total se ubicó en 70.53% el cual significó un aumento respecto al periodo anterior (junio 2021: 65.53%), la deuda financiera se compone por deuda a largo plazo en un (78%) y a corto plazo en un (22%); principalmente por los bonos corporativos (67%), documentos por pagar a corto plazo (19%), pasivos por arrendamientos (8%). Por lo que hemos observado que el endeudamiento es bajo y siempre se ha mantenido por debajo de 1, por lo que se refleja que el riesgo de impago a terceros es bajo, también, pese a esto sus niveles de solvencia son adecuados por la gestión de la empresa. Por lo cual pueden realizar el pago de sus obligaciones.

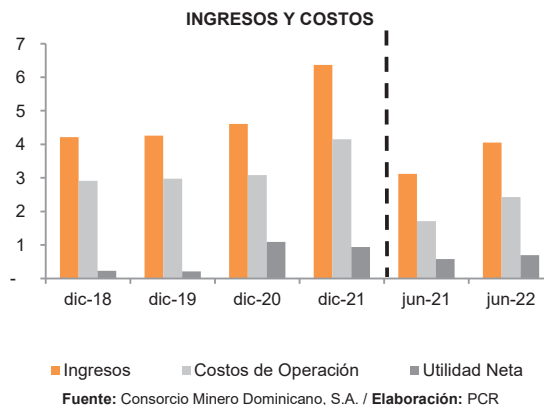


### Resultado Financieros

#### Eficiencia Operativa

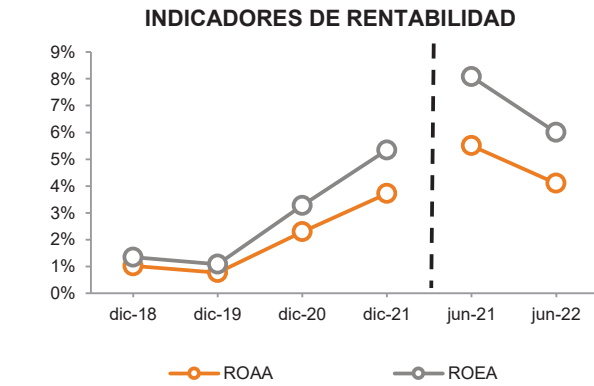
A la fecha de análisis, los ingresos de la compañía totalizaron RD\$ 4,052 millones, reflejando un incremento en RD\$ 933.1 millones (+29.9%), su principal composición está provocada por las ventas de cementos (83%), concreto (16%) y agregados (1%). Por su parte, los costos de producción y ventas totalizaron RD\$ 2,432 millones, también incrementando, pero en un monto menor respecto a los ingresos; debido a lo anterior los beneficios brutos totalizó RD\$ 1,620 millones siendo mayor en (+14.6%) respecto al año anterior (junio 2021: RD\$ 1,413 millones). Cabe destacar la recuperación de los ingresos en el primer trimestre que ha sido la base del crecimiento de la utilidad de la fecha de análisis.

En cuanto a los gastos generales y administrativos, estos totalizaron RD\$ 544,4 millones, lo que significó un incremento respecto al periodo anterior de RD\$ 86,5 millones (+18.9%) estos por gastos de logística y distribución. Dando como utilidad operativa un total de RD\$1,092 millones, generando un incremento de RD\$97,4 millones (+9.8%). A su vez los gastos financieros totalizaron RD\$ 255,5 millones reflejando una disminución de (-14.5%). Producto de lo anterior, los beneficios netos totalizaron RD\$ 693,5 millones, lo cual demostró un incremento respecto al periodo anterior de RD\$ 116,9 (+20,3%) derivado del buen resultado de las ventas a la fecha de análisis. Esta estructura de sostenibilidad de los ingresos respecto a los costos está impactada por el fuerte crecimiento que ha tenido la industria del cemento en República Dominicana, Este comportamiento ha contribuido en el incremento del volumen de ventas cemento a nivel local, así como una mejora en los precios. A nivel internacional, también se evidencia un crecimiento en el volumen de ventas de exportación con respecto al año anterior, producto de la presencia de Consorcio Minero Dominicano en los mercados de Guyana, Haití, Bahamas, Islas Turcos Caicos.



## Rentabilidad

A junio 2022, la compañía registró una utilidad neta de RD\$ 693.5 millones incrementando un (20.3%) respecto al año anterior, este crecimiento viene gracias a la recuperación del sector minero, que al año 2021 todavía venía sufriendo por los efectos postpandemia, este incremento se deriva principalmente por el aumento de los ingresos por ventas (+29.9%). Derivado de lo anterior, el ROAA 4.10% reflejando una disminución interanual de 1.4 %. ya que el crecimiento promedio de los activos fue superior al promedio de la utilidad (junio 2021: ROAA: 5.50%). De igual forma el ROEA 6.0%, reflejó una disminución de 2.1%, ya que el alza promedio del patrimonio fue superior al aumento de utilidad (ROEA: junio 2021 8.1%), no obstante, ambos valores se mantuvieron entre los valores obtenidos en los últimos 5 años. Esto indica que la empresa busca mejorar su liquidez para poder hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, pero sigue siendo capaz de generar una adecuada rentabilidad de sus operaciones y ventas.



**Fuente:** Consorcio Minero Dominicano, S.A. / **Elaboración:** PC

## Instrumentos para calificar

### PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE PROGRAMA DE EMISIONES SIVEM-118

Características	
<b>Emisor:</b>	Consortio Minero Dominicano, S.A. (en adelante "Emisor").
<b>Instrumento:</b>	Bonos Corporativos (en adelante "Bonos").
<b>Moneda:</b>	Pesos Dominicanos ("DOP")
<b>Monto de la oferta:</b>	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.
<b>Valores Emitidos y en Circulación</b>	RD\$ 3,952,262,219.00
<b>Forma y denominación de los bonos:</b>	Los Bonos serán emitidos en forma nominativa y registrados en denominaciones de un peso dominicano (RD\$1.00) y múltiplos de dicha denominación.
<b>Monto mínimo de inversión:</b>	El monto de inversión mínima para los potenciales inversionistas será de Mil pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$ 1,000.00).
<b>Fecha de oferta:</b>	A definirse previo a la colocación.
<b>Fecha de vencimiento:</b>	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.
<b>Representación de los valores:</b>	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.
<b>Tasa de interés:</b>	Tasa fija en pesos dominicanos, a determinarse previo a la colocación. Este programa de emisiones no contempla revisión de la tasa de interés.
<b>Base de cálculo:</b>	La base para el cálculo de intereses será días calendarios transcurridos entre 365.
<b>Garantías:</b>	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.
<b>Pago de capital:</b>	Al vencimiento, el presente programa no cuenta con opción de redención anticipada.
<b>Periodicidad de pago de intereses:</b>	A definirse previo a la colocación. Dicho pago puede ser de forma mensual, trimestral o semestral.
<b>Uso de los fondos:</b>	El Emisor utiliza el presente Programa de Emisiones para: i) Repago de la deuda existente; ii) Inversión en capital de trabajo.
<b>Agente estructurador y colocador:</b>	Citinversiones de Títulos y Valores, S. A., puesto de bolsa, bajo la modalidad de colocación con base en mejores esfuerzos.
<b>Agente de custodia, pago y administración:</b>	CEVALDOM Depósito Centralizado de Valores, S.A.
<b>Representante de la Masa de Obligacionistas:</b>	Salas Piantini & Asociados

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

### PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES (NUEVA EMISIÓN)

Características	
<b>Emisor:</b>	Consortio Minero Dominicano, S.A. (en adelante "Emisor").
<b>Instrumento:</b>	Bonos Corporativos (en adelante "Bonos").
<b>Moneda:</b>	Pesos Dominicanos ("DOP")
<b>Monto de la oferta:</b>	Hasta Seis Mil Millones de pesos dominicanos con 00/100 (RD\$6,000,000,000.00).
<b>Fecha de oferta:</b>	A definirse previo a la colocación.

<b>Fecha de vencimiento:</b>	Hasta 10 años, contados a partir de la Fecha de Emisión de cada Emisión del Programa de Emisiones.
<b>Representación de los valores:</b>	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.
<b>Tasa de interés:</b>	Tasa fija en pesos dominicanos, a determinarse previo a la colocación. e
<b>Base de cálculo:</b>	La base para el cálculo de intereses será días calendarios transcurridos entre 365.
<b>Garantías:</b>	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.  Está sujeta de redención anticipada de manera discrecional por parte del emisor.
<b>Pago de capital:</b>	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.
<b>Periodicidad de pago de intereses:</b>	Los intereses de los Bonos serán pagados mensual, trimestral o semestralmente, a determinarse en el Aviso de Colocación Primaria correspondiente a cada emisión.
<b>Uso de los fondos:</b>	Reestructuración de deuda, adquisición de activos fijos, capital de trabajo e inversiones en acciones.
<b>Agente estructurador y colocador:</b>	Citiinversiones de Títulos y Valores, S. A., puesto de bolsa, bajo la modalidad de colocación con base en mejores esfuerzos.
<b>Agente de custodia, pago y administración:</b>	CEVALDOM Depósito Centralizado de Valores, S.A.
<b>Representante de la Masa de Obligacionistas:</b>	Salas Plantini & Asociados

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

### Límites en relación de endeudamiento y liquidez

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

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.

## ANEXOS

## Balance general

En Miles RD\$	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
<b>Balance General</b>						
Total Activos Corrientes	2,472,197	3,374,961	3,921,363	3,597,916	4,369,530	4,227,396
Total Activos No Corrientes	19,877,199	20,043,405	20,958,684	21,645,667	20,827,230	22,071,970
<b>Total Activos</b>	<b>22,349,396</b>	<b>23,418,366</b>	<b>24,880,047</b>	<b>25,243,583</b>	<b>25,196,760</b>	<b>26,299,366</b>
Total Pasivos Corrientes	1,720,492	1,936,695	2,159,786	2,308,436	2,722,305	2,934,121
Total Pasivos No Corrientes	3,716,088	4,850,656	5,322,293	5,357,823	5,245,327	5,390,221
<b>Total Pasivos</b>	<b>5,436,579</b>	<b>6,787,350</b>	<b>7,482,080</b>	<b>7,666,259</b>	<b>7,967,632</b>	<b>8,324,342</b>
<b>Total Patrimonio</b>	<b>16,912,816</b>	<b>16,631,016</b>	<b>17,397,967</b>	<b>17,577,324</b>	<b>17,229,128</b>	<b>17,975,024</b>

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

## Estado de Resultado

En Miles RD\$	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
<b>Estado de resultado</b>						
Ingresos por ventas	4,211,247	4,260,728	4,604,974	6,371,994	3,119,864	4,052,876
Costos de producción y ventas	2,909,980	2,973,122	3,080,628	4,150,229	1,706,388	2,432,765
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>1,301,267</b>	<b>1,287,606</b>	<b>1,524,346</b>	<b>2,221,765</b>	<b>1,413,476</b>	<b>1,620,111</b>
Otros ingresos operacionales	29,970	71,509	210,125	62,661	39,153	16,576
Gastos Generales y Administrativos	621,768	639,590	603,731	771,559	457,850	544,420
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>709,469</b>	<b>719,525</b>	<b>1,130,739</b>	<b>1,512,868</b>	<b>994,779</b>	<b>1,092,266</b>
Otros ingresos (gastos)	-135,613	-44,302	-46,545	83,103	17,440	47,671
Gastos Financieros	334,197	477,628	521,339	608,776	298,728	255,540
<b>Utilidad antes de ISR</b>	<b>239,658</b>	<b>197,596</b>	<b>562,855</b>	<b>987,195</b>	<b>713,491</b>	<b>884,397</b>
Impuesto	-12,180	-17,804	-6,851	-48,191	-136,968	-190,895
<b>Utilidad después de impuestos</b>	<b>227,479</b>	<b>179,792</b>	<b>569,706</b>	<b>939,004</b>	<b>576,523</b>	<b>693,502</b>
Otros Resultados Integrales	5,351	31,580	517,340	-	-	-
<b>Total Resultados Integrales</b>	<b>232,830</b>	<b>211,372</b>	<b>1,087,046</b>	<b>939,004</b>	<b>576,523</b>	<b>693,502</b>

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

## INDICADORES FINANCIEROS

	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
<b>Liquidez</b>						
Liquidez General	1.44	1.74	1.82	1.56	1.61	1.44
Prueba Ácida	1.18	1.50	1.51	1.15	1.34	0.99
Capital de Trabajo	751,705	1,438,266	1,761,577	1,289,480	1,647,225	1,293,276
<b>Solvencia</b>						
Pasivo Total / Patrimonio	0.3	0.41	0.43	0.44	0.46	0.46
Deuda de Largo Plazo / Patrimonio	0.2	0.24	0.25	0.26	0.25	0.26
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	2.3	3.2	2.7	2.5	2.0	2.4
Total Deuda Financiera	3,231,299	4,716,236	5,177,699	5,613,600	5,220,987	5,871,519
<b>Cobertura</b>						
EBIT / Gastos Financieros	2.12	1.51	2.17	2.49	3.33	4.27
EBITDA / Gastos Financieros	4.13	3.07	3.63	3.71	4.50	6.14
<b>Rentabilidad</b>						
ROAA	1.0%	0.8%	2.3%	3.7%	5.5%	4.1%
ROEA	1.3%	1.1%	3.3%	5.3%	8.1%	6.0%