

INFORME TRIMESTRAL

Período: julio – septiembre 2025



Representante de Masa de Obligacionistas

Calle Pablo Casals No.9, Ensanche Piantini
Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1



Emisor: Consorcio Minero Dominicano, S.A.

Número de Registro Emisión SIMV: **SIVEM – 118**
Registro Nacional de Contribuyente 1-30-03639-1

Dirección: Kilometro 14, Autopista Duarte, Santiago de los Caballeros,
República Dominicana

CONTENIDO

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.	3
b) Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.	4
c) Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.....	4
d) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores.	4
e) Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma.....	4
f) Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto.....	6
g) Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el Prospecto de Emisión y las medidas adoptadas por el Representante para la comprobación.....	6
h) La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el Prospecto de Emisión.....	8
i) Actualización de la Calificación de Riesgo de la emisión y del emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.....	10
j) Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.....	11
k) Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.....	11
l) Monto total de la emisión que ha sido colocado.....	12
m) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.....	12
n) Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria, que represente por lo menos el 10% del total del Patrimonio del Emisor.....	12
o) Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante, como redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.....	13



- p) Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.13
- q) Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor, etc.).....13
- r) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor.
13
- s) Modificaciones al Contrato de Emisión. 14
- t) La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado. 14
- u) Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.
14
- v) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones normativas vigentes, así mismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, económicas o de reputación para el emisor..... 14
- w) Otros..... 14



INFORME

A: MASA DE OBLIGACIONISTAS DE BONOS CORPORATIVOS
CONSORCIO MINERO DOMINICANO, S.A.

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA REPÚBLICA
DOMINICANA (SIMV):

Dando cumplimiento a las responsabilidades como Representantes de Masa de Obligacionistas establecidas en la Ley 249-17 del Mercado de Valores de la República Dominicana; sus Normas y Reglamentos de aplicación; la Ley 479-08 General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada; la Ley No 31-11 que modifica esta última, y en particular a la Resolución R-CNV-2016-14-MV de funciones del Representante de la Masa, procedemos a rendir el presente informe.

Iniciamos la redacción de este escrito, poniendo en práctica ciertos procedimientos y revisiones pautados en las legislaciones antes citadas, para proveer a la Masa de Obligacionistas nuestro informe independiente, el cual no se emite apegado a las normas de auditoría internacional, sino que constituye la exposición de nuestros hallazgos.

Es bueno tener presente que, la inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores y de Productos, y la autorización para realizar la oferta pública por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor. Tampoco estamos haciendo juicios de valor sobre el tema.

En cumplimiento a nuestros deberes, hemos evaluado y analizado la situación del Emisor y su actividad, y los hallazgos los expresamos a continuación:

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.

Consorcio Minero Dominicano, S.A. (Emisor), es una sociedad anónima organizada de conformidad con las leyes dominicanas, que tiene como objeto principal dedicarse a la producción y comercialización de cemento portland y de hormigón hidráulico (concreto) bajo las marcas de cemento Panam y Concreto Panam, además, cuenta con la producción de clinker y agregados para consumo interno y venta a terceros.



Pudimos constatar que la colocación del programa de emisión de Bonos Corporativos por un valor total de hasta cuatro mil ochocientos veinte millones cuatrocientos ochenta mil pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$4,820,480,000.00) fue aprobada mediante el Acta de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Consorcio Minero Dominicano, S.A, en fecha 09 de Noviembre del 2017; la Segunda Resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha 18 de diciembre del año 2017 aprueba la presente Emisión.

El programa de emisiones está debidamente inscrito en el Registro de la Superintendencia del Mercado de Valores de la Rep. Dominicana, bajo el número **SIVEM-118**.

b) Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.

El presente programa de emisiones no cuenta con garantías específicas, es sólo una acreencia quirografaria la que lo respalda. El tenedor posee prenda común sobre la totalidad del patrimonio del Emisor.

c) Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.

El presente programa de emisiones no requiere de administrador extraordinario.

d) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores.

No aplica debido a que no existe garantía de bienes e inmuebles.

e) Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma.



SIVEM-118 Consorcio Minero Dominicano
Informe de Representantes de Obligacionistas
03 de noviembre 2025

Cada emisión tendrá una tasa de Interés **fija**, pagadera **trimestralmente**, según se determinó en los Prospectos Simplificados y en los Avisos de Colocación Primaria.

Sobre la validación de los pagos de intereses pudimos observar:

- El uso correcto de la base de cálculo establecida en el Prospecto de Emisión y Aviso de Colocación de cada Emisión.
- Que se pagó la cantidad de días correspondientes al periodo estipulado en el Prospecto de Emisión y Aviso de Colocación.
- Que se pagó en la fecha establecida en el Prospecto de Emisión y Aviso de Colocación.
- Que las constancias de pagos a CEVALDOM se conciliaron con el Reporte de Pago de Intereses de Consorcio Minero Dominicano.

Bonos Locales emitidos por: **Consorcio Minero Dominicano**
Confirmación de intereses al: **30 de septiembre de 2025**

Emission No:	DO2015200127	DO2015200226	DO2015200325
Fecha de emisión:	28/8/2018	18/9/2018	16/11/2018
Fecha de Vencimiento:	28/8/2028	18/9/2028	16/11/2028

Tramos: 1- 5				Emisión:			
CODIGO ISIN	Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Monto RD\$	Base	Días	Tasa	Total de Intereses
DO2015200127	28-may-25	28-ago-25	1,000,000,000.00	365	92	12.00%	30,246,575.34
DO2015200226	18-jun-25	18-sep-25	1,000,000,000.00	365	92	12.00%	30,246,575.34
DO2015200325	16-may-25	16-ago-25	952,262,219.00	365	92	12.00%	28,802,670.95
							89,295,821.64

Emission No:	DO2015200424	DO2015200523
Fecha de emisión:	1/5/2019	15/08/2019
Fecha de Vencimiento:	1/5/2029	15/8/2029

Tramos: 6 - 10				Emisión:			
CODIGO ISIN	Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Monto RD\$	Base	Días	Tasa	Total de Intereses
DO2015200424	1-may-25	1-ago-25	500,000,000.00	365	92	11.50%	14,493,150.68
DO2015200523	15-may-25	15-ago-25	500,000,000.00	365	92	11.00%	13,863,013.70
							28,356,164.38

f) Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto.

No existe opción de procedimiento de redención anticipada por parte del Emisor, según fue establecido en el Prospecto de Colocación y Aviso de Colocación Primaria.

g) Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el Prospecto de Emisión y las medidas adoptadas por el Representante para la comprobación.

El prospecto de emisión establece en su punto 2.5.1 que los fondos captados de la presente **1ra emisión** deben ser destinados en un 100% para repago de deudas existentes con las instituciones detalladas en el punto 2.5.1.3 del mismo.

Pudimos comprobar los fondos de la 1ra Emisión se canalizaron a abonos a préstamos por concepto de deudas contraídas con las instituciones bancarias detalladas a continuación:

INSTITUCIONES	MONTO EN US\$
Scotiabank	3,109,568.29
BanESCO, S. A.	2,487,654.63
Banco Aliado	2,288,642.26
Banco Múltiple BHD-León	2,189,136.07
Multibank INC	1,990,123.70
Banco LAFISE Panamá	1,243,827.31
BanESCO Banco Múltiple	870,679.12
Banco Múltiple LAFISE	248,765.46
Citibank	5,472,840.18
	19,901,237.02

Detalle de las tasas de cambio:

Monto en US\$	Tasa de Cambio en RD\$	Monto en RD\$
10,000,000.00	50.36	503,600,000.00
5,000,000.00	50.15	250,750,000.00
4,901,237.03	50.12	245,649,999.94
19,901,237.03		999,999,999.94

SIVEM-118 Consorcio Minero Dominicano
Informe de Representantes de Obligacionistas
03 de noviembre 2025

El prospecto de emisión establece en su punto 2.5.1 que los fondos captados de la presente **2da. emisión** deben ser destinados en un 100% para repago de deudas existentes con las instituciones detalladas en el punto 2.5.1.3 del mismo.

Pudimos comprobar los fondos de la 2da Emisión se canalizaron a abonos a préstamos por concepto de deudas contraídas con las instituciones bancarias detalladas a continuación:

INSTITUCIONES	MONTO EN US\$
Scotiabank	3,110,065.71
Banesco, S. A.	2,488,052.57
Banco Aliado	2,289,008.36
Banco Múltiple BHD-León	2,189,486.26
Multibank INC	1,990,442.06
Banco LAFISE Panamá	1,244,026.28
Banesco Banco Múltiple	870,818.40
Banco Múltiple LAFISE Intereses Sindicato	248,805.26
Citibank	5,473,715.65
	19,904,420.55

El prospecto de emisión establece en su punto 2.5.1 que los fondos captados de la presente **3ra emisión** podrán ser destinados en parte para la adquisición de activos que complementen las operaciones diarias de la empresa. Los recursos captados no serán utilizados para adquirir activos distintos de los relacionados con el giro normal de los negocios del emisor. Los fondos obtenidos también podrán ser destinados total o parcialmente para la amortización de los compromisos a largo plazo que actualmente el Emisor tiene vigentes.

Pudimos comprobar los fondos de la **3ra emisión** se canalizaron para repago de deudas por un monto de US\$16,213,572.60 equivalentes a RD\$821,249,587.92. Adicionalmente, el resto de los fondos por un monto de RD\$131,012,631.08 fueron canalizados para capital de trabajo y pago a proveedores, como detallamos a continuación.

Monto en RD\$	Tasa de Cambio	Monto en US\$	Destino
253,250,000.00	RD\$50.65 x US\$1.00	5,000,000.00	Repago de Deuda
253,250,000.00	RD\$50.65 x US\$1.00	5,000,000.00	Repago de Deuda
151,950,000.00	RD\$50.65 x US\$1.00	3,000,000.00	Repago de Deuda
162,799,588.00	RD\$50.66 x US\$1.00	3,213,573.00	Repago de Deuda
7,320,809.00	n/a	-	Pago a Proveedores en Pesos
36,582,345.00	RD\$50.65 x US\$1.00	722,258.00	Pago a Proveedores en dólares
32,920,298.00	n/a	-	Capital de Trabajo en Pesos
54,189,179.00	RD\$50.65 x US\$1.00	1,069,875.00	Capital de Trabajo en dólares
952,262,219.00		18,005,706.00	

SIVEM-118 Consorcio Minero Dominicano
Informe de Representantes de Obligacionistas
03 de noviembre 2025

El prospecto de emisión establece en su punto 2.5.1 que los fondos captados de la presente **4ta. emisión** podrán ser destinados en un 40.44% (202,194,800.00) para pago de deuda existente, en un 35.16% (175,805,200.00) para capital de trabajo y en un 24.40% (122,000,000.00) para inversiones de capital (CAPEX).

Pudimos comprobar que los fondos de la **4ta emisión** se canalizaron de acuerdo con el Prospecto de Emisión:

Monto en RD\$	Tasa de Cambio	Monto en US\$	Destino
202,280,000	RD\$50.57 x US\$1.00	4,000,000.00	Repago de Deuda
105,508,078	n/a	-	Capital de Trabajo en Pesos
69,169,957	RD\$50.57 x US\$1.00	1,367,806.00	Capital de Trabajo en dólares
10,921,939	n/a	-	CAPEX
112,120,027	RD\$50.57 x US\$1.00	2,217,125.00	Utilizados en su totalidad para uso de CAPEX
500,000,000		7,584,931.00	

El prospecto de emisión establece en su punto 2.5.1 que los fondos captados de la presente **5ta emisión** podrán ser destinados en un 50% (250,000,000.00) para capital de trabajo y en un 50% (250,000,000.00) para inversiones de capital (CAPEX).

Pudimos comprobar que los fondos de la **5ta emisión** se canalizaron de acuerdo con el Prospecto de Emisión para la compra de USD\$3,665,262.27 equivalente a RD\$191,329,857.26 para capital de trabajo en dólares. Además, uso de RD\$58,670,142.74 para capital de trabajo en pesos. La porción designada para uso de CAPEX USD\$5,000,000.00 equivalentes a RD\$250,000,000.00 se encuentra en la cuenta bancaria de Consorcio Minero Dominicano, de los cuales, a la fecha de cierre de este informe, han sido utilizados en su totalidad. Ver detalle de las operaciones a continuación:

Monto en RD\$	Tasa de Cambio	Monto en US\$	Destino
58,670,143	n/a	-	Capital de Trabajo en Pesos
191,329,857	RD\$52.20 x US\$1.00	3,665,262.00	Capital de Trabajo en dólares
130,625,000	RD\$52.25 x US\$1.00	2,500,000.00	Utilizados en su totalidad para uso de CAPEX (Q-1 2022)
119,375,000	RD\$50.57 x US\$1.00	2,280,324.73	Utilizados en su totalidad para uso de CAPEX
500,000,000		8,445,586.73	

h) La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el Prospecto de Emisión.



CEVALDOM, S.A., ha sido la empresa designada como agente del programa de emisiones. Tiene a su cargo la custodia, compensación y liquidación de los valores del presente programa de emisión, así como los procedimientos de pago de intereses y capital de los Bonos Corporativos.

Revisamos el prospecto, el contrato de emisión y avisos de oferta pública entregado por la administración del Emisor, y pudimos constatar que el total de los bonos corporativos en circulación se componen de la siguiente manera:

Primera (1ra) Emisión: 1,000,000,000.00 bonos corporativos con valor unitario de un dólar estadounidense (RD\$ 1.00), equivalente a mil millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$1,000,000,000.00).

Tasa de interés fija:	12% anual
Frecuencia del pago:	trimestral
Fecha de emisión:	28 de agosto 2018
Fecha de Vencimiento:	28 de agosto 2028

Segunda (2da) Emisión: 1,000,000,000.00 bonos corporativos con valor unitario de un dólar estadounidense (RD\$ 1.00), equivalente a mil millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$1,000,000,000.00).

Tasa de interés fija:	12% anual
Frecuencia del pago:	trimestral
Fecha de emisión:	18 de septiembre 2018
Fecha de Vencimiento:	18 de septiembre 2028

Tercera (3ra) Emisión (Colocados RD\$952,262,219): 1,000,000,000.00 bonos corporativos con valor unitario de un dólar estadounidense (RD\$ 1.00), equivalente a mil millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$1,000,000,000.00).

Tasa de interés fija:	12% anual
-----------------------	-----------



SIVEM-118 Consorcio Minero Dominicano
Informe de Representantes de Obligacionistas
03 de noviembre 2025

Frecuencia del pago: trimestral

Fecha de emisión: 16 de noviembre 2018

Fecha de Vencimiento: 16 de noviembre 2028

Cuarta (4ta) Emisión: 500,000,000.00 bonos corporativos con valor unitario de un dólar estadounidense (RD\$ 1.00), equivalente a quinientos millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$500,000,000.00).

Tasa de interés fija: 11.50% anual

Frecuencia del pago: trimestral

Fecha de emisión: 1 de mayo 2019

Fecha de Vencimiento: 1 de mayo 2029

Quinta (5ta) Emisión: 500,000,000.00 bonos corporativos con valor unitario de un dólar estadounidense (RD\$ 1.00), equivalente a quinientos millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$500,000,000.00).

Tasa de interés fija: 11.00% anual

Frecuencia del pago: trimestral

Fecha de emisión: 15 de agosto 2019

Fecha de Vencimiento: 15 de agosto 2029

i) Actualización de la Calificación de Riesgo de la emisión y del emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.

Conforme la entrada en vigor del Reglamento para las Calificadoras de Riesgos Núm. R-CNMV-2022-03-MV, específicamente artículo 7, estos reportes serán presentados con **periodicidad semestral**.

Calificación de Riesgo - PCR		
	Noviembre 2024	Junio 2025
Emisor	AA	AA
Bonos Corporativos SIVEM-118	AA	AA
Bonos Corporativos SIVEM-160	AA	AA
Perspectiva	Estable	Positiva

SIVEM-118 Consorcio Minero Dominicano
Informe de Representantes de Obligacionistas
03 de noviembre 2025

Calificación de Riesgo – Feller			
	Enero 2025	Junio 2025	Julio 2025
Solvencia	A+	AA-	AA-
Perspectivas	Positivas	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-118	A+	AA-	AA-

PCR: En comité de calificación de riesgo, PCR decidió mantener la calificación de “DO AA” a la “Fortaleza Financiera” y al primer programa de Bonos Corporativos; y modificar la perspectiva de “Estable” a “Positiva”, de Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD), con información al 31 de diciembre 2024.

Feller: La mejora en la calificación de solvencia y líneas de bonos de Consorcio Minero Dominicano, S.A., en el semestre enero – junio 2025, desde “A+” a “AA-” refleja la mantención de una destacada posición de mercado, con un importante reconocimiento de marca e integración al recurso minero y con su grupo controlador.

La calificación continúa considerando la participación en una industria altamente competitiva y relacionada a la industria de construcción nacional, además de un grado de exposición economía de alto riesgo soberano por medio de las exportaciones (esto ultimo se ve mitigado, en parte, con negocios relacionados al grupo controlador).

Ver **anexo** calificación más reciente.

j) Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.

De acuerdo con el prospecto de colocación, el presente programa de emisiones de bonos no compromete los límites de endeudamiento del Emisor.

k) Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.

Resumimos el estatus de envío de estados financieros a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana:

Anualmente

- | | |
|----------------------------------|----------------|
| 1. Balance General Auditado | diciembre 2024 |
| 2. Estado de Resultados Auditado | diciembre 2024 |



- | | |
|--|----------------|
| 3. Estado de Cambio en el Patrimonio Auditado | diciembre 2024 |
| 4. Estado de Flujo de Efectivo Auditado | diciembre 2024 |
| 5. Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los Estados Financieros Auditados. | diciembre 2024 |

Trimestralmente y comparados con el trimestre anterior:

- | | |
|---|-----------------|
| 1. Balance General intermedio | septiembre 2025 |
| 2. Estado de Resultados intermedio | septiembre 2025 |
| 3. Estado de Flujo de Efectivo intermedio | septiembre 2025 |
| 4. Estado de Cambios en el Patrimonio | septiembre 2025 |

l) Monto total de la emisión que ha sido colocado.

El monto total del programa de emisión colocado y en circulación asciende a la cantidad de **tres mil novecientos cincuenta y dos millones doscientos sesenta y dos mil doscientos diecinueve pesos con 00/100 (RD\$3,952,262,219.00)**. En el trimestre en cuestión no se emitieron nuevas emisiones

m) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.

No aplica este punto para el trimestre en cuestión. El Presente Programa de Emisiones no cuenta con opción de redención anticipada de conformidad a la sección 2.1.2.11 del Prospecto de Emisión.

n) Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria, que represente por lo menos el 10% del total del Patrimonio del Emisor.

Según información suministrada por la Gerencia, actualmente el Emisor no ejecuto una enajenación de las acciones del emisor que represente +10% del total del patrimonio del Emisor.



- o) Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante, como redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.**

Según información suministrada por la Gerencia, actualmente el Emisor no tiene colocación y/o negociación de valores en mercados internacionales.

- p) Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.**

No ha habido en el trimestre en cuestión procesos de reestructuración societaria del Emisor.

- q) Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor, etc.).**

El emisor confirma que para el trimestre en cuestión no ha existido ninguna actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer sus operaciones, negocios y registros contables. Asimismo, hasta la fecha, han cumplido cabalmente y sin demora con sus clientes, incluyendo con los informes, reportes y requerimientos ante la Superintendencia del Mercado de Valores.

- r) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor.**

Según información suministrada por la Gerencia, no existe en el trimestre del cual nos ocupamos, ninguna situación legal que afecte las operaciones del emisor.

Con relación a procesos judiciales en los que la sociedad Consorcio Minero Dominicano S.A., pudiese estar involucrada, la división legal de Ernst & Young, S. A. tiene a bien informar que a la fecha **30 de septiembre 2025**, no han llevado, ni tienen conocimiento, de ningún procedimiento, juicio o litigio, sentencia, laudo, así como de ninguna demanda, inspección, reclamación y/o gravamen de ningún tipo, ni en la actualidad ni en proceso, contra la sociedad Consorcio Minero Dominicano S.A.



s) Modificaciones al Contrato de Emisión.

No ha habido en el trimestre en cuestión, modificaciones al contrato de emisión.

t) La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.

Para el trimestre en cuestión, no hubo adquisiciones y enajenaciones de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.

u) Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.

No ha habido en el trimestre en cuestión, cambios en la estructura administrativa del emisor relativo a los principales ejecutivos y las estructuras que se relacionen con la emisión, que amerite ser mencionado en este informe.

v) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones normativas vigentes, así mismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, económicas o de reputación para el emisor.

No tenemos conocimiento, ni tampoco la administración nos ha informado de cualquier otro elemento o suceso que conlleve implicaciones económicas o morales para el Emisor, cualquiera de sus accionistas y/o empresas vinculadas.

w) Otros.

- **Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas:** Ambas fueron celebradas el 15 de abril 2025.
- **Distribución de Dividendos:** Mediante Octava Resolución de La Asamblea General Ordinaria Anual de la sociedad comercial "Consortio Minero Dominicano, S.A.", decide distribuir a título de dividendos la suma de ochocientos millones de pesos dominicanos con 00/100 (RD\$800,000,000.00), equivalente al veintisiete por ciento



SIVEM-118 Consorcio Minero Dominicano
Informe de Representantes de Obligacionistas
03 de noviembre 2025

(27%) de los indicados beneficios acumulados al cierre del ejercicio social finalizado el treinta y uno (31) de diciembre del año dos mil veinticuatro (2024). La Asamblea General Ordinaria Anual, autoriza al Consejo de Administración realizar el pago de estos dividendos, luego de realizar la retención correspondiente, como sigue: un primer pago, equivalente al cincuenta por ciento (50%) del total de los dividendos a distribuir para ser efectivo en esta misma fecha, y el restante cincuenta por ciento (50%) del total de los dividendos a distribuir en el mes de octubre del presente año, mediante cheques o transferencias bancarias de la sociedad.

- Hechos Relevantes publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores en el trimestre **julio - septiembre 2025:**

Fecha Recepción	Número Trámite	Descripción Hecho Relevante
7/4/2025	03-2025-004184	RATIFICACION CALIFICACION DE RIESGO AA-, CON PERSPECTIVAS ESTABLES EN EL INFORME DE JULIO 2025 POR FELLER RATE PARA CONSORCIO MINERO DOMINICANO, S.A. Y A SU EMISION DE BONOS CORPORATIVOS SIVEM-118
8/1/2025	03-2025-004941	RATIFICACION CALIFICACION RIESGO, DO AA CON CAMBIO DE PERSPECTIVAS ESTABLES A POSITIVAS A CONSORCIO MINERO DOMINICANO, S.A. Y A SU EMISION DE BONOS CORPORATIVOS SIVEM-118 EN INFORME SEMESTRAL DE JUNIO 2025 POR PACIFIC CREDIT RATING
8/5/2025	03-2025-005010	REMISION DEL INFORME DE REPRESENTANTE DE OBLIGACIONISTAS DE BONOS CORPORATIVOS POR RD\$4,820 MM SIVEM-118 DE CONSORCIO MINERO DOMINICANO A JUNIO 2025

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS
Representante de Masa de Obligacionistas



Consorcio Minero Dominicano S.A. (CMD)

Comité No. 17/2025

Informe con EEFF auditados al: 31 de diciembre de 2024; EEFF Interinos al 31 de marzo 2025.
Información Cualitativa al: 31 de marzo 2025.

Fecha de comité: 17 de mayo de 2025

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Minería, República Dominicana

Equipo de Análisis

Elminson De Los Santos
Analista de Riesgo
esantos@ratingspcr.com

Fredy Vásquez
Analista Principal
evásquez@ratingspcr.com

(809) 373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de Información	jun-22	sep-22	dic-22	sep-23	dic-23	sep-24	dic-24
Fecha de Comité	14/11/2022	16/1/2023	27/6/2023	19/12/2023	11/06/2024	22/11/2024	17/06/2025
Fortaleza Financiera	DOAA-	DOAA-	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA
Bonos Corporativos (SIVEM-118)	DOAA-	DOAA-	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA
Perspectiva	Positiva	Positiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva

Significado de la calificación

Categoría AA: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B inclusive. Adicionalmente, las escalas locales serán identificadas añadiendo un prefijo de acuerdo con la identificación asignada a cada mercado, República Dominicana se utiliza "DO".

Información Regulatoria:

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, 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 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 la información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de PCR la verificación de autenticidad de la misma.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR <https://informes.ratingspcr.com/>, donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las clasificaciones vigentes."

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, PCR decidió mantener la calificación de "DO AA" a la "Fortaleza Financiera" y al primer programa de Bonos Corporativos; y modificar la perspectiva de "Estable" a "Positiva", de Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD), con información al 31 de diciembre 2024. La Calificación se fundamenta en los adecuados niveles de rentabilidad como producto del incremento significativo de los ingresos operativos, por la venta de cemento a través de la marca PANAM; adicionalmente se consideran los adecuados niveles de cobertura y bajos niveles de endeudamiento; así mismo, se considera los adecuados niveles en sus indicadores de liquidez. La calificación también considera la trayectoria de Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD) y que pertenece al Grupo Estrella que le permite aprovechar la sinergia del grupo y así poder mantener el incremento en los ingresos.

Perspectiva

Positiva

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo de Consorcio Minero Dominicano, S.A (CMD), se basaron en la evaluación de los siguientes aspectos:

Incremento de los ingresos operativos y costos estables. A diciembre 2024, Consorcio Minero Dominicano, S.A (CMD) presentó ingresos en ventas por DOP11,718.29 millones, mostrando un alza de DOP1,332.52 millones (+12.83%), donde los ingresos provienen principalmente de la venta de cemento con 74.32%, seguido de concreto con un 24.22% y agregados 1.46%. Por su parte, los costos de producción y ventas totalizaron DOP7,326.84 millones, mostrando un incremento de DOP511.87 millones (+7.51%) y representa un 62.52% de las ventas similar al periodo anterior; dando como resultado una utilidad bruta de DOP4,391.46 millones, para un crecimiento de (+22.98%). Cabe destacar el incremento sostenido en los ingresos, que le han permitido el crecimiento constante en la utilidad impactada por el fuerte crecimiento que ha tenido la industria del cemento en República Dominicana.

Adecuados niveles de liquidez. De acuerdo con el análisis realizado PCR entiende que la empresa es capaz de solventar sus deudas a corto plazo con sus activos más líquidos de ser necesario. A diciembre 2024, el indicador de liquidez se situó en 1.02 veces, en comparación al periodo anterior (diciembre 2023: 1.23 veces); mientras que el capital de trabajo se ubicó en DOP88.95 millones. De los activos corrientes las cuentas más representativas corresponden a las cuentas por cobrar e inventario, en menor proporción se consideran efectivo y equivalentes y avance a proveedores. En tanto que, los pasivos corrientes están concentrados en los compromisos financieros (porción corriente de arrendamientos financieros, porción corriente documentos por pagar, deuda financiera de corto plazo), así como las cuentas por pagar y acumulaciones por pagar.

Bajos niveles de endeudamiento. Al cierre de diciembre 2024, el apalancamiento patrimonial¹ se situó en 0.69 veces, mientras que el endeudamiento financiero² se situó en 0.41 veces, en comparación del período anterior (diciembre 2023: apalancamiento patrimonial 0.59 veces y el endeudamiento financiero 0.37 veces), como consecuencia del crecimiento del total pasivos (+21.44%) en mayor proporción al patrimonio (+4.36%) y que el incremento en el total de activos (+10.69%). Es importante destacar que de la cuenta de pasivos la cuenta con la variación más significativa corresponde a la deuda financiera de corto y largo plazo; con relación al patrimonio el incremento corresponde a beneficios acumulados y del periodo; mientras que activos aumentaron principalmente por propiedad, planta y equipo (neto). En conclusión, a la fecha de análisis la empresa mantiene bajo niveles de endeudamiento, por lo que, mantiene holgados niveles de solvencia para hacer frente a sus obligaciones.

Holgados niveles de cobertura. PCR observa que la empresa muestra adecuados niveles de cobertura y cuenta con la capacidad para hacer frente al pago de sus obligaciones. Al cierre de diciembre 2024, el indicador de cobertura (EBITDA / Gastos Financieros) se situó en de 6.25 veces, en comparación al periodo anterior (diciembre 2023: 6.45 veces), esto como resultado del crecimiento del EBITDA se situó en DOP4,717.23 millones, derivado del incremento mostrado en los ingresos y el adecuado manejo de los gastos operativos; en cuanto que los gastos financieros se ubicaron en DOP755.20 millones, para un aumento de DOP150.64 millones (+24.92%); es importante destacar que el indicador promedio de los últimos 5 periodos es de 5.14 veces. Lo que muestra que la empresa es capaz de cubrir sus gastos financieros con los ingresos de sus operaciones.

Adecuados indicadores de rentabilidad. A diciembre 2024, los indicadores de rentabilidad se ubicaron en (ROA:4.48% y ROE: 7.55%), ambos indicadores superan moderadamente el promedio histórico de la compañía (ROA: 3.75% y ROE: 5.77%), el incremento en el periodo se debe a que la compañía registró una utilidad neta por DOP1,577.60 millones, para un incremento de DOP439.85 millones (+38.66%); producto del aumento en los ingresos y el adecuado manejo de los costos de ventas y gastos operativos. Mientras que también se consideran la variación en los activos, principalmente en la cuenta de propiedad planta y equipos, así como el incremento en patrimonio por los resultados acumulados y del periodo.

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 (DOP4,820,48 Millones). Con respecto a las garantías, las emisiones de bonos corporativos no estarán respaldadas 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. Por último, la base para el cálculo de intereses será días calendarios transcurridos entre 365.

¹ Apalancamiento Patrimonial: (Total Pasivos / Patrimonio).

² Endeudamiento Financiero: (Total Pasivos / Total Activos).

Factores Clave

Los factores que podrían mejorar la calificación podrían ser:

- Mantener la tendencia al alza en sus niveles de rentabilidad.
- Mejora en los indicadores de solvencia y cobertura.

Los factores que podrían desmejorar la calificación podrían ser:

- Reducción del nivel de ingresos considerando los impactos de la economía en el sector construcción.
- Reducción constante en los niveles de liquidez.
- Aumento sostenido en los gastos operativo y gastos financieros que pudieran influir en la disminución de los indicadores de rentabilidad.

Limitaciones para la calificación

Limitaciones encontradas: No se encontraron limitaciones en la información enviada.

Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles): (i) Fenómenos atmosféricos como son lluvias constantes, huracanes y tormentas eléctricas los cuales pueden desencadenar afectación y paros en las plantas de producción, la extracción de materia prima, el acceso a las minas de extracción, el traslado de los equipos pesados con la materia prima y la colocación de hormigón en los proyectos de clientes. (ii) La empresa puede verse impactada por un cambio dramático en la tasa de cambio, sin embargo, se realizan ventas y compras en moneda local y extranjera. (iii) Las operaciones pueden verse afectadas por realización de huelgas o paro de labores que puedan realizar los sindicatos de transporte.

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 diciembre de 2016.

Información utilizada para la calificación

- Estados Financieros Auditados correspondientes al 31 de diciembre de 2024 Vs. 31 diciembre 2023; Estados Financieros no auditados correspondientes al 31 de marzo de 2025 Vs. 31 de marzo de 2024.
- Detalle de inversiones realizadas durante el año en curso en activos fijos, acciones de empresas u otros, incluyendo destino y fuente de financiamiento.
- Detalle de cuentas por cobrar, por cartera por vencer, cartera vencida por plazo, monto de castigos del período y provisiones para cobranzas dudosas.
- Estructura de financiamiento detallando las obligaciones corrientes y la deuda a largo plazo, indicando el tipo de acreedor, moneda, tasas de interés, plazos de vencimiento, así como el propósito de este.
- Informe de la Economía Dominicana a 31 diciembre 2024 elaborado por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

Hechos Relevantes

Convocatoria para la celebración de su Asamblea General Extraordinaria de Accionistas. La cual tuvo efecto el martes quince (15) del mes de abril del año dos mil veinticinco (2025), a las diez horas de la mañana (10:00 a.m.), efectuada en la sucursal de esta sociedad, en el Distrito Municipal de Gautier, Municipio San José De Los Llanos, Provincia San Pedro de Macorís, República Dominicana. La misma constará con el siguiente orden del día:

- Aprobar la validez de la Asamblea General Extraordinaria para sesionar.
- Conocer y aprobar el informe del Consejo de Administración de la sociedad, contenido del aumento del capital social autorizado, el cual se encuentra íntegramente suscrito y pagado de la sociedad, así como del Informe rendido por el Comisario de Cuentas de la sociedad y otorgar los descargos correspondientes, en caso de que procedan.
- Conocer y Aprobar los Estados Financieros Auditados, contenido del balance y la cuenta aportes para futuras capitalizaciones, ratificados, así como de las declaraciones de impuestos correspondientes por ante la Dirección General de Impuestos Internos (DGII).
- Conocer y Aprobar el Acto de Comprobación de Suscripción de Acciones Nominativas y de Aportes en Numerarios.
- Conocer y Aprobar la Lista de Suscripción y Estado de los Pagos de los Aportes en Numerarios.
- Conocer y aprobar sobre el aumento del Capital Social Autorizado de la sociedad, el cual se encuentra íntegramente suscrito y pagado, por las aportaciones antes indicados, mediante la creación y pago de nuevas acciones nominativas, a favor de sus aportantes, en virtud de la partida de aportes para futuras capitalizaciones, acumuladas e indicadas en los Estados Financieros.
- En virtud del indicado aumento de capital social, modificar el Artículo 7 de los Estatutos Sociales de la sociedad, a los fines de fijar el nuevo Capital Social Autorizado de la sociedad, el cual se encuentra íntegramente suscrito y pagado, así como el artículo 41 de dichos estatutos.
- Como consecuencia del numeral anterior, conocer y aprobar los nuevos Estatutos Sociales de la sociedad.
- Establecer el estado actual de la lista de suscripción y pago de las acciones nominativas que integran el capital social autorizado, el cual se encuentra íntegramente suscrito y pagado de la sociedad.

Panorama Internacional

El crecimiento económico global ha mostrado signos de estabilización, registrando una tasa de expansión del 2.7% en 2023 y 2024. Este desempeño ha sido favorecido por la flexibilización de las políticas monetarias, las cuales han brindado apoyo a la actividad económica y contribuido al cumplimiento de los objetivos inflacionarios establecidos por los bancos centrales. Sin embargo, aunque la estabilidad en la tasa de crecimiento es un factor positivo, esta sigue siendo insuficiente para contrarrestar los efectos adversos derivados de diversos eventos ocurridos desde el inicio de la década.

Según las proyecciones del Banco Mundial, se espera que el crecimiento económico global se mantenga en 2.7% durante 2025 y 2026. En su informe sobre las Perspectivas Económicas Mundiales, la institución también prevé que las economías emergentes continuarán experimentando un crecimiento en torno al 4%, aunque esta cifra se encuentra por debajo de los niveles observados antes de la pandemia. Este escenario presenta desafíos significativos para los países emergentes, particularmente en lo que respecta a la lucha contra la pobreza y la promoción del desarrollo económico sostenible.

El cambio de administración en Estados Unidos a inicios de 2025 ha marcado un giro significativo en la política comercial del país, caracterizado por la amenaza y la implementación de aranceles sobre las economías vecinas, así como sobre China y otras economías emergentes. Esta nueva postura comercial plantea riesgos de distorsiones en los mercados globales, con efectos adversos potenciales sobre las economías emergentes, las cuales podrían enfrentar tensiones adicionales en sus flujos comerciales y en sus cadenas de suministro.

Adicionalmente, un factor crucial a considerar es la crisis migratoria, exacerbada en gran medida por el endurecimiento de los regímenes autoritarios en diversas regiones del mundo. En este contexto, Estados Unidos ha adoptado políticas de deportaciones masivas, lo que no solo intensifica la presión sobre el sistema migratorio del país, sino que también agrava las dinámicas socioeconómicas y geopolíticas en las economías de origen y destino de los flujos migratorios, que a su vez podrían generar una reducción en los flujos de remesas hacia los países que tienen una alta dependencia de dichos ingresos en sus economías.

En el contexto de tasas de interés, durante el 2024 la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) realizó 3 recortes desde 5.25% hasta 4.25% a medida que los niveles de inflación se moderaban y la economía estadounidense mostraba signos de estabilidad y crecimiento. Las expectativas para 2025 se mantienen en dos recortes adicionales, según la última reunión de la FED en diciembre de 2024, hasta alcanzar el rango de 3.5% y 3.75%; lo que dependerá de los signos que muestre la economía y los efectos de la política comercial y monetaria, así como la evolución de los niveles inflacionarios de Estados Unidos.

En la región latinoamericana el crecimiento económico se situó en 2.2% en 2024 afectada por la disminución del consumo y la desaceleración de la demanda de China que impactó en las exportaciones. Para 2025 se espera que Latinoamérica y el Caribe alcancen una tasa de crecimiento de 2.5% a medida que las tasas de interés continúen con la tendencia a la baja y los precios de productos básicos favorezcan a las exportaciones. Según datos del Banco Mundial el crecimiento de Centroamérica estará en torno al 3.5% en 2025, respaldado por los flujos de remesas y el consumo interno.

Contexto Económico Local

De acuerdo con el Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo, entre enero y noviembre 2024, la actividad económica mostró un crecimiento promedio acumulado de 5.14%, así superando en 2.98 p.p. el crecimiento entre enero-noviembre 2023; además mostrando una expansión de 3.94% con respecto a noviembre 2023. Esta evolución de la coyuntura económica superó las expectativas macroeconómicas extraídas de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas del Banco Central de la República Dominicana, donde se proyectaba un crecimiento promedio de 4.97% para el año. La actividad económica de mayor desempeño en este período fue el sector servicio, con una expansión de 5.4% respecto al período anterior, donde se destaca los crecimientos acumulados de los sectores Hoteles, bares y restaurantes (+9.4%), Servicios financieros (+9.2%), Energía y agua (+7.9%), transporte y almacenamiento (+5.7%) y Comercio (+4.8%).

Un aspecto importante que destacar es que la construcción, sector con un significativo efecto multiplicador y arrastre de otros sectores económicos ha registrado un crecimiento de 3.2% debido al aumento de los volúmenes de ventas de los principales insumos. Esto refleja el mayor ritmo de ejecución del gasto de capital público con respecto al período anterior, así como el impacto favorable de las medidas de provisión de liquidez con títulos en garantía implementadas por las autoridades monetarias para acelerar el mecanismo de transmisión de la política monetaria. Aunque, el sector de Explotación de minas y canteras decreció un 5.1%; no obstante, desde agosto experimenta resultados positivos, por lo que se estima un crecimiento para 2025.

En efecto, la inflación acumulada al cierre de año fue de 3.35%, siendo la menor registrada desde el 2018. En el año, la inflación se ha mantenido en el rango meta entre 4.0% y 1.0%. De igual forma, la inflación subyacente, que excluye los precios de los componentes más volátiles de la canasta como los combustibles y algunos alimentos, mantiene la tendencia a la baja, al disminuir de 7.29% en mayo de 2022 a 4.48% en noviembre de 2023.

El Banco Central (BCRD) de enero a diciembre 2024, procedió a disminuir en diferentes escalas la tasa de política monetaria (TPM) de 7% a 6%. De enero a agosto, la tasa se mantuvo en 7%, luego fue disminuida escalonadamente tras considerar el comportamiento de la economía mundial, la persistencia de las presiones inflacionarias, las decisiones de economías más avanzadas en disminuir sus tasas de interés y la disminución de los precios de las materias primas. Asimismo, en diciembre 2024, la tasa de la facilidad permanente de expansión de liquidez (Repos a 1 día) disminuyó a 6.5% anual y la tasa de depósitos remunerados (Overnight) continúa en 4.5% anual.

Estas medidas se han complementado con otras para incrementar la liquidez en el sistema financiero. Se ampliarán las facilidades de reportos hasta un plazo de 28 días, se eliminarán las provisiones para las operaciones interbancarias que utilicen como subyacentes títulos del Banco Central o del Ministerio de Hacienda. También, la Junta Monetaria aprobó la liberación de recursos de encaje legal por DOP35,355 millones para la canalización de préstamos para la adquisición de viviendas, construcción e interinos; y la redención a su vencimiento de títulos del Banco Central por unos DOP140,000 millones durante el último trimestre de 2024, lo que totaliza una provisión de liquidez al sistema financiero de DOP175,000 millones.

Por otro lado, el buen desempeño de las actividades generadoras de divisas ha contribuido con la baja volatilidad del tipo de cambio en el presente año. Los ingresos por concepto de divisas, al tercer trimestre de 2024 aumentaron un 10.5% y representan un 26.7% del PIB. Adicionalmente, las reservas internacionales disminuyeron un 13.4% hasta totalizar DOP13,382.47 millones, aunque permanecen en niveles saludables, representando un 10.8% del PIB, 5.3 meses de importaciones y 1.63 veces la oferta monetaria, por encima de las métricas recomendadas por el FMI y el Banco Central.

En el año, el país recibió 11.2 millones de turistas, una cifra récord histórica en el sector, y reflejando un aumento del 8.5% respecto al 2023. Por vía aérea llegaron 8.5 millones de turistas, de los cuales 83.5% fueron extranjeros y el resto dominicanos no residentes; y 2.7 millones por vía marítima. Estas cifras reflejan la recuperación del sector en el país luego del desempeño durante la pandemia del COVID-19, así como la expansión del turismo dominicano.

En Estados Unidos la actividad económica ha crecido un 3.1% en el tercer trimestre del 2024, derivado de mayores exportaciones y consumo, a pesar de menor inversión privada en inventarios. Mientras la inflación interanual aumentó a 2.9% en diciembre de 2024, tras mayores precios de energía y de alimentos, y continúa superior a su objetivo de 2%. El sistema financiero de Estados Unidos mantiene una perspectiva optimista en contextos de flexibilización de política monetaria, menores presiones inflacionarias y un desempleo que disminuye. En la zona euro (ZE), la guerra entre Rusia y Ucrania ha influido en condiciones recesivas en algunas de sus principales economías. De acuerdo con Consensus Forecasts, la ZE cierra 2024 con un crecimiento de 0.7%. El Banco Central Europeo (BCE) redujo su tasa de referencia desde junio del 2024, hasta ubicarse en diciembre en 3.0%. En América Latina (AL), la inflación ha mantenido su tendencia a la baja, retornando al rango meta en la mayoría de los países de la región. Las autoridades monetarias de AL han reducido sus tasas de interés de política monetaria durante los últimos meses.

Es importante resaltar que la economía dominicana se encuentra en una buena posición para continuar enfrentando el desafiante panorama, tomando en cuenta la fortaleza de sus fundamentos macroeconómicos y la resiliencia de los sectores productivos. El Banco Central de la República Dominicana seguirá monitoreando la evolución macroeconómica, tanto externa como nacional, con el objetivo de continuar adoptando oportunamente las medidas necesarias que preserven la estabilidad macroeconómica y contribuyan a que la inflación se mantenga dentro del rango meta.

Contexto Sistema Sector Construcción

La construcción es uno de los sectores clave para la economía de RD. Su efecto multiplicador conlleva que sus picos y valles influyan de forma decisivo en el avance global del Producto Interno Bruto.

El sector de la construcción en República Dominicana comienza el año 2025 con un enfoque en proyectos de infraestructura y vivienda, impulsando el crecimiento económico y la creación de empleo. El gobierno tiene planes para finalizar obras importantes, incluyendo la Línea 2-C del Metro y la Circunvalación de Los Alcarrizos. Además, se están impulsando proyectos de vivienda y se espera que la construcción en general crezca en 2025.

En el caso de la actividad construcción, la misma acumula una variación interanual de -7.70% en enero-febrero de 2025. Como se ha explicado, este sector ha estado impactado principalmente por el clima externo de incertidumbre y por tasas de interés reales que permanecen relativamente elevadas, en gran medida condicionadas por la política monetaria en EUA, la cual continúa en terreno restrictivo y se espera se mantenga así por un tiempo más prolongado a lo previsto. Esta realidad se ha reflejado en la readecuación de los cronogramas de construcción de obras del sector privado, el cual está exhibiendo una mayor gradualidad en sus inversiones. Lo anterior se ha traducido a una menor demanda de los principales insumos utilizados en la construcción con respecto al año pasado, los cuales sirven de fundamento al seguimiento de esta importante actividad en la coyuntura.

Con relación a los proyectos de infraestructura el gobierno está completando obras importantes como la Línea 2-C del Metro de Santo Domingo, que conectará con Los Alcarrizos, y la Marginal de dos vías que se construye paralelamente. Adicionalmente, se consideran los proyectos de vivienda en los cuales se espera que la construcción de viviendas, especialmente de bajo costo, aumente en 2025, impulsada por medidas gubernamentales.

De acuerdo con las expectativas de crecimiento general se espera que las tres categorías principales de construcción (edificación residencial, no residencial e ingeniería) crezcan en 2025. El trabajo de ingeniería se espera que liderará un aumento proyectado del 7.30%, seguido de la construcción residencial con un 4.30% y la construcción no residencial con un 1.90%.

El sector de la construcción impulsa la inversión tanto pública como privada, generando empleo y bienestar para la población. Por otro el gobierno está implementando un proyecto en Santiago con una inversión de DOP42,000.00 millones en 4 años, incluyendo el remozamiento del centro histórico y un plan de movilidad con Monorriel y Teleférico. Por último, el gobierno anunció para el 2025 la construcción de 4,000 aulas adicionales para el año 2025, junto con 1,600 que se construyen actualmente.

Análisis de la institución

Reseña

Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD), fue constituida en fecha 22 de octubre de 2003, es una sociedad anónima organizada de conformidad con las leyes dominicanas. La Compañía tiene 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.

Operaciones

Consorcio Minero Dominicano, S. A. tiene como actividad principal la producción y comercialización de cemento portland, bajo la marca de "Cemento PANAM", así como por la venta de hormigón hidráulico (concreto) comercializado como de "Concreto PANAM" y también por la producción de clinker y agregados "Agregados PANAM", estos últimos tanto para consumo interno y venta a terceros, así como la prestación de los servicios de dosificación, colocación y bombeo de hormigón.

Estrategias competitivas

PCR opina que la estructura organizacional de la institución sigue el modelo estándar de la plaza local, este es simple y neutral a las calificaciones. La compañía se beneficia de su pertenencia al Grupo Estrella, siendo una subsidiaria poseída indirectamente en un 36.86% por Ingeniería Estrella, S.A., entidad constituida y en operación en la República Dominicana. Este es uno de los principales grupos del sector construcción en la república dominicana y con presencia en otros países de la región, lo que le ha permitido el fortalecimiento en su estructura de activos en los último cinco años y que se refleja en sus indicadores financieros.

Al cierre de diciembre 2024, la Planta de producción Cemento PANAM, tienen una capacidad instalada acumulada de (2,600 Tn métricas), la producción Real fue de (827 Tn métricas) para una utilización de 31.81%; es importante destacar que, al cierre de 2024, la empresa incrementó la capacidad instalada acumulada de (1,200 hasta 2,600 Tn métricas). Al 31 de marzo 2025, la capacidad instalada trimestre fue de (650 Tn métricas), con una producción real de (219 Tn métricas) para una utilización de 33.66%. Es importante destacar que Consorcio Minero Dominicano, S. A. mantiene una participación del 18.80% de la producción de cemento en república dominicana, adicionalmente aprovecha la sinergia con el grupo estrella para mayor penetración en el mercado local, así como en el mercado internacional a través de exportación de cemento.

Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social Empresarial

De acuerdo con la evaluación interna realizada por PCR mediante la encuesta ESG, se concluyó que la compañía cuenta con una estructura sólida de gobierno corporativo y desarrolla actividades de responsabilidad social empresarial con un marcado enfoque social y sin fines de lucro.

La CMD opera bajo un Reglamento de Gobierno Corporativo que define principios y normas orientados a garantizar la gestión eficiente y el control adecuado de sus operaciones, en coherencia con los lineamientos establecidos por el Grupo Estrella. Su estructura de gobierno corporativo se organiza a través de Asamblea de Accionistas, Consejo de Administración con sus Comités de Apoyo y un Equipo Directivo, con ellos alcanza su solidez mediante la aplicación de las mejores prácticas de gobierno corporativo.

En términos de propiedad, Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD) es subsidiaria de Ingeniería Estrella, S.A y Acero Estrella, S.R.L., las cuales poseen el (36.86% y 13.04%) de acciones del capital social. A la fecha de análisis, el capital emitido y pagado de la Compañía por DOP9,230,915,400, consiste en 92,309,154 acciones comunes con un valor nominal de DOP100 cada una.

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.

Plantas de producción Concreto PANAM, en la actualidad dispone de 10 plantas instaladas de hormigón en la República Dominicana, de las cuales 9 se encuentran activas. Tienen una capacidad instalada acumulada de (400 M3), al cierre de diciembre 2024, la producción Real fue de (353 M3), para una utilización de 88.25%; es importante destacar que, al cierre de marzo 2025, la capacidad instalada acumulada se mantuvo similar, situándose en (400 M3), con una producción real de (100 M3) para una utilización de 90.50%.

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 m³/HR en las plantas móviles hasta 80 m³/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.

Análisis Financiero

Activos

PCR considera que la compañía cuenta con una gestión sólida y bien estructurada de administración de activos, respaldada por políticas que aseguran una estrategia de crecimiento, principalmente por sus activos no corrientes que representan el (86.79%) de los activos totales. No se prevén cambios significativos en la calidad de los activos en el corto y mediano plazo.

Al cierre de diciembre 2024, los activos totales de Consorcio Minero Dominicano, S.A. totalizaron DOP35,223.65 millones, en comparación con el año anterior (diciembre 2023: DOP31,822.58 millones), mostrando un incremento interanual de DOP3,401.07 millones (+10.69%). Debido principalmente a propiedad, planta y equipo (Neto) DOP30,449.03 millones que representa el 86.44% del total de los activos; producto de proyecto ampliación planta de producción, por la compra de equipo pesado y equipos livianos; también se consideran las Cuentas por Cobrar DOP1,965.94 millones con una participación 5.58%, producto de cuentas por cobrar a relacionadas y cuentas por cobrar a clientes, las cuales se mantienen en los plazos de vigencias de la empresa; por último se considera la cuenta de inventarios con DOP1,588.94 millones con una participación 4.51%, por inventarios de repuestos, combustibles y lubricantes, también por cemento en funda y a granel.

A marzo 2025, Consorcio Minero Dominicano, S.A, mantiene su tendencia de crecimiento, presentando un total de Activos por DOP35,821.66 millones, en comparación a (marzo 2024: DOP33,205.73 millones), para un incremento interanual de DOP2,615.93 millones (+7.88%). De acuerdo con lo anterior, se puede concluir que a la fecha de análisis la empresa ha incrementado sus activos, tal como lo ha venido realizando durante los últimos 5 años. Adicionalmente, se observa la sinergia estratégica y comercial de la empresa que se tradujeron en un rendimiento económico importante.

Pasivos

PCR considera que la compañía mantiene un adecuado uso de sus financiamientos, principalmente por sus pasivos no corrientes que representan el (68.15%) de los pasivos totales, los cuales han utilizado principalmente para Capex; no se esperan cambios significativos en los pasivos en el corto y mediano plazo.

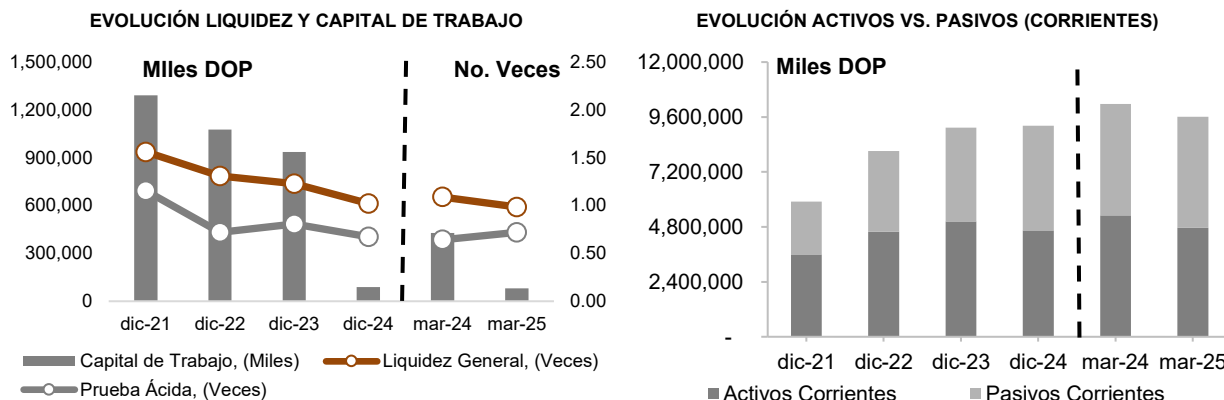
Al 31 de diciembre del 2024, los pasivos totales ascienden a DOP14,324.33 millones, en comparación con el año anterior (diciembre 2023: DOP11,795.78 millones), presentando un incremento de DOP2,528.55 millones (+21.44%). Debido principalmente a la deuda financiera que se situó en DOP4,345.45 millones y representan el 30.34%, por créditos obtenidos para capital de trabajo, proyecto ampliación planta de producción, así como por la compra de equipo pesado y equipos livianos.

Adicionalmente, se consideran los bonos corporativos que totalizaron DOP3,971.12 millones y representan el 27.72% de los pasivos totales, dichos fondos se utilizaron para el repago de la deuda existente, inversión en capital de trabajo; así como por los arrendamientos financieros que totalizaron DOP1,113.69 millones y representan el 7.77%, dichos recursos se utilizaron principalmente para arrendamiento de maquinaria y equipos y en menor proporción por terrenos para la extracción de materiales, con tasas de interés promedio anual que oscilan entre 7.70% y 14.50% y se establece una opción a compra al final de los contratos.

A marzo 2025, Consorcio Minero Dominicano, S.A, mantiene una tendencia a periodos anteriores presentando un total de pasivos por DOP14,679.51 millones, en comparación a (marzo 2024: DOP12,813.34 millones), para un incremento interanual de DOP DOP1,866.17 millones (+14.56%). De acuerdo con lo anterior, se puede concluir que, a la fecha de análisis, la empresa ha mantenido su adecuada estrategia de sus pasivos, tal como lo ha venido realizando durante los últimos 5 años, aprovechando la sinergia estratégica y comercial de Grupo Estrella que se traducen en un rendimiento económico importante.

Liquidez

De acuerdo con el análisis realizado PCR entiende que la empresa es capaz de solventar sus deudas a corto plazo con sus activos más líquidos de ser necesario. A diciembre 2024, el indicador de liquidez se situó en 1.02 veces, en comparación al periodo anterior (diciembre 2023: 1.23 veces); mientras que el capital de trabajo se ubicó en DOP88.95 millones. De los activos corrientes las cuentas mas representativas corresponden a las cuentas por cobrar e inventario, en menor proporción se consideran efectivo y equivalentes y avance a proveedores. En tanto que, los pasivos corrientes están concentrados en los compromisos financieros (porción corriente de arrendamientos financieros, porción corriente documentos por pagar, deuda financiera de corto plazo), así como las cuentas por pagar y acumulaciones por pagar.



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

A marzo 2025, Consorcio Minero Dominicano, S.A. ha mantenido una tendencia a la baja en comparación a la mostrada a diciembre 2024, ubicándose el indicador de liquidez general 0.98 veces y la prueba acida en 0.72 veces; mientras que el capital de trabajo que se situó en DOP79.83 millones.

Patrimonio

La compañía tiene como estrategia fortalecer su estructura de patrimonio, a través de la reinversión de los resultados acumulados y del periodo, así como por los dividendos obtenidos de la subsidiaria, para hacer frente a sus obligaciones y cualquier eventualidad. Al cierre de diciembre 2024, el patrimonio se situó en DOP20,899.32 millones, en comparación a (diciembre 2023: DOP20,026.80 millones), para un crecimiento interanual de DOP872.52 millones (+4.36%); esta variación se debe principalmente al incremento de beneficios acumulados y del periodo DOP861.52 millones (+41.07%), impulsado por el aumento en los ingresos por ventas (+12.83%).

Es importante destacar que el capital pagado totalizó DOP9,230.92 millones y representa un (44.17%) de participación del patrimonio; seguido de aportes a futuras capitalizaciones DOP5,386.34 millones, con una participación de (25.77%); otras cuentas con participación importante corresponden a superávit por revaluación de activos (15.60%). Lo anterior, muestra la capacidad de la empresa para seguir generando utilidades principalmente por el impacto del crecimiento patrimonial en el rubro de beneficios acumulados y reserva legal con una tendencia creciente constante durante los últimos 5 años.

Al cierre de marzo 2025, el patrimonio se situó en DOP21,142.15 millones, para un crecimiento interanual DOP749.76 millones (+3.68%), manteniendo la tendencia creciente constante durante los últimos 5 años, lo que muestra la capacidad de la empresa para seguir generando utilidades principalmente por el impacto del crecimiento patrimonial en el rubro de beneficios acumulados y reserva legal con una tendencia creciente constante durante los últimos 5 años.

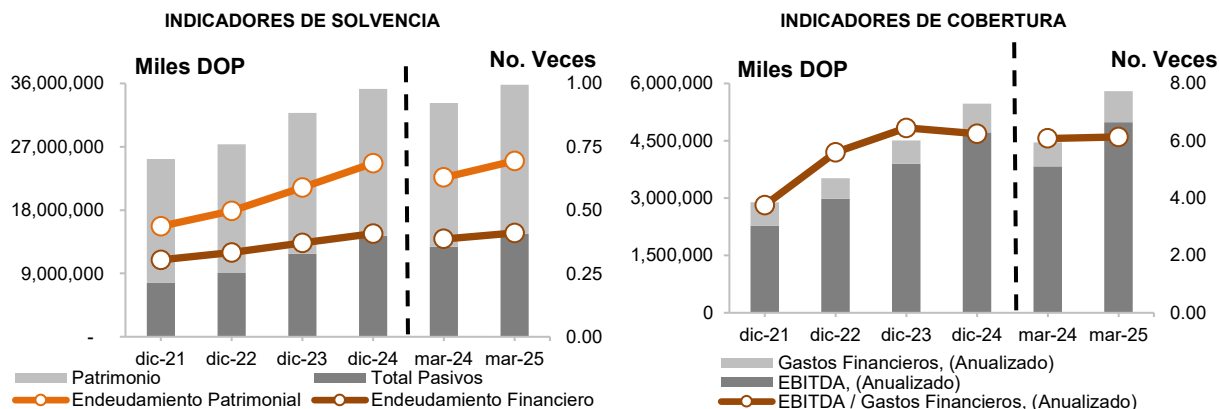
Riesgo de Solvencia y Cobertura

Al cierre de diciembre 2024, el apalancamiento patrimonial³ se situó en 0.69 veces, mientras que el endeudamiento financiero⁴ se situó en 0.41 veces, en comparación del período anterior (diciembre 2023: apalancamiento patrimonial 0.59 veces y el endeudamiento financiero 0.37 veces), como consecuencia del crecimiento del total pasivos (+21.44%) en mayor proporción al patrimonio (+4.36%) y que el incremento en el total de activos (+10.69%). Es importante destacar que de la cuenta de pasivos la cuenta con la variación más significativa corresponde a la deuda financiera de corto y largo plazo; con relación al patrimonio el incremento corresponde a beneficios acumulados y del periodo; mientras que activos aumentaron principalmente por propiedad, planta y equipo (neto). En conclusión, a la fecha de análisis la empresa mantiene bajo niveles de endeudamiento, por lo que, mantiene holgados niveles de solvencia para hacer frente a sus obligaciones.

PCR observa que la empresa muestra adecuados niveles de cobertura y cuenta con la capacidad para hacer frente al pago de sus obligaciones. Al cierre de diciembre 2024, el indicador de cobertura (EBITDA / Gastos Financieros) se situó en de 6.25 veces, en comparación al periodo anterior (diciembre 2023: 6.45 veces), esto como resultado del crecimiento del EBITDA se situó en DOP4,717.23 millones, derivado del incremento mostrado en los ingresos y el adecuado manejo de los gastos operativos; en cuanto que los gastos financieros se ubicaron en DOP755.20 millones, para un aumento de DOP150.64 millones (+24.92%); es importante destacar que el indicador promedio de los últimos 5 periodos es de 5.14 veces. Lo que muestra que la empresa es capaz de cubrir sus gastos financieros con los ingresos de sus operaciones.

³ Apalancamiento Patrimonial: (Total Pasivos / Patrimonio).

⁴ Endeudamiento Financiero: (Total Pasivos / Total Activos).



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

Al cierre de marzo 2025, Consorcio Minero Dominicano, S.A. ha mantenido la tendencia de crecimiento en cuanto a los indicadores de endeudamiento están mostrando una tendencia al alza en comparación a diciembre 2024 ubicándose (total Pasivos / patrimonio) en 0.69 veces y el endeudamiento financiero (Total Pasivos / Total Activos) en 0.41 veces.

En cuanto que, la cobertura de (EBITDA (anualizado) / gastos financieros) se situó en de 6.13 veces; esto como resultado de un incremento en el EBITDA de DOP1,155.34 millones (+30.17); derivado del incremento mostrado en los ingresos y el adecuado manejo de los gastos operativos; mientras que los gastos financieros anualizados incrementaron en DOP183.23 millones (+29.10%); como resultado del incremento en la deuda financiera con bancos locales. En conclusión, a la fecha de análisis la empresa mantiene adecuados niveles de cobertura, la que en promedio durante los últimos 5 periodos de 5.14 veces; así mismo se considera los bajo niveles de endeudamiento, por lo que, mantiene holgados niveles de solvencia para hacer frente a sus obligaciones.

Resultado Financieros

Eficiencia Operativa

PCR considera adecuado el desempeño financiero de Consorcio Minero Dominicano, S.A (CMD), destacando el constante incremento en los ingresos por ventas y la adecuada gestión de los gastos operativos que ha permitido un crecimiento sostenido en la utilidad en operación y la utilidad neta. La calificadora prevé, que la compañía mantendrá el crecimiento de sus operaciones en un horizonte de calificación de corto y mediano plazo con lo cual podrá mejorar sus resultados producto de las ampliaciones en la capacidad de la planta de producción.

A diciembre 2024, Consorcio Minero Dominicano, S.A (CMD) presentó ingresos en ventas por DOP11,718.29 millones, en comparación al año anterior (diciembre 2023: DOP10,385.77 millones), mostrando un alza de DOP1,332.52 millones (+12.83%), donde los ingresos provienen principalmente de la venta de cemento con 74.32%, seguido de concreto con un 24.22% y agregados 1.46%. El aumento antes mencionado está apoyado en la gestión comercial de la marca PANAM, liderando por el compromiso de configurar una marca orientada al servicio de sus clientes, se esperan ingresos estables por el comportamiento en el sector construcción impactado por el incremento en las ventas de cemento, concreto y agregados, además de las eficiencias operativas introducidas como parte de la mejora continua.

En cuanto a los ingresos por localidad, Consorcio Minero Dominicano (CMD) muestran una mayor concentración en la República Dominicana con un 89.67% del total de los ingresos, mientras que el restante 10.33% son ingresos que provienen de otro país; Haití muestra el 8.83%, seguido de otros países (Islas Turcas y Caicos; Islas Vírgenes, Golfo y Guyana), con una participación conjunta de 1.50%. La empresa sigue creciendo en otros mercados, siendo una de las principales marcas de cemento en la República Dominicana, generando suficientes ingresos y un buen manejo operativo.

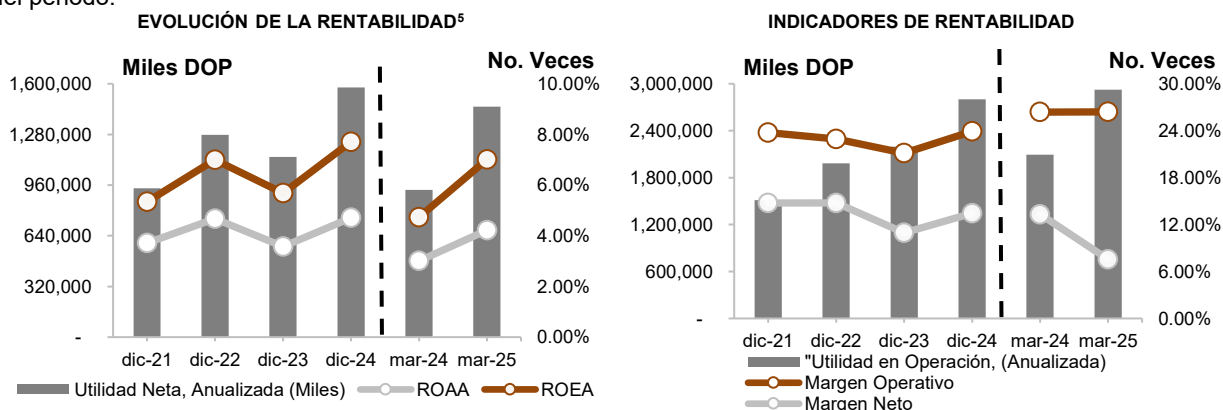
Por su parte, los costos de producción y ventas totalizaron DOP7,326.84 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2023: DOP6,814.97 millones), mostrando un incremento de DOP511.87 millones (+7.51%) y representa un 62.52% de las ventas similar al periodo anterior; dando como resultado una utilidad bruta de DOP4,391.46 millones, para un crecimiento de (+22.98%). Cabe destacar el incremento sostenido en los ingresos, que le han permitido el crecimiento constante en la utilidad impactada por el fuerte crecimiento que ha tenido la industria del cemento en República Dominicana.

A marzo 2025, Consorcio Minero Dominicano, S.A. mostró un total de ingresos por ventas por DOP3,214.40 millones, manteniendo la misma tendencia de crecimiento por DOP468.52 millones (+17.06%); mientras que los costos de ventas se ubicaron en DOP1,965.93 millones, con una variación de DOP346.94 millones (+21.43%), de lo anterior se puede observar una utilidad bruta de DOP1,248.47 millones, (+10.79%).

Rentabilidad

Al cierre del segundo semestre, el margen en operación se situó en 23.91%, esto como resultado de que la utilidad en operación se situó en DOP2,801.64 millones, para un incremento de DOP607.09 millones (+27.66%); impactado por el aumento en la utilidad bruta (+22.98%); en tanto que los gastos generales y administrativos totalizaron DOP1,660.79 millones, para un incremento respecto al periodo anterior de DOP206.37 millones (+14.19%), estos principalmente por la participación de gastos de sueldos y compensaciones al personal (22.16%); seguido de servicios de administración (13.91%); además de gastos de logística y distribución de materiales (10.26%); así como otros gastos con menor variación; en conclusión, se considera el crecimiento sostenido de los ingresos respecto a los costos impactados por el fuerte crecimiento que ha tenido la industria del cemento en República Dominicana.

Por último, a diciembre 2024, los indicadores de rentabilidad se ubicaron en (ROA:4.48% y ROE: 7.55%), ambos indicadores superan moderadamente el promedio histórico de la compañía (ROA: 3.75% y ROE: 5.77%), el incremento en el periodo se debe a que la compañía registró una utilidad neta por DOP1,577.60 millones, para un incremento de DOP439.85 millones (+38.66%); producto del aumento en los ingresos y el adecuado manejo de los costos de ventas y gastos operativos. Mientras que también se consideran la variación en los activos, principalmente en la cuenta de propiedad planta y equipos, así como el incremento en patrimonio por los resultados acumulados y del periodo.



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

A marzo 2025, los indicadores de rentabilidad se situaron en (ROAA: 4.22% y ROEA: 7.01%), mostrando una tendencia a su promedio historio de los últimos 5 años (ROAA: 3.75% y ROEA: 5.77%), esto como resultado de un aumento en los ingresos anualizados de (+17.56%), superior al incremento a los costos de ventas anualizados (+13.14%); mientras los gastos financieros anualizados presentaron una variación de (+29.10%); dando como resultado una utilidad neta anualizada de DOP1,454.84 millones (+56.57%); lo que muestra que la empresa cuenta con adecuados indicadores de rentabilidad, producto del fortalecimiento de su estructura patrimonio y de sus activos, lo que le ha permitido generar ingresos constantes.

⁵ Fórmula utilizada para determinar el indicador ROA Anualizado = Utilidad anualizada / Promedio de los activos de los meses comparados (Esto aplica cuando estamos trabajando con los cortes trimestrales a excepción de diciembre que contiene cifras anuales). Fórmula utilizada para determinar el indicador ROE Anualizado = Utilidad anualizada / Promedio del patrimonio de los meses comparados (Esto aplica cuando estamos trabajando con los cortes trimestrales a excepción de diciembre que contiene cifras anuales).

Instrumentos para calificar

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE PROGRAMA DE EMISIONES SIVEM-118

Características	
Emisor:	Consortio Minero Dominicano, S.A. (CMD) (en adelante "Emisor").
Instrumento:	Bonos Corporativos (en adelante "Bonos").
Moneda:	Pesos Dominicanos ("DOP")
Monto de la oferta:	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.
Valores Emitidos y en Circulación	DOP 3,952,262,219.00
Forma y denominación de los bonos:	Los Bonos serán emitidos en forma nominativa y registrados en denominaciones de un peso dominicano (DOP1.00) y múltiplos de dicha denominación.
Monto mínimo de inversión:	El monto de inversión mínima para los potenciales inversionistas será de Mil pesos dominicanos con 00/100 centavos (DOP 1,000.00).
Fecha de oferta:	A definirse previo a la colocación.
Fecha de vencimiento:	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.
Representación de los valores:	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.
Tasa de interés:	Tasa fija en pesos dominicanos, a determinarse previo a la colocación. Este programa de emisiones no contempla revisión de la tasa de interés.
Base de cálculo:	La base para el cálculo de intereses será días calendarios transcurridos entre 365.
Garantías:	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.
Pago de capital:	Al vencimiento, el presente programa no cuenta con opción de redención anticipada.
Periodicidad de pago de intereses:	A definirse previo a la colocación. Dicho pago puede ser de forma mensual, trimestral o semestral.
Uso de los fondos:	El Emisor utiliza el presente Programa de Emisiones para: i) Repago de la deuda existente; ii) Inversión en capital de trabajo.
Agente estructurador y colocador:	Citiverciones de Títulos y Valores, S. A., puesto de bolsa, bajo la modalidad de colocación con base en mejores esfuerzos.
Agente de custodia, pago y administración:	CEVALDOM Depósito Centralizado de Valores, S.A.
Representante de la Masa de Obligacionistas:	Salas Piantini & Asociados

Fuente: Consortio Minero Dominicano, S.A. (CMD) / **Elaboración:** PCR

SIVEM-118 BONOS CORPORATIVOS

Emisiones	Tasa de Rentabilidad	Fecha Emisión	Fecha de Vencimiento	Inversión Mínima	Total
1	12.0%	28/08/2018	28/08/2028	DOP 1,000	DOP 1,000 millones
2	12.0%	18/09/2018	18/09/2028	DOP 1,000	DOP 1,000 millones
3	12.0%	16/11/2018	16/11/2028	DOP 1,000	DOP 952 millones
4	11.5%	1/05/2019	1/05/2029	DOP 1,000	DOP 500 millones
5	11.0%	15/08/2019	15/08/2029	DOP 1,000	DOP 500 millones
Total	-	-	-	-	3,952 millones

Fuente: Consortio Minero Dominicano, S.A. (CMD) / **Elaboración:** PCR

ANEXOS A LA INFORMACIÓN FINANCIERA
Balance General
(Valores en Miles de DOP)

Consorcio Minero Dominicano, S.A (CMD)							
Valores en DOP	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	mar-24	mar-25
Total Activos	24,880,047	25,243,583	27,348,578	31,822,580	35,223,652	33,205,733	35,821,664
Activos Corrientes	3,921,363	3,597,916	4,591,820	5,035,866	4,651,923	5,302,237	4,762,983
Efectivo y Equivalentes	519,867	604,910	686,467	633,633	486,973	738,629	281,928
Avance a Proveedores	150,771	129,711	270,150	782,437	250,119	146,817	320,703
Gastos Pagados por Anticipado	54,370	57,366	96,892	68,991	92,658	37,324	48,556
Activos Mantenidos para la venta	-	-	-	-	267,300	-	267,300
Cuentas por Cobrar	2,540,079	1,870,345	1,473,225	1,816,858	1,965,939	2,203,335	2,566,040
Inventarios	656,276	935,584	2,065,085	1,733,947	1,588,935	2,176,133	1,278,456
Activos No Corrientes	20,958,684	21,645,667	22,756,758	26,786,714	30,571,729	27,903,496	31,058,681
Propiedad, Planta y Equipo (Neto)	20,756,631	21,434,577	22,451,000	26,632,717	30,449,031	27,704,944	30,877,570
Propiedades de inversión	75,498	77,010	86,613	55,611	-	55,611	-
Inversión en subsidiaria	-	-	27,282	27,531	27,828	27,531	27,215
Otros Activos	126,555	134,080	191,864	70,856	94,870	115,410	153,895
Total Pasivos	7,482,080	7,666,259	9,085,098	11,795,780	14,324,329	12,813,343	14,679,513
Pasivos Corrientes	2,159,786	2,308,436	3,516,211	4,100,757	4,562,973	4,873,909	4,842,809
Arrendamiento Financiero, (CP)	18,088	46,501	87,870	162,196	215,449	222,957	282,690
Documentos por Pagar	771,700	930,381	1,925,148	1,947,943	799,107	1,970,099	636,287
Porción Corriente Dueda a Largo Plazo	34,682	72,887	92,696	119,903	1,326,514	280,852	1,160,719
Porción Corriente Cuentas por Pagar (CP)	-	-	-	78,521	158,488	185,055	174,764
Cuentas por Pagar, Total	782,467	575,814	737,235	812,940	834,482	1,148,126	1,313,675
Anticipo Recibidos de Clientes	54,429	145,139	76,086	422,995	444,097	330,817	582,815
Retenciones y Acumulaciones	387,873	405,994	492,904	388,969	637,202	551,257	480,026
Impuesto Sobre la Renta por Pagar	110,547	131,721	104,272	167,290	147,636	184,747	211,834
Pasivos No Corrientes	5,322,293	5,357,823	5,568,887	7,695,024	9,761,356	7,939,435	9,836,704
Arrendamiento Financiero, (LP)	167,179	442,855	686,910	615,884	898,241	859,721	832,127
Deuda Financiera, (LP)	257,818	187,895	190,391	1,197,667	3,018,939	1,251,042	3,129,798
Cuentas por Pagar, (LP)	-	-	-	816,217	892,693	724,264	923,249
Bonos Corporativos	3,928,233	3,933,081	3,934,035	3,938,003	3,971,118	3,977,156	3,971,162
Impuesto Sobre la Renta Diferido	969,064	793,992	757,552	1,127,252	980,367	1,127,252	980,367
Patrimonio	17,397,967	17,577,324	18,263,479	20,026,799	20,899,323	20,392,389	21,142,151
Capital Social	9,230,915	9,230,915	9,230,915	9,230,915	9,230,915	9,230,915	9,230,915
Acciones en Tesorería	(86,869)	(282,808)	(283,217)	(283,217)	(285,086)	(283,217)	(285,086)
Aportes a Futuras Capitalizaciones	5,389,486	5,387,249	5,387,122	5,387,122	5,386,344	5,387,122	5,386,344
Superávit por Revaluación de Activos	2,139,389	2,109,610	2,079,831	3,325,620	3,260,392	3,325,620	3,260,392
Reserva Legal	101,189	148,139	212,013	268,900	347,780	268,900	347,780
Beneficios Acumulados	623,857	984,219	1,636,815	2,097,458	2,958,976	2,463,048	3,201,804
Total Pasivo + Patrimonio	24,880,047	25,243,583	27,348,578	31,822,580	35,223,652	33,205,733	35,821,664

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

ESTADO DE RESULTADO
(Valores en Miles de DOP)

Consorcio Minero Dominicano, S.A (CMD)							
Valores en DOP	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	mar-24	mar-25
Ingresos por Ventas	4,604,974	6,371,994	8,649,140	10,385,771	11,718,293	2,745,884	3,214,398
Costos de Ventas	(3,080,628)	(4,150,229)	(5,619,310)	(6,814,972)	(7,326,838)	(1,618,987)	(1,965,927)
Utilidad Bruta	1,524,346	2,221,765	3,029,830	3,570,799	4,391,455	1,126,897	1,248,471
Otros ingresos operacionales	210,125	62,661	54,694	78,169	70,976	26,008	34,055
Gastos Generales y Administrativos	(603,731)	(771,559)	(1,101,506)	(1,454,417)	(1,660,791)	(428,160)	(433,723)
Utilidad en Operación	1,130,739	1,512,868	1,983,018	2,194,551	2,801,640	724,744	848,804
Ingresos (Gastos) Financieros	(567,885)	(525,672)	(501,731)	(632,904)	(826,308)	(196,031)	(433,133)
Gastos Financieros	(521,339)	(608,776)	(532,706)	(604,567)	(755,204)	(174,903)	(232,542)
Ingresos por intereses	46,195	63,950	39,231	63,772	98,138	22,550	21,296
Efecto Cambiario	(92,740)	19,154	(8,256)	(92,110)	(169,242)	(43,678)	(221,886)
Resultados de las subsidiarias	0	0	-9	(314)	(316)	0	0
Utilidad antes de Impuestos	562,855	987,195	1,481,278	1,561,332	1,975,017	528,713	415,671
Impuestos Sobre la Renta, Neto	6,851	(48,191)	(203,799)	(423,581)	(397,415)	(163,123)	(172,843)
Utilidad (Pérdida) Neta	569,706	939,004	1,277,479	1,137,751	1,577,602	365,590	242,828

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

INDICADORES FINANCIERO
(Valores en Miles de DOP)

Consorcio Minero Dominicano, S.A (CMD)							
Valores en DOP	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	mar-24	mar-25
Indicadores de Cobertura							
Utilidad Neta, Anualizada (Miles)	569,706	939,004	1,277,479	1,137,751	1,577,602	929,169	1,454,839
EBIT, (Anualizado)	1,130,739	1,512,868	1,983,018	2,194,551	2,801,640	2,092,147	2,925,700
Depreciación + Amortización, (DA), (Anualizado)	763,789	771,540	1,001,214	1,705,252	1,915,594	1,736,922	2,058,714
EBITDA, (Anualizado)	1,894,528	2,284,408	2,984,232	3,899,803	4,717,233	3,829,069	4,984,413
Gastos Financieros, (Anualizado)	521,339	608,776	532,706	604,567	755,204	629,614	812,844
Servicio de la Deuda EBITDA / Gastos Financieros, (Anualizado)	3.63	3.75	5.60	6.45	6.25	6.08	6.13
EBITDA / Servicio de Deuda, (Anualizado)	1.41	1.38	1.13	1.38	1.52	1.23	1.72
Solvencia							
Pasivo Total / Patrimonio (Veces)	0.43	0.44	0.50	0.59	0.69	0.63	0.69
Pasivos Total / Activos Total (Veces)	0.30	0.30	0.33	0.37	0.41	0.39	0.41
Deuda Financiera / Pasivo Total	69.20%	73.22%	76.14%	67.66%	71.41%	66.82%	68.21%
Deuda Financiera (CP) / Deuda Financiera	15.92%	18.70%	30.44%	27.94%	22.89%	28.89%	20.77%
Deuda Financiera (LP) / Deuda Financiera	84.08%	81.30%	69.56%	72.06%	77.11%	71.11%	79.23%
Rentabilidad							
ROAA	2.29%	3.72%	4.67%	3.58%	4.48%	3.01%	4.22%
ROEA	3.27%	5.34%	6.99%	5.68%	7.55%	4.74%	7.01%
Margen Bruto	33.10%	34.87%	35.03%	34.38%	37.48%	41.04%	38.84%
Margen Operativo	24.55%	23.74%	22.93%	21.13%	23.91%	26.39%	26.41%
Margen Neto	12.37%	14.74%	14.77%	10.95%	13.46%	13.31%	7.55%
Liquidez							
Liquidez General, (Veces)	1.82	1.56	1.31	1.23	1.02	1.09	0.98
Prueba Ácida, (Veces)	1.51	1.15	0.72	0.81	0.67	0.64	0.72
Capital de Trabajo, (Miles)	1,761,577	1,289,480	1,075,609	935,109	88,949	428,329	79,826

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

	03 Jun. 2025	04 Julio 2025
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	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. Años 2023 y 2024 auditados.

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	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio
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	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria
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 han sido influenciados por el crecimiento en los volúmenes comercializados tanto en el segmento de concreto como en el de cemento, en línea con la mayor actividad registrada. Asimismo, han sido 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.

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 se explica, principalmente, por mayores ingresos en los segmentos de cemento y concreto (15,0% y 26,0%, respectivamente), contrarrestado por una caída en el segmento agregados, alcanzando los RD\$28 millones (RD\$41 millones a marzo 2024).

El aumento en los ingresos se explica por los mayores volúmenes comercializados en el segmento de cemento (17,6%) y volúmenes y precios promedio relativamente estables en el segmento de 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 una relevante alza 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, a marzo de 2025, el margen Ebitda alcanzó un 44,3%, lo que se compara positivamente con lo presentado históricamente por la entidad.

Desde el año 2013, la deuda financiera de la compañía ha experimentado un constante crecimiento, asociado a los planes de inversión relativos a la diversificación de líneas de negocios y aumentos en la capacidad productiva, así como a los mayores requerimientos de capital de trabajo. Consecuentemente, a marzo de 2025, el stock de deuda financiera alcanzó 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 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.
- Mantenimiento de sólidos indicadores de cobertura.
- Liquidez calificada como "Satisfactoria".

**ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y DESCRIPCION
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 DURANTE EL
SEGUNDO SEMESTRE DEL AÑO 2024**

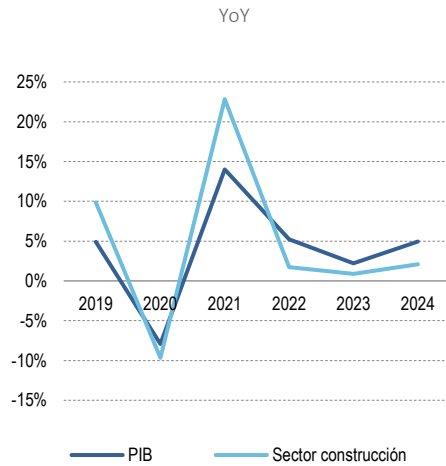
En 2024 la actividad económica de la República Dominicana siguió enmarcada en un escenario internacional complejo, afectado por conflictos geopolíticos en diferentes regiones. Sin embargo, con condiciones financieras menos restrictivas a medida que disminuyeron las presiones inflacionarias en las principales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

Durante el primer trimestre de 2025, en base al informe de Resultados Preliminares de la Economía Dominicana Enero-Marzo 2025, el sector construcción evidenció una leve disminución respecto de igual trimestre del año anterior (-1,2%), lo cual es coherente con la evolución registrada en el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) del sector. Respecto de lo anterior, cabe destacar que dicho indicador presentó una importante mejora durante el mes de marzo, con un avance interanual del 14,5%, luego de cuatro meses de contracciones.

Pese a la evolución de la industria cabe destacar que los volúmenes de ventas locales de cemento presentaron una variación favorable del 4,6%. A su vez, en términos de exportaciones de cemento gris, estas presentaron en valor un crecimiento del 58,5% interanual.

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.

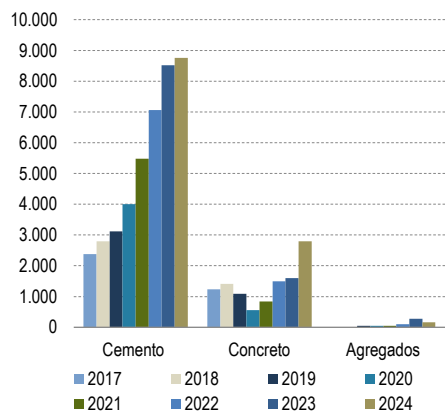
El Grupo, con el objeto de generar mayores eficiencias a través de la integración de procesos y negocios conjuntos, creó Cemento Panam, dando inicio en 2003 a CMD, dedicándose a la fabricación del concreto, uno de los elementos utilizados en las operaciones de Ingeniería Estrella.

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.

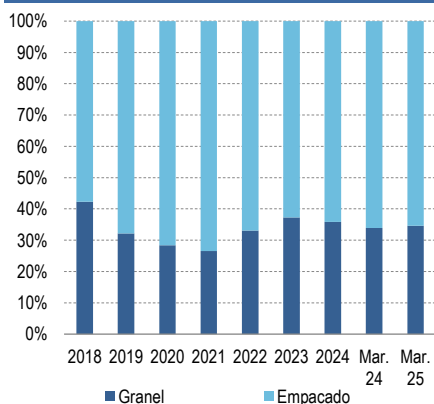
EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS POR SEGMENTO

Cifras en millones de RD\$



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

COMPOSICIÓN VOLUMENES COMERCIALIZADOS DE CEMENTO



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

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.

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).

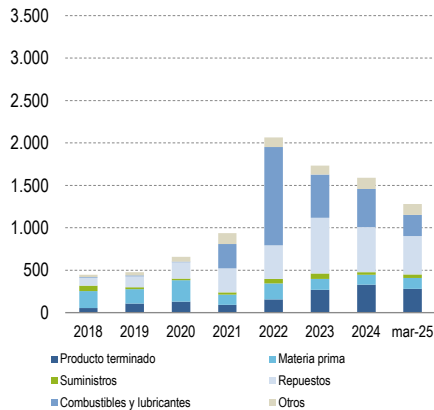
Por otro lado, a contar del año 2016 la entidad comenzó la producción de agregados, los cuales, al igual que el cemento, son materia prima para la producción de hormigón, en línea con la estrategia de integración y mayores eficiencias que ha implementado el grupo. Estos, presentan una tendencia volátil,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

EVOLUCIÓN DEL STOCK DE INVENTARIO

Cifras en millones de RD\$



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

alcanzando los 353 mil metros cúbicos comercializados al cierre de 2024. Al primer trimestre de 2025, este segmento evidencio 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).

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.

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%

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

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 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, la 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 la 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 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

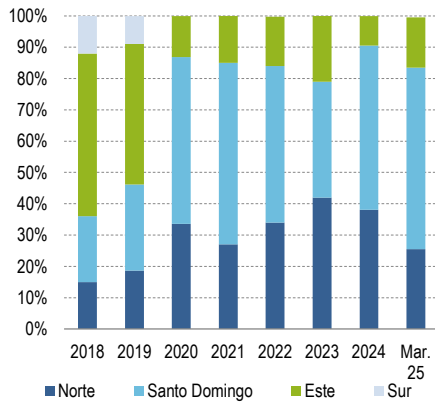
La compañía participa principalmente en tres segmentos de operación: Cemento, Concreto y Agregados, vendiendo dichos productos principalmente en la República Dominicana y, en menor medida, a países de su zona de influencia, destacando entre ellos Haití.

— 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.

COMPOSICIÓN INGRESOS POR DESTINO
SEGMENTO CONCRETO



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

— 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, 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%).

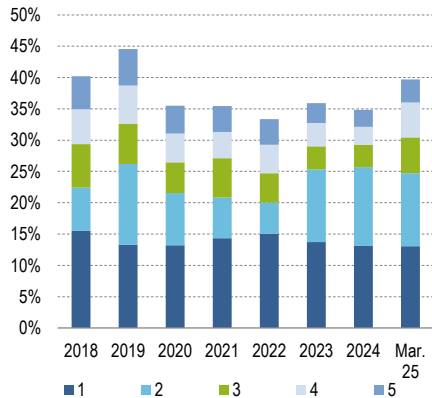
ESTRUCTURA DE CONTRATOS A LARGO PLAZO, PERMITE LA OPERACIÓN CONTINUA DE LA COMPAÑÍA

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 cubico 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.

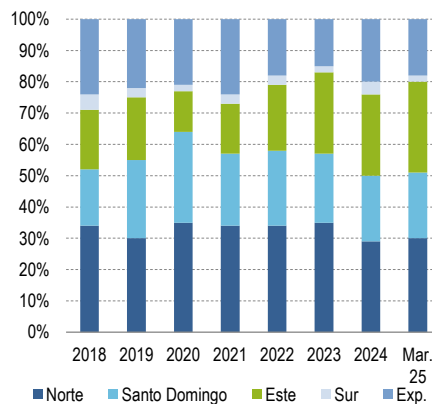
CMD mantiene contratos de entre 10 a 20 años de arrendamiento de terrenos con el Consejo Estatal del Azúcar (CEA) para la extracción de materiales en diferentes localidades, con una inversión aproximada de US\$ 2 millones.

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.

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

Es 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.

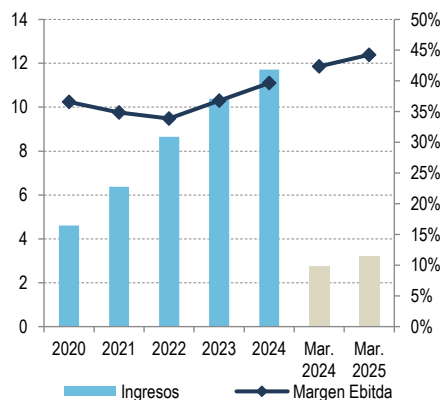
El Consejo de Administración de CMD está compuesto por miembros de la Asamblea de Accionistas de la organización y personalidades reconocidas de la industria de la construcción. Dentro de sus funciones está el designar cada año dos Comités de Apoyo para fortalecer su gestión de gobernanza, correspondientes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

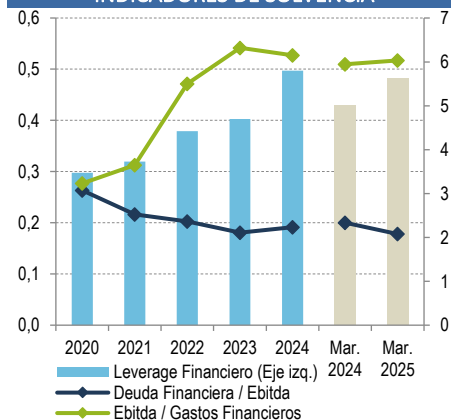
Finalmente, el Equipo Directivo integra profesionales de vasta experiencia y destacado desempeño en la industria de la construcción a nivel nacional e internacional.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

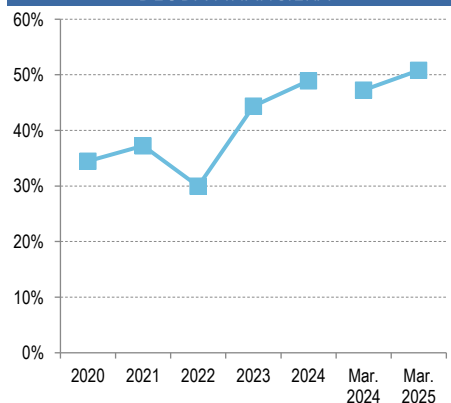
Ingresos en millones de RD\$



INDICADORES DE SOLVENCIA



EVOLUCIÓN DE LA COBERTURA FCNOA SOBRE DEUDA FINANCIERA



POSICION FINANCIERA

SÓLIDA

RESULTADOS Y MÁRGENES:

Mantención 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.

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%.

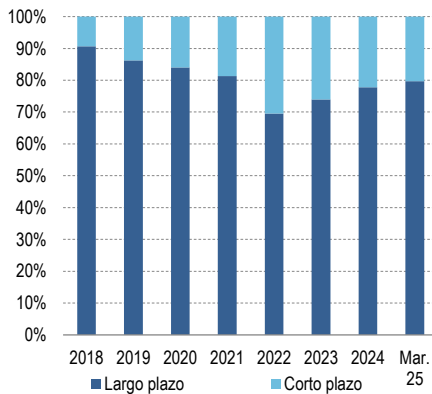
La generación de Ebitda de la compañía, al cierre de 2024, alcanzó los RD\$ 4.646 millones, evidenciando un crecimiento del 21,6% en comparación a diciembre de 2023. Consecuentemente, el margen Ebitda de la entidad alcanzó un 39,6%, lo que se compara positivamente con el promedio evidenciado entre los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

Mantención 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 financiera 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.

	31 Ene. 2023	17 Mar. 2023	27 Jul. 2023	31 Ene. 2024	29 Jul. 2024	31 Ene. 2025	03 Jun. 2025	4 Julio 2025
Solvencia	A	A	A+	A+	A+	A+	AA-	AA-
Perspectivas	Positivas	Positivas	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-118	A	A	A+	A+	A+	A+	AA-	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. Años 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023 y 2024 con números auditados.

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⁾ ⁽³⁾ / Gastos Financieros ⁽³⁾ (vc)	4,0	2,9	3,2	3,6	5,5	6,3	6,2	5,9	6,0
FCNOA ⁽²⁾ ⁽³⁾ / Deuda Financiera (%)	50,9%	7,1%	34,5%	37,2%	30,0%	44,4%	48,9%	47,3%	50,8%
FCNOA ⁽²⁾ ⁽³⁾ / 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. Años 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023 y 2024 con números auditados.

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 máximo de cada Emisión	RD\$ 1.000.000.000
Fecha de resolución aprobatoria del programa	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.

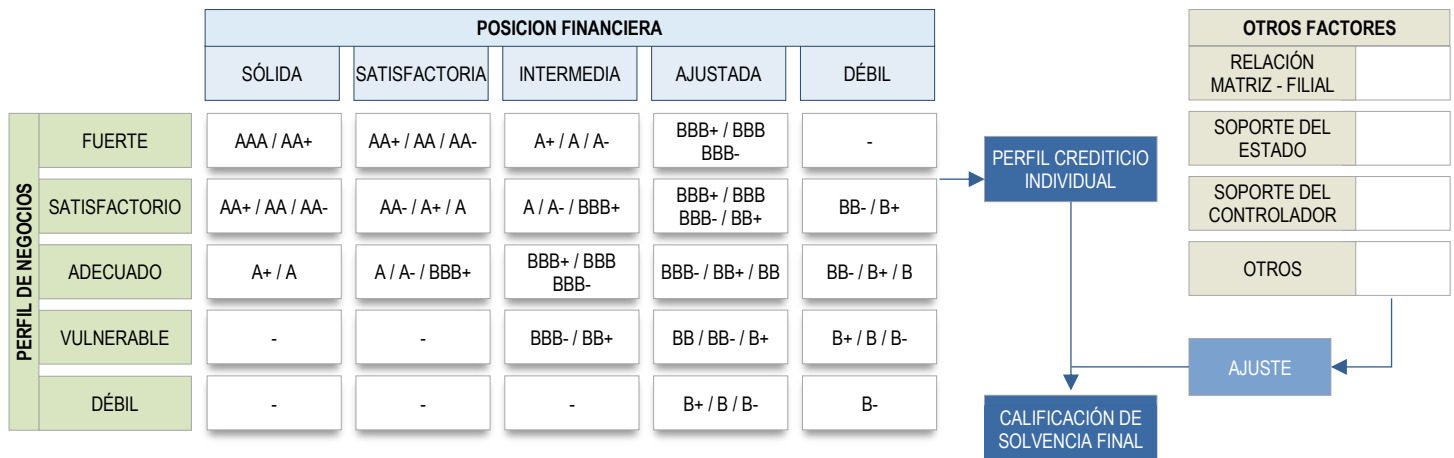
- CW Positivo: la calificación puede subir.
- CW Negativo: la calificación puede bajar.
- CW En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

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.