Blue Mall
SANTO DOMINGO

Winston Churchill
esquina
Gustavo Mejía Ricart
Santo Domingo
República Dominicana

Telefono
809 955 3000
Fax
809 955 3029

bluemall.com.do

ALLARD INDUSTRIES LTD
RNC 130348707

Santo Domingo, D. N.
21 de Julio de 2020

Señores
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Av. Cesar Nicolas Penson No. 66, Gazcue

Atención: Dirección de Oferta Publica

Ref.: **Hecho relevante sobre la calificación de riesgo**

En cumplimiento con la *Norma que establece disposiciones sobre información privilegiada, hechos relevantes y manipulación de mercado No. R-CNV2015-33-MV*, en particular el Articulo 12, numeral 1), literal a), la empresa ALLARD INDUSTRIES LTD. Como emisor inscrito en el Registro del Mercado de Valores, bajo el numero SIVEV-061, tiene a bien informarles que la calificación de riesgo emitida por Pacific Credit Rating del segundo trimestre del 2020 para los bonos corporativos que componen el programa de emisión SIVEM-130 será BBB+, ratificando la calificación anterior.

Sin otro particular al respecto, se despide,

Atentamente,

José Vicente Melo López
Director

ALLARD INDUSTRIES LTD.
RM: 481545D
RNC: 1-30-34870-7

Allard Industries, LTD

Comité No 11/2020	
Informe con EEFF no auditados del 31 de marzo de 2020	**Fecha de comité: 21 de julio de 2020**
Periodicidad de actualización: Trimestral	Sector Inmobiliario / República Dominicana

Equipo de Análisis

Román Caamaño
rcaamano@ratingspcr.com

Isaías Melo
imelo@ratingspcr.com

809-373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	jun-18	jun-18	mar-19	jun-19	sept-19	dic-19	mar-20
Fecha de comité	03/04/2019	10/05/2019	19/07/2019	11/10/2019	22/01/2020	22/04/2020	21/07/2020
Solvencia Financiera	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Bonos Corporativos		BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

Categoría BBB: Los factores de protección al riesgo son razonables, suficientes para una inversión aceptable. Existe una variabilidad considerable en el riesgo durante los ciclos económicos, lo que pudiera provocar fluctuaciones en su Calificación.

Las categorías de fortaleza financiera de la "A" a la "D" podrán ser diferenciadas mediante signos (+/-) para distinguir a las instituciones en categorías intermedias.

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.

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 calificaciones vigentes.

Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió por unanimidad ratificar la calificación de DOBBB+ como emisor y DOBBB+ al programa de Bonos Corporativos de Allard Industries LTD, ambas con perspectiva 'Estable'.

La calificación de Allard Industries se sustenta en el incremento de sus ingresos operativos que fundamentaron la mejora de la cobertura sobre los compromisos financieros. Asimismo, se basa en su desmejora en el nivel de solvencia, por las pérdidas acumuladas observadas, y en sus indicadores de liquidez que se mantuvieron bajos, aunque pudiera revertirse esta situación al emitirse los bonos corporativos. De igual manera, se ponderó la solvencia financiera del fiador solidario que mostró capacidad de pago frente a sus obligaciones financieras.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo otorgada a la Solvencia Financiera y Bonos Corporativos de Allard Industries, LTD, se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

- **Crecimiento en los ingresos operacionales.** A marzo 2020, Allard Industries obtuvo un aumento interanual de sus ingresos totales (+51.9%) debido a los niveles de consumo observados en el primer trimestre, impactando positivamente los arrendamientos de inmuebles (+9.7%). No obstante, la reciente inclusión de los ingresos operativos por conceptos de administración de propiedades de inversión y por servicios no comunes[1] se constituyeron en los ingresos determinantes para alcanzar los niveles[2] presentados en el trimestre. Es preciso señalar que los ingresos antes mencionados serán ingresos recurrentes, y provienen de las cobranzas del costo de condominio y de mantenimiento a los locatarios, y que luego serían depositados a la Administradora B-Max[3].

[1] Los ingresos por Administración de propiedades de inversión y de servicios no comunes se constituyeron en el 31.3% de los ingresos totales.
[2] Los dos rubros de los ingresos operativos sumaron a 31/03/2020 RD$49.4 millones.
[3] Empresa de mantenimiento de Blue Mall.

- **Baja rentabilidad**. Al primer trimestre del 2020, los costos totales experimentaron un aumento interanual de 15.3% que produjo una disminución del margen bruto, atribuido a los costos relacionados a la administración de propiedades de inversión[4] (RD$31.1 millones) y servicios no comunes (RD$18.8 millones). Por otra parte, los gastos operacionales tuvieron un aumento de 40.7% por mayores gastos de honorarios profesionales que influyeron en el descenso del margen operacional del período que pasó de 42.7% a 28.1%. Asimismo, los gastos por concepto de divisas a marzo 2020 aumentaron considerablemente al pasar de RD$6 millones a RD$19.5 millones, atribuido al efecto de la devaluación sobre la deuda bancaria en dólares. No obstante, el período concluyó con una utilidad antes de impuestos de RD$4.3 millones. Por lo que, al incluir los impuestos, los indicadores de rentabilidad experimentaron bajos niveles en comparación con el período anterior (ROA 2020: -0.01%; ROE 2020: -0.03%; ROA 2019: 0.51%; ROE 2019: 1.16%).

- **Bajos niveles de liquidez.** Al 31 de marzo del 2020, los activos corrientes experimentaron un incremento del 26.6%, pasando de RD$132.1 millones a RD$167.2 millones, por el aumento de las cuentas por cobrar a clientes y de compañías relacionadas. En cuanto a los pasivos corrientes, incrementaron un 10%, atribuido a la alta participación de los préstamos de corto plazo (51.4%) y la porción circulante con relación a los pasivos corrientes (25.8%). En los dos últimos cierres fiscales, Allard Industries reportó un comportamiento deficiente en su indicador de liquidez general, debido principalmente por la alta participación de la porción corriente de deuda de largo plazo y las deudas bancarias de corto plazo puntuales para capital de trabajo destinadas para las operaciones del estacionamiento del centro comercial. Tomando en consideración lo antes expuesto, la liquidez corriente registró un nivel deficiente de 0.6 veces, ligeramente mayor que el período 2019 (0.5 veces). PCR evaluará el efecto de los bonos corporativos en los indicadores de liquidez, y el impacto del Covid-19 en las finanzas del emisor.

- **Desmejora de indicadores de solvencia y mejora en la cobertura.** A marzo 2020, Allard Industries reflejó un endeudamiento[5] creciente, al situarse de 1.4 a 1.7, por mayor contratación de deudas bancarias de corto plazo (+59.4%) y el descenso interanual en inversión de la Oficina Principal (-9.4%) con el fin de reducir la carga impositiva relacionada a los niveles de activos. Al primer trimestre, el EBITDA registró RD$294.6 millones, mayor comparado con el período anterior (RD$251.6 millones), por el impacto del crecimiento de los ingresos operativos al primer trimestre. Por lo que, el indicador de cobertura (EBITDA / Gastos Financieros) incrementó de 3.1 a 3.7 veces sobre gastos financieros.

- **Objetivo de los Bonos Corporativos con Respaldo Solidario de Orion Investments Group INC.** El programa de Bonos Corporativos autorizados por la SIMV fue de RD$3,042 millones, y tiene como objetivo los siguientes: 1) cancelación de deudas bancarias tanto del emisor y como del fiador y 2) financiar capital de trabajo (emisor y fiador). En ese mismo orden, el programa presenta una garantía solidaria corporativa incondicional e irrevocable de la empresa Orion Investments Group INC, en caso de ser necesario ante un impago o insuficiencia de caja para cubrir los compromisos financieros. Al primer trimestre del 2020, el EBITDA de Orion Investments Group reportó RD$137.9 millones, inferior al período anterior (RD$173 millones), debido a la disminución de los ingresos por concepto de habitaciones, banquetes y restaurantes registrados por el inicio del confinamiento oficial por el Covid-19. A pesar de lo antes mencionado, el indicador de cobertura mostró un comportamiento excedente (1.8 veces), reflejando una aceptable capacidad de pago frente a sus compromisos financieros.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para calificación de riesgo de Instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores aprobado el 14 de septiembre 2016.

Información utilizada para la Calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros no auditados de Allard Industries y Orion Investment Group correspondientes al 31 de diciembre de 2019 y no auditados a 31 de marzo de 2019 y 2020.

Hechos de Importancia

- El programa de Bonos Corporativos fue aprobado por la Superintendencia de Mercado de Valores (SIMV) en resolución de fecha 13/06/2019.
- El Gobierno Dominicano dispuso como fecha el 01 de julio la apertura de los hoteles y los vuelos hacia al país.

[4] Gastos de mantenimiento generales y de áreas comunes de Blue Mall.
[5] Pasivo Total / Patrimonio

Covid-19

- El Gobierno Dominicano dispuso, a partir de mediados del pasado mes de marzo, la obligatoriedad del cese de toda actividad comercial, exceptuando los esenciales que fueron las ventas de alimentos y de medicamentos, dejando fuera la continuidad de las operaciones del centro comercial Blue Mall. Después varias semanas bajo este nuevo esquema, las autoridades emitieron las diferentes fases de reinicio de las actividades comerciales en el país de acuerdo con el tipo de actividad. Ante este anuncio, Allard Industries cuenta con un protocolo ante la nueva realidad sanitaria, el cual abarca desde medidas de higiene hasta reglas obligatorias para hacer posible las funciones de los empleados en la empresa. Entre las medidas del protocolo, el emisor establecerá un comité de retorno para asegurar la integración paulatina de los colaboradores, el distanciamiento social, medidas de higiene constante, número de personas en un espacio para reuniones, historial clínico de los colaboradores y sus allegados, recomendaciones fuera del trabajo, entre otras.

Anexos

Balance General y Estado de Resultados (Miles RD$)							
Allard Industries LTD							
Estados Financieros Consolidados	**Dec-15**	**Dec-16**	**Dec-17**	**Dec-18**	**Dec-19**	**Mar-19**	**Mar-20**
Balance General (Miles RD$)							
Total Activo Corriente	81,754	111,745	199,951	98,771	122,150	132,079	167,229
Total Activo No Corriente	2,118,318	2,095,532	2,033,436	1,924,087	1,816,568	1,897,202	1,791,747
Total Activo	**2,200,073**	**2,207,277**	**2,233,387**	**2,022,858**	**1,938,718**	**2,029,281**	**1,958,975**
Total Pasivo Corriente	39,024	77,595	178,082	276,227	332,663	277,312	304,933
Total Pasivo No Corriente	24,174	21,984	1,016,115	937,892	865,661	913,624	917,477
Total Pasivo	**63,199**	**99,579**	**1,194,197**	**1,214,119**	**1,198,324**	**1,190,936**	**1,222,410**
Total Patrimonio	**2,136,874**	**2,107,698**	**1,039,190**	**808,738**	**740,393**	**838,345**	**736,566**
Estado de Pérdidas y Ganancias (Miles RD$)							
Ingresos Operacionales	285,407	289,458	341,628	381,457	592,084	103,971	157,942
Costo de Ventas (Operacionales)	-164,698	-182,946	-193,216	-238,770	-381,031	-56,885	-109,748
Utilidad Bruta	**120,709**	**106,512**	**148,412**	**142,687**	**211,052**	**47,086**	**48,195**
Gastos Operacionales	-22,249	-42,200	-49,669	-21,338	-22,019	-2,701	-3,799
Utilidad Operativa	**98,460**	**64,312**	**98,744**	**121,349**	**189,033**	**44,385**	**44,396**
Intereses ganados	771	706	1,694	3,105	1,650	592	429
Intereses Pagados y Comisiones	-148	-883	-41,281	-77,143	-81,286	-20,826	-18,404
Amortizaciones del costo diferido de la deuda	-	-	-4,161	-7,220	-7,019	-1,843	-1,871
Pérdida neta en cambio de moneda extranjera	419	219	-17,157	-42,425	-61,142	-6,054	-19,458
Otros Gastos	-3,055	-	-	-	-3,023	-696	-807
Resultados antes de ISR	**96,446**	**64,354**	**37,838**	**-2,335**	**38,213**	**15,559**	**4,285**
Impuesto sobre la Renta	-20,976	-20,998	-21,490	-19,176	-22,751	-4,794	-4,556
Otros resultados Integrales	-	-	-	-	-69	-	-2
Utilidad (Pérdida) Neta y Resultado Integral del Ejercicio	**75,471**	**43,356**	**16,349**	**-21,511**	**15,393**	**10,765**	**-273**

Fuente: Allard Industries LTD / **Elaboración:** PCR

Indicadores Financieros							
Allard Industries LTD	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Mar-19	Mar-20
EBITDA y Cobertura							
Total Ingresos Netos 12M*	285,407	289,458	341,628	381,457	592,084	394,971	646,055
EBITDA (12 meses)	190,734	160,025	198,467	233,216	296,316	251,651	294,629
Gastos Financieros 12M	148	883	41,281	77,143	81,286	80,092	78,864
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	1,286.46	181.26	4.81	3.02	3.65	3.14	3.74
Ratio de Cobertura de Servicio de la Deuda	244.64	101.22	2.60	1.51	1.89	1.45	3.74
Solvencia							
Pasivo Total / Patrimonio	0.03	0.05	1.15	1.50	1.62	1.44	1.66
Deuda de Largo Plazo / Patrimonio	0.00	0.00	0.96	1.13	1.14	1.08	1.21
Pasivos Totales / EBITDA (12 meses)	0.33	0.62	6.02	5.21	4.04	4.73	4.15
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	0.01	0.20	5.19	4.76	3.62	4.31	3.57
Deuda Financiera / Pasivos Totales	0.03	0.32	0.86	0.91	0.90	0.91	0.86
EBITDA (12 meses) / Pasivos Totales	3.02	1.61	0.17	0.19	0.25	0.21	0.24
Pasivo / Activo	0.03	0.05	0.53	0.60	0.62	0.59	0.62
Patrimonio / Activo	0.97	0.95	0.47	0.40	0.38	0.41	0.38
Rentabilidad							
ROA (acumulado)	3.16%	1.97%	0.74%	-1.01%	0.78%	0.51%	-0.01%
ROE (acumulado)	3.27%	2.04%	1.04%	-2.33%	1.99%	1.16%	-0.03%
Margen Bruto	42.29%	36.80%	43.44%	37.41%	35.65%	45.29%	30.51%
Margen Operativo	34.50%	22.22%	28.90%	31.81%	31.93%	42.69%	28.11%
Margen Neto (Incluyendo Otros Resultados Integrales)	26.44%	14.98%	4.79%	-5.64%	2.60%	10.35%	-0.17%
Liquidez							
Liquidez General	2.09	1.44	1.12	0.36	0.37	0.48	0.55
Capital de Trabajo	42,730	34,150	21,869	-177,456	-210,513	-145,233	-137,704

Fuente: Allard Industries LTD / **Elaboración:** PCR

Balance General y Estado de Resultados (Miles RD$)							
Orion Investments Group, INC							
Estados Financieros Consolidados	**Dec-15**	**Dec-16**	**Dec-17**	**Dec-18**	**Dec-19**	**Mar-19**	**Mar-20**
Balance General (Miles RD$)							
Total Activo Corriente	129,186	142,273	232,905	199,171	208,886	208,454	215,796
Total Activo No Corriente	3,017,633	2,964,658	2,083,193	1,820,739	1,766,162	1,804,223	1,748,645
Total Activo	**3,146,819**	**3,106,931**	**2,316,098**	**2,019,910**	**1,975,048**	**2,012,678**	**1,964,441**
Total Pasivo Corriente	234,766	281,473	104,155	92,492	196,185	164,590	182,576
Total Pasivo No Corriente	2,168,101	2,177,760	1,491,626	1,326,175	1,233,361	1,248,733	1,275,045
Total Pasivo	**2,402,867**	**2,459,232**	**1,595,781**	**1,418,667**	**1,429,546**	**1,413,323**	**1,457,621**
Total Patrimonio	**743,952**	**647,699**	**720,317**	**601,243**	**545,501**	**599,355**	**506,820**
Estado de Pérdidas y Ganancias (Miles RD$)							
Ingresos Operacionales	515,630	551,209	1,368,389	769,007	553,849	132,266	123,708
Costo de Ventas (Operacionales)	-240,897	-237,520	-1,048,891	-432,721	-209,655	-49,773	-45,488
Utilidad Bruta	**274,733**	**313,690**	**319,498**	**336,286**	**344,194**	**82,493**	**78,220**
Gastos Operacionales	-212,903	-253,032	-241,411	-250,898	-263,358	-63,563	-73,696
Utilidad Operativa	**61,830**	**60,658**	**78,087**	**85,388**	**80,836**	**18,930**	**4,524**
Intereses ganados	528	1,542	1,233	1,694	1,039	307	658
Intereses Pagados y Comisiones	-71,280	-68,315	-76,716	-82,109	-80,116	-20,831	-18,260
Amortizaciones del costo diferido de la deuda	-	-	-1,433	-8,628	-3,290	-808	-857
Pérdida neta en cambio de moneda extranjera	-59,870	-54,012	-76,386	-55,845	-65,684	-7,065	-24,745
Resultados antes de ISR	**-68,792**	**-60,128**	**-75,214**	**-59,500**	**-67,215**	**-9,467**	**-38,681**
Impuesto sobre la Renta	-	-10,872	-2,644	-506	-260	-	-
Otros resultados Integrales	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad (Pérdida) Neta y Resultado Integral del Ejercicio	**-68,792**	**-71,000**	**-77,858**	**-60,007**	**-67,475**	**-9,467**	**-38,681**

Fuente: Orion Investments Group, INC / **Elaboración:** PCR

Indicadores Financieros							
Orion Investments Group, INC	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Mar-19	Mar-20
EBITDA y Cobertura							
Total Ingresos Netos 12M*[6]	515,630	551,209	486,294	533,244	540,063	777,371	545,292
EBITDA (12 meses)	130,472	129,984	147,402	163,251	152,169	172,994	137,897
Gastos Financieros 12M	71,280	68,315	76,716	82,109	80,116	81,365	77,546
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	1.83	1.90	1.92	1.99	1.90	2.13	1.78
Ratio de Cobertura de Servicio de la Deuda	1.83	1.05	0.91	1.19	1.01	1.16	1.15
Solvencia							
Pasivo Total / Patrimonio	3.23	3.80	2.22	2.36	2.62	2.36	2.88
Deuda de Largo Plazo / Patrimonio	1.69	1.82	1.73	2.17	2.26	2.05	2.52
Pasivos Totales / EBITDA (12 meses)	18.42	18.92	10.83	8.69	9.39	8.17	10.57
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	9.63	9.48	9.05	8.32	8.57	7.48	9.55
Deuda Financiera / Pasivos Totales	0.52	0.50	0.84	0.96	0.91	0.92	0.90
EBITDA (12 meses) / Pasivos Totales	0.05	0.05	0.09	0.12	0.11	0.12	0.09
Pasivo / Activo	0.76	0.79	0.69	0.70	0.72	0.70	0.74
Patrimonio / Activo	0.24	0.21	0.31	0.30	0.28	0.30	0.26
Rentabilidad							
ROA (acumulado)	-2.16%	-2.27%	-2.87%	-2.77%	-3.38%	-0.47%	-1.97%
ROE (acumulado)	-8.94%	-10.20%	-11.38%	-9.08%	-11.77%	-1.58%	-7.63%
Margen Bruto	53.28%	56.91%	23.35%	43.73%	62.15%	62.37%	63.23%
Margen Operativo	11.99%	11.00%	5.71%	11.10%	14.60%	14.31%	3.66%
Margen Neto (Incluyendo Otros Resultados Integrales)	-13.34%	-12.88%	-5.69%	-7.80%	-12.18%	-7.16%	-31.27%
Liquidez							
Liquidez General	0.55	0.51	2.24	2.15	1.06	1.27	1.18
Capital de Trabajo	-105,580	-139,200	128,749	106,679	12,701	43,865	33,219

Fuente: Orion Investments Group, INC / **Elaboración:** PCR

[6] El Total de Ingresos reflejados solo considera los Ingresos Operativos del Hotel y fueron excluidos los ingresos por arrendamiento de oficinas, por ventas de inmuebles y otros ingresos. En los períodos 2015 y 2016 fueron excluidos Otros Ingresos por RD$28.2 millones y RD$18.8 millones, respectivamente.