

Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias

Comité No. 03/2024

Informe con EEFF No Auditados al 30 de septiembre de 2023
Información Cualitativa: Al 30 de septiembre 2023

Fecha de comité: 10 de enero del 2024

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Metalúrgico / República Dominicana

Equipo de Análisis

Elminson de los Santos
Analista de Riesgos
esantos@ratingspcr.com

Luisa Ochoa
Analista Principal
lochoa@ratingspcr.com

809-373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	sep-23
Fecha de comité	21/4/2021	19/7/2021	19/10/2021	24/1/2022	21/4/2022	24/10/2022	16/1/2023	14/6/2023	10/1/2024
Fortaleza Financiera	doA+	doA+	doA+	doA+	doA+	doA+	doA+	doA+	doA+
Bonos Corporativos	doA+	doA+	doA+	doA+	doA+	doA+	doA+	doA+	doA+
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

Categoría A: Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en períodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

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 calificaciones vigentes.

Racionalidad

En comité de calificación de Riesgo, PCR decidió mantener la calificación de "doA+" a la **Fortaleza Financiera** y "doA+" al **Programa de Bonos Corporativos**, con Perspectiva "**Estable**", de **Acero Estrella y Subsidiarias**, con información al **30 de septiembre 2023**. La calificación se sustenta en los adecuados niveles de ventas, principalmente en el mercado dominicano, como resultado de los ingresos obtenidos por la ejecución de proyectos en ejecución que han permitido mantener constantes márgenes de rentabilidad. Adicionalmente se consideran su bajo nivel de endeudamiento y sus adecuados niveles de liquidez; así como sus adecuados niveles de cobertura sobre los gastos financieros. La calificación también considera la trayectoria de Grupo Estrella, siendo beneficiario del desempeño como accionista de las operaciones de las empresas relacionadas.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo del emisor de Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias (AE) y el programa de Bonos Corporativos se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

Adecuados niveles de ventas: A la fecha de análisis, AE & Subsidiarias, registra un total de ingresos de RD\$2,338.40 millones, en comparación al periodo anterior (septiembre 2022: RD\$2,269.10 millones), para un incremento de RD\$69.31 millones (+3.1%). El aumento observado se debe principalmente al desarrollo de proyectos tales como construcción de edificios, naves industriales, puentes y carpintería metálica; por ventas en el mercado local (94.35%) y el restante (5.65%) se distribuye en el mercado internacional, específicamente compuesto en: Saint Vincent, Islas Turcas y Caicos y Haití. En cuanto a los costos de operación totalizaron RD\$1,623.92 millones, para un incremento interanual de RD\$110.99 millones (+7.34%); impactado por el aumento de los materiales y servicio de construcción de los proyectos en ejecución. En conclusión, se mantiene la tendencia al alza en los ingresos y un adecuado manejo de los costos y gastos operativos, se muestra la capacidad de la empresa para mantener constantes niveles de ingresos producto de la implementación de nuevos proyectos.

Adecuados niveles de liquidez: Al cierre de septiembre 2023, AE & Subsidiarias registra un índice de liquidez general de 1.96 veces, en comparación al periodo anterior (septiembre 2022: 2.07 veces), mostrando una disminución de (-0.11 veces); en tanto que la prueba acida se situó en 1.46 veces manteniéndose similar al periodo anterior y el capital de trabajo totalizó RD\$1,888.16 millones (-6.9%); como consecuencia de un incremento proporcionalmente mayor en los pasivos corrientes (+3.5%), de cara a la reducción de los activos corrientes (-1.9%). En conclusión, AE & Subsidiarias, en 2023 ha logrado mantener indicadores promedio durante los últimos 5 años de (Liquidez: 1.69 veces y Prueba acida: 1.32 veces), así como un capital de trabajo en promedio de RD\$1,068.73 millones, en los últimos cinco años lo cual muestra que es capaz de solventar sus deudas en el corto plazo de manera adecuada.

Bajos niveles de endeudamiento: Al 30 de septiembre 2023, AE & Subsidiarias presentó un indicador de apalancamiento patrimonial (Total Pasivos / Patrimonio) en 0.77 veces, en comparación al periodo anterior (septiembre 2022: 0.79 veces); para una disminución de -0.03 veces. Así mismo, se considera la cobertura de (Total Pasivos / Total Activos) se ubicó en 0.43 veces, mostrando una disminución de (-0.01 veces); como resultado principal de saldo o abonos a los documentos por pagar, que corresponde a préstamos bancarios y líneas de crédito con instituciones financieras, de los cuales algunos tienen garantías. Adicionalmente se observa un incremento en el patrimonio, por beneficios acumulados y beneficios del periodo; se observa una tendencia constante durante los últimos 5 años, siendo en promedio (Apalancamiento Patrimonial 0.79 veces y Apalancamiento financiero 0.44 veces), lo que muestra que la empresa mantiene una adecuada capacidad para generar ingresos, aunado a un bajo endeudamiento para poder cumplir con sus obligaciones.

Adecuados indicadores de cobertura: A la fecha de análisis, el indicador cobertura a 12 meses (EBITDA / Gastos Financieros) se colocó en 1.71 veces, en comparación al periodo anterior (septiembre 2022: 2.25 veces), para una disminución de 0.54 veces; esto como resultado de que el EBITDA, (12 meses) totalizó RD\$709.19 millones, para una contracción de RD\$96.62 millones (-12.0%); esto como resultado de un incremento en la utilidad en operación RD\$15.59 millones (+3.2%), producto del aumento proporcionalmente mayor de los costos de producción y venta (+7.34%) en comparación a los ingresos por ventas (+3.05%), dando como resultado una utilidad bruta de RD\$41.68 millones (-5.51%), así mismo se considera los gastos financieros anualizados que se ubicaron en RD\$413.74 millones, para un incremento de RD\$55.95 millones (+15.64%), por la variación en los pasivos. Durante los últimos 5 años este indicador se mantuvo en promedio en 2.50 veces, lo que muestra una adecuada capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras con las ganancias operativas generadas.

Adecuados niveles de rentabilidad: A septiembre 2023, a los indicadores de rentabilidad se ubicaron en (ROAA: 3.38%, y ROEA: 6.02%), ambos indicadores resultaron inferior a los obtenidos al periodo anterior (septiembre 2022: ROAA: 5.65% y ROEA: 10.38%). Esto debido a que la utilidad neta anualizada disminuyó en RD\$213.71 millones (-35.90%), producto del alza en los costos y gastos operacionales; así como por aumento en los gastos financieros; en tanto que se observa un moderado incremento de los ingresos. En conclusión, a pesar de la reducción en los indicadores los mismos se mantienen adecuados; si observamos el comportamiento histórico de estos indicadores en promedio ha sido de (ROAA: 5.15% y ROEA: 9.26%), lo que muestra la capacidad de seguir generando ingresos y mantener constantes márgenes de rentabilidad.

Programa de Bonos Corporativos y reestructuración de los pasivos: A fecha de análisis, Acero Estrella no hubo nueva emisión, por lo que el monto en circulación es de RD\$2,576 millones del programa de Bonos Corporativos sin garantía, destinados a la cancelación de facilidades crediticias de corto plazo empleados para capital de trabajo y una deuda bancaria de largo plazo. La mezcla de los compromisos financieros al 30 de septiembre 2023 resultó en mayor proporción para el largo plazo con un 84.29% y pasivos de corto plazo 15.71%. Lo que muestra que la empresa cuenta con una buena estructura de deuda y una adecuada capacidad de pago, tanto en el corto plazo, como sus obligaciones a largo plazo.

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 preferente y emisores, vigente en fecha 14 de septiembre 2016.

Información utilizada para la Calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros comparativos no auditados correspondientes al 30 de septiembre 2023 Vs. 30 de septiembre 2022.
- Backlog de Proyectos, correspondientes al 30 de septiembre 2023 Vs. 30 de septiembre 2022.
- 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 junio 2023 elaborado por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

Factores Clave

Factores que pudieran mejorar la calificación:

- Mostrar una tendencia al alza en sus ingresos y un crecimiento sostenido en sus indicadores de rentabilidad por encima de los niveles mostrados en periodos anteriores.
- Mantener crecimiento sostenido en los niveles liquidez y solvencia.
- Mantener adecuados niveles de endeudamiento.

Factores que pudieran desmejorar la calificación:

- Registrar una desmejora significativa en cuanto a su cobertura sobre el servicio de deuda.
- La liquidez disminuya a un nivel ajustado para cubrir con sus obligaciones a corto plazo.

Limitaciones a la calificación

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

Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles): (i) Fluctuación de la Tasa de Política Monetaria y del tipo de cambio, (ii) Moderada recuperación del sector construcción (iii) Choques de factores geopolíticos externos que puedan impactar la economía dominicana e incrementar la inflación en los precios de las materias primas.

Contexto Económico Internacional

Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, en su edición más reciente a junio de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde 3.1% en 2022 hasta 2.1% en 2023, producto de la alta inflación, políticas monetarias restrictivas y condiciones crediticias más limitadas; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.4%. Se estima un crecimiento en la región de Asia oriental y el Pacífico a medida que China avance en la reapertura económica y genere una recuperación y mejores perspectivas de crecimiento en otras economías. Por otra parte, se espera un crecimiento moderado en las otras regiones debido a la escasa demanda externa, las severas condiciones financieras mundiales y la inflación, que frenarán la actividad económica.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se destaca el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis sanitaria de 2020, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos, profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. La inflación aún se mantiene por encima del objetivo de los bancos centrales en la mayoría de las economías. A abril de 2023, la mediana de la inflación global aún se mantenía en 7.2% respecto a abril de 2022, pero por debajo de su punto más alto de 9.4% en julio de 2022.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico. Se prevé que la inflación mundial se mantenga por encima de su promedio 2015-2019 y aún por un periodo más largo de lo que se estimaba a inicios de 2023. A pesar de la mejora evidenciada en la cadena de suministro y la reducción en los precios de la energía, la demanda sigue determinando los altos niveles de inflación, aunque también la capacidad de la oferta podría representar algunos inconvenientes para reducir los niveles de inflación global.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estima que el crecimiento económico podría disminuir desde un 3.7% en 2022 hasta 1.5% en 2023. Un crecimiento más débil de las economías avanzadas afectará a las exportaciones de esas economías, en conjunto con políticas monetarias restrictivas y la persistencia de inflación interna aún elevada podrían impedir la flexibilización de las condiciones financieras para lograr una mayor recuperación económica. En Centroamérica se estima que el crecimiento económico se modere desde el 5.4% de 2022 hasta un 3.6% en 2023.

Se espera que el ritmo de crecimiento de las remesas sea más lento, pero manteniendo una buena dinámica soportada en un mercado laboral más activo en Estados Unidos y que las actividades de turismo contribuyan a la actividad económica en 2023. Panamá lidera el crecimiento de la región apoyado en las exportaciones de servicios y la inversión; mientras que en El Salvador el crecimiento se moderaría, pero alcanzaría aún niveles superiores al crecimiento histórico promedio. Por otra parte, la inflación en la región aún se mantiene alta, principalmente en Honduras y Nicaragua, motivada por el aumento en los precios de los alimentos. Adicionalmente, tanto Guatemala como Costa Rica proyectan un crecimiento más moderado respecto a 2022; mientras que, en el Caribe, República Dominicana estima un crecimiento de 4.1% (4.9% en 2022), impulsado en buena medida por un fuerte crecimiento de las exportaciones.

El endurecimiento de la política monetaria en Estados Unidos, al incrementar las tasas de interés por medio de la FED como respuesta a la alta inflación, plantea fuertes retos a las economías emergentes y en desarrollo. Por una parte, se afectan a las exportaciones de estas economías hacia Estados Unidos al ralentizar su dinámica comercial y, por otro lado, se incrementan los costos del servicio de deuda al elevar el pago de intereses. Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigían hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, lo cual restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

Finalmente, el cambio climático plantea retos adicionales a los países con dependencia de las actividades de agricultura y minería, principalmente en Centroamérica y el Caribe. Fenómenos como El niño y La niña pueden llegar a causar sequías e inundaciones y que en conjunto con la infraestructura inadecuada profundizan los efectos de los desastres naturales. En el mediano y largo plazo, se estima que estos eventos puedan influir directamente en los niveles de desarrollo y crecimiento económico de los países de la región al afectar a sus principales sectores e industrias e impactar en su productividad.

Contexto Económico Local

A septiembre 2023, el producto interno bruto (PIB) real registró una expansión interanual 1.7% en línea con lo previsto, consistente con previsiones interanuales del indicador mensual de actividad económica (IMAE). En ese sentido, cabe destacar que, en los primeros meses, continuó operando el mecanismo de transmisión de la política monetaria, la cual ha estado orientada a la reducción de las presiones de demanda interna para acelerar la convergencia de la inflación a su rango meta establecido en el programa monetario de 4% + 1%. Igualmente, incidió el deterioro del entorno internacional afectado por la desaceleración de las economías principales socios comerciales de la República Dominicana.

A septiembre 2023, la actividad económica se expandió en 3.1% interanual, siendo esta la tasa más alta del presente año, de acuerdo con el indicador de actividad económica (IMAE), mejorando respecto a la moderación registrada en los primeros ocho meses de 2023. La mayor contribución en el período de análisis (enero-septiembre) provino de hoteles, bares y restaurantes, que creció un +10.9%, manteniendo el gran dinamismo exhibido a lo largo del año. Solo en septiembre, el país recibió 478,792 turistas por vía aérea, acumulando un récord de 6,023,573 visitantes no residentes durante los primeros nueve meses del año, con una tasa de ocupación hotelera de 75%. Si a esto se suman los más de 1,607,360 cruceristas que visitaron el país en el período, el total de visitantes sumó 7,630,933 otro hito histórico para el turismo.

El Banco Central de la República Dominicana (BCRD) de enero a septiembre del 2023, procedió a disminuir en diferentes escalas la tasa de política monetaria (TPM) de 8.50% en abril a 7.5% en septiembre. Dicha reducción fue tomada por la evaluación del comportamiento de la economía mundial, y la persistencia de las presiones inflacionarias y del aumento en la incertidumbre internacional derivada de los conflictos geopolíticos, aun así, el mercado local presenta mejora en las condiciones y una flexibilización de las tasas de interés aunando a la disminución de la tasa de política monetaria.

Tasa de política Monetaria	
Ene	8.50%
Feb	8.50%
Mar	8.50%
Abr	8.50%
May	8.00%
Jun	7.75%
Jul	7.75%
Agos	7.50%
Sept	7.50%

Fuente: Banco Central de la República Dominicana, (BCRD) / Elaboración: PCR

Por otro lado, los indicadores del mercado laboral continúan evidenciando una trayectoria de recuperación, asociada a la evolución favorable de la economía dominicana. Los resultados de la Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo (ENCFT) correspondientes al tercer trimestre de 2023 revelan que el total de personas ocupadas (incluyendo los formales e informales) alcanzó los 4,855,631 trabajadores, para un aumento interanual de 222,497 ocupados netos. De esta forma, la tasa de ocupación, es decir la relación entre el total de ocupados y la población en edad de trabajar (PET), se ubicó en 56.7%, 1.5 puntos porcentuales menor a la registrada en el primer trimestre del año anterior.

Adicionalmente, esta decisión tomó en consideración la dinámica reciente de la economía mundial y sus perspectivas. De manera particular, la actividad económica en Estados Unidos de América ha sido más resiliente de lo previsto, con una revisión al alza en el crecimiento del primer trimestre a 1.8% interanual y un mercado laboral en pleno empleo. No obstante, se prevé que el crecimiento para el cierre del año se sitúe en 1.3%, inferior al 2.1% de 2022. Por otro lado, la inflación de ese país ha continuado desacelerándose hasta situarse en 4.0% en mayo de 2023, si bien se mantiene por encima de su meta de 2.0%.

Ante este escenario, la Reserva Federal ha realizado aumentos acumulados por 500 puntos básicos en su tasa de interés de referencia y, a pesar de realizar una pausa en su última reunión, ha indicado que prevé incrementos adicionales en el segundo semestre del año.

En la Zona Euro (ZE), se proyecta un crecimiento de apenas 0.6 % durante 2023, afectado por la guerra entre Rusia y Ucrania que ha provocado condiciones recesivas en este bloque de países. En tanto, la inflación interanual de la ZE se ha moderado hasta 6.1 % en mayo, aunque permanece elevada respecto a la meta de 2.0 %. En ese contexto, el Banco Central Europeo ha incrementado su TPM en 400 puntos básicos desde julio de 2022, previéndose que realice aumentos adicionales para garantizar el retorno de la inflación a la meta.

En América Latina (AL), la inflación ha disminuido durante los últimos meses, destacándose República Dominicana, Brasil y Costa Rica como los únicos países de la región que han logrado que la inflación alcance su rango meta en el presente año. En ese contexto, la mayoría de los bancos centrales de AL ha realizado una pausa en los incrementos de sus tasas de interés de referencia, con la excepción de República Dominicana, Costa Rica y Uruguay que la han disminuido recientemente.

Contexto Sistema Sector Construcción

Las infraestructuras son de suma importancia para el desarrollo de las economías. Estas contribuyen a la producción masiva de bienes y servicios, así como a la factibilidad y rentabilidad de las empresas o negocios. En República Dominicana, el sector construcción se diversifica, gracias, en parte, a la inversión extranjera directa (IED), en adición a la local.

Al cierre de septiembre 2023, la actividad construcción, sector con gran efecto multiplicador en otras actividades económicas, es destacable. De acuerdo con el Banco Central, luego de presentar registros negativos en algunos meses del primer semestre de este año, en gran medida por la moderación de la demanda interna y los elevados costos de los insumos, la construcción continuó recuperándose al expandirse 9.5 % en septiembre 2023 comparado con igual mes del año anterior, resaltando como el mejor desempeño registrado en lo que va de año. De igual forma, la agropecuaria exhibió en septiembre un incremento interanual de 3.4 %, para un aumento de 3.8 % en enero-septiembre 2023.

A pesar de estos valores reportados en lo que va de año y de ser declarado un “sector prioritario”, la construcción tiene el “gran desafío” de alcanzar cifras similares o superiores a los que había logrado antes de la llegada del covid-19, tomando en cuenta un panorama económico totalmente diferente, ya que representa cerca del 15% (US\$16,356.81 millones) del producto interno bruto (PIB) y genera alrededor de 420,000 empleos directos e indirectos en República Dominicana.

La dinámica del sector está sustentada en la ejecución de proyectos de edificaciones de apartamentos y viviendas, ya que los gobiernos promueven facilidades, exenciones y políticas inmobiliarias con el fin de cerrar la brecha de hogares, pero, además, el sector privado ha apostado por este renglón por la gran demanda que existe en los últimos años; adicionalmente se observa el crecimiento en obras industriales, proyectos turísticos de capital privado y obras de infraestructura del gobierno central. Sin embargo, también ha estado por debajo de lo acostumbrado antes de la pandemia.

Proyecciones de República Dominicana 2023, la reactivación de la economía estará impulsada por el sector de la construcción, gracias a proyectos de vivienda de medio y bajo costo y al desarrollo de un área turística en el sureste del país. Este dinamismo se evidencia en mayores volúmenes de ventas de los principales insumos de la construcción, tales como el cemento y las estructuras metálicas para satisfacer la demanda generada a partir de los referidos proyectos. Además, cabe destacar que esta actividad ha sido una de las principales beneficiarias de las facilidades de liquidez puestas a disposición por la Junta Monetaria, la cual autoriza la recolocación de RD\$21,424.4 millones de los recursos del encaje legal, de los cuales el 20% será para la canalización de préstamos para la construcción y el 80% para la adquisición de viviendas de bajo costo. Este hecho impactara de manera positivamente el sector.

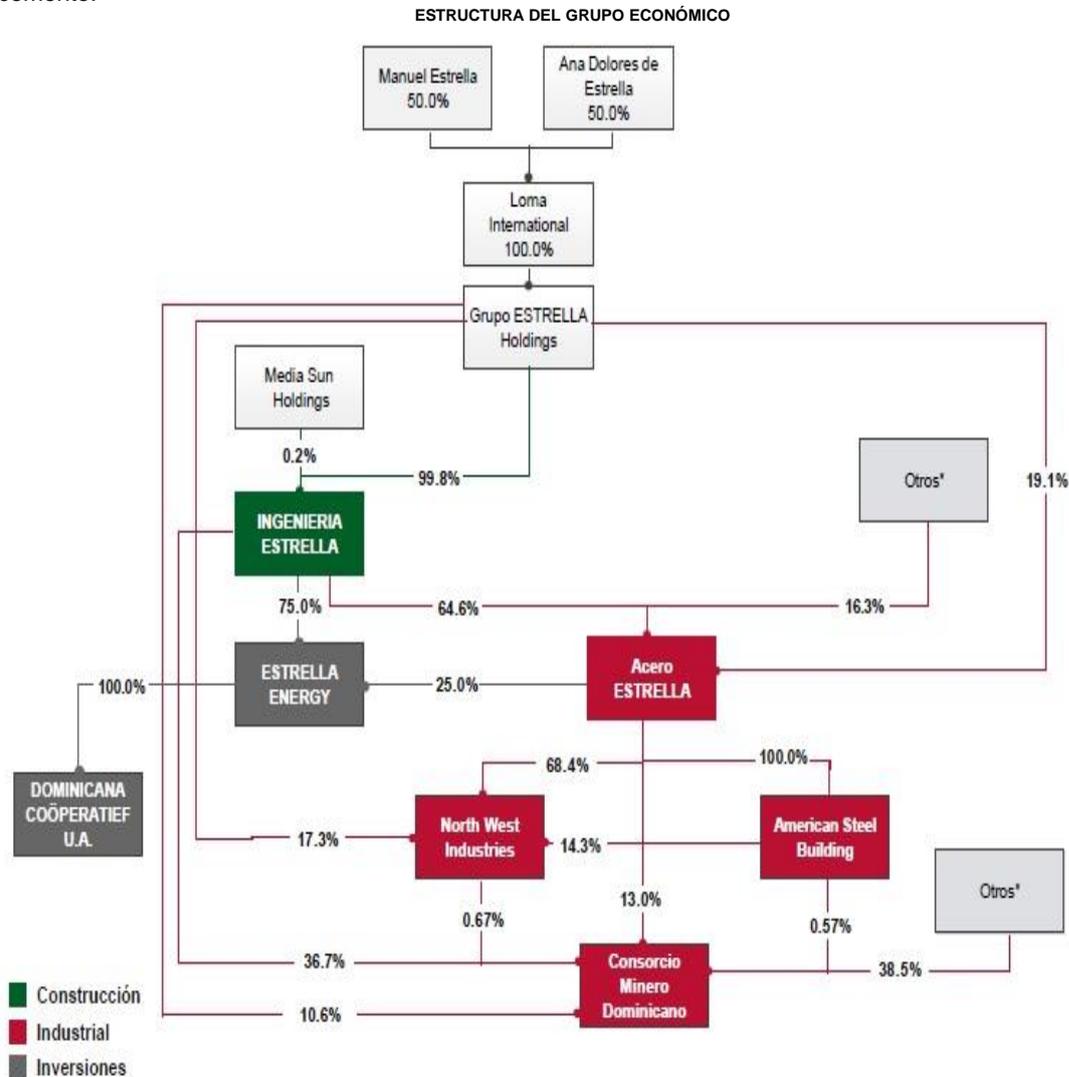
Análisis de la institución

Reseña

Acero Estrella S.R.L. (AE) es una sociedad de responsabilidad limitada constituida el 21 de agosto de 1994. Es matriz de las subsidiarias North West Industries S.R.L. (NWI) y American Steel Building Corporation (ASB). En conjunto, estas tres empresas forman el brazo empresarial que brinda los servicios de diseño, fabricación, instalación, comercialización y construcción de estructuras metálicas.

Grupo Económico

El Grupo Estrella es un conglomerado de empresas dedicado principalmente al sector construcción, con una historia de más de treinta años y con presencia en Centroamérica y el Caribe. Brinda una oferta integral de servicios que incluye obra civil, diseño y fabricación de estructuras metálicas, suministro de laminados de acero, concreto, asfalto y cemento.



Fuente: Grupo Estrella / Elaboración: PCR

Responsabilidad Social Empresarial

PCR efectuó un análisis a las prácticas de Responsabilidad Social Empresarial de Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias; la empresa tiene identificado a sus grupos Interés y cuenta con estrategias de participación atendidos a través de la Fundación Estrella. Esta organización tiene como objetivo brindar educación y desarrollo a las comunidades donde opera; a partir de inversiones en obras de infraestructura, como por ejemplo la construcción de aceras, contenes, iglesias, y viviendas para personas de muy bajos recursos.

Respecto a su compromiso con el medio ambiente, Acero Estrella promueve el uso racional de agua a todos sus colaboradores. Consciente del elevado consumo de energía que realiza, cuenta con un programa formal, que ayuda a promover la eficiencia energética; además de un sistema de iluminación de luces LED y la próxima incorporación de paneles solares que ayuden a disminuir el uso de energía. La empresa no solo valora a sus proveedores por la calidad de sus productos, busca también que sus suplidores confirmen su compromiso con el medio ambiente, demandando certificaciones internacionales de gestión que incluyan calidad y protección del medio ambiente. Con relación al aspecto social, Acero Estrella cuenta con un Código de Ética que brinda los lineamientos del comportamiento ético de los colaboradores; cabe resaltar que la empresa realiza acciones que promueven la igualdad de oportunidades y la no discriminación para todos sus grupos de interés.

Gobierno Corporativo

PCR efectuó un análisis a las prácticas de Gobierno Corporativo de Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias; basado en un modelo que se rige por valores institucionales establecidos en el Código de Ética del Grupo Estrella, el Gobierno Corporativo de Acero Estrella fortalece su misión de promover la transparencia y la efectividad en la gestión del negocio con las mejores prácticas de dirección, en busca de ser un referente de excelencia. El sistema de gobierno combina una Asamblea de Accionistas, un Consejo de Gerencia con sus comités de apoyo, y un Equipo Directivo, lo cual afianza su solidez mediante la aplicación de las mejores prácticas de buen gobierno corporativo.

Acero Estrella es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad de Responsabilidad Limitada, de acuerdo con la Ley General de Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada de República Dominicana. Está conformada por 9 socios y un equipo de cinco directores. A la fecha de análisis, el Capital Social de la compañía totalmente suscrito y pagado fue de RD\$1,197.68 millones representado, por 11,976,773 cuotas sociales de valor nominal RD\$ 100.00 cada una.

Participación Accionaria: Acero Estrella, S.R.L. Y Subsidiarias, S.A.

Accionista	No. Acciones	Participación, (%)	Capital Social Autorizado RD\$
Ingeniería Estrella, S.A.	7,739,279	64.62%	773,927,900
Grupo Estrella Holdings, S.A.	2,286,268	19.09%	228,626,800
Rainer Antonio Aristy Caraballo	800,384	6.68%	80,038,400
José Ramón Lora Perelló	550,758	4.60%	55,075,800
Abel Tomas Cruz	550,758	4.60%	55,075,800
Víctor Manuel Polanco Rodríguez	26,634	0.22%	2,663,400
Héctor Ramón González	18,048	0.15%	1,804,800
Manuel Luis Alberto Genao Peralta	4,644	0.04%	464,400
Total	11,976,773	100.0%	1,197,677,300

Fuente: Acero Estrella, S.R.L. & Subsidiarias / Elaboración: PCR

Asamblea de accionistas

Representa el órgano supremo de Acero Estrella, con la capacidad de acordar y ratificar todos los actos y operaciones de esta sociedad, sus asuntos y competencias. Se constituirá válidamente por la reunión de propietarios de acciones o sus representantes, en la proporción y mediante las formalidades requeridas. Por tal razón, sostiene una reunión anual de forma ordinaria para conocer el informe anual con las actividades realizadas, así como los inventarios, estados, cuentas y balances. Puede llevar a cabo encuentros extraordinarios y especiales de cara a decidir sobre la modificación de los Estatutos Sociales y otros temas de interés. Además, la empresa dispone de una normativa para las reuniones del Directorio, y dicho órgano cuenta con integrantes con formación y especialización en diferentes áreas y tienen en promedio más de 10 años de experiencia.

Comités de apoyo

El Consejo de Gerencia de AE, cada año designa dos comités de apoyo para fortalecer su gestión de gobernanza. Son estos un Comité de Auditoría, Riesgo y Cumplimiento, acompañado de un Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos. El Comité de Auditoría, Riesgo y Cumplimiento tiene como objetivo asistir al Consejo de Gerencia en el monitoreo relativo a la calidad e integridad de la contabilidad e información financiera de la organización. Por su parte, el Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos tiene a su cargo las funciones y facultades delegadas por el Consejo de Gerencia, entre las que se incluyen la administración, el mercadeo y la dirección de la Sociedad.

ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA

EQUIPO DIRECTIVO		PLANA GERENCIAL	
Nombre	Función	Nombre	Función
Giuseppe Maniscalco	Presidente de la División Industrial	Rainer Aristy Caraballo	Gerente General
Rainer Aristy	VP de Proyectos	Manuel Genao Peralta	Gerente
Luis Mella	VP Administrativo	José Ramón Lora	Gerente
Rovin Rodríguez	VP de Concreto, Agregados y Laminados	Manuel Estrella Tavárez	Gerente
Raúl Kenyi Yamamoto	Director General Acero ESTRELLA	Pedro Estrella Tavárez	Gerente
Rita Elena González	Directora de Desarrollo Comercial y Comunicaciones	Giuseppe Maniscalco	Gerente
Mario Lockward	Director Comercial	Raúl Kenyi Yamamoto	Gerente
		Rovin Rodríguez	Director
		Luis Mella	Director

Fuente: Acero Estrella, S.R.L. & Subsidiarias / Elaboración: PCR

Operaciones y Estrategias

Operaciones

El proceso de producción empieza con el diseño e ingeniería de proyectos, el cual consiste en elaborar a pedido del cliente¹ los planos que serán utilizados para la fabricación e instalación de las estructuras metálicas. En la etapa de fabricación, las estructuras de acero pasan por los procesos de corte, perforación, limpieza, soldadura y pintura a partir de sistemas de producción automatizados. Finalmente, en la instalación, se transportan y ensamblan las piezas de acero para crear las estructuras metálicas de gran magnitud en el lugar del proyecto. El tiempo de ejecución es menor a un año.

¹ Como etapa inicial del proceso, la personalización de sus productos le permite además diferenciarse de sus competidores, anclar su demanda y generar un mayor valor agregado.

Debido a los procesos que desarrolla tanto en las plantas de producción como en la instalación en los diferentes proyectos que ejecuta, se expone a múltiples riesgos de tipo operacionales, de igual manera, los riesgos financieros, de mercado, legales, entre otros. También forman parte del esquema de posibles eventos la organización debe enfrentar y crear mecanismos de mitigación.

Productos o Líneas de Negocio

Las operaciones de Acero Estrella y Subsidiarias pueden segmentarse en dos líneas de negocio: "estructuras metálicas" y "laminados". El negocio de estructuras metálicas la componen Acero Estrella S.R.L y su empresa subsidiaria American Steel Building Corporation; mientras que North West Industries, se dedica a la fabricación de laminados pre-pintados.

American Steel Bulding Corporation, es una subsidiaria conformada para el diseño, fabricación e instalación de estructuras metálicas con fines de exportación al Caribe y Centroamérica. Está constituida bajo la Ley 8-90 de fomento a la Zona Franca y mantiene las mismas certificaciones de calidad de Acero Estrella, lo que autentifica la generación de sus productos. La línea de estructuras metálicas involucra la elaboración e instalación de edificaciones, mezzanines, montajes, naves industriales, puentes, entre otros. Por otro lado, la línea de productos laminados trabaja el Aluzinc8 para techos, entresijos, divisiones interiores y otros productos como correas y tejas metálicas.

Clientes

Los Ingresos de Acero Estrella y Subsidiarias derivan de ventas en mercado local 94.35% y 5.65% ventas en el exterior. Los principales clientes corresponden a proyectos de infraestructura en zonas francas, supermercados, servicios de edificaciones, puentes, proyectos de para el sector agropecuario, centros ferreteros y empresas relacionadas. Las cotizaciones de Acero Estrella son elaboradas en dólares americanos y contemplan el pago de 50% por adelantado antes de iniciar el proyecto. Los cobros por proyecto se realizan a los avances y lo estipulado en el contrato suscrito con el cliente.

Proveedores

Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias, no presenta concentración de proveedores de materia prima; en el caso específico de acero Estrella, sus principales proveedores son: Arcelormittal Commercial Sections, Cilindros Nacionales, SAS, INMETCO, UNITED METALS INT, CUMIC STEEL LIMITED, que en promedio se sitúan en 5.0%; en tanto que los proveedores FICEP S.P.A, BELLON, S.A, ARCELORMITTAL INTERNATIONAL LUXEMBO, QUOTASERV, INC. Con un 3.0%; así mismo se consideran otros suplidores con una participación conjunta de 50.0% y por último se considera la participación en la subsidiaria con Nort West Insdustries 12.0%.

Adicionalmente, para NORTH WEST INDUSTRIES sus principales proveedores son: Cumic Steel Limited 45.0%, seguido de Tekmak Global Makine 8.0%, en tanto que las relacionadas Ingeniería Estrella SRL y Consorcio Minero Dominicano en conjunto representan 25.0%, (18.0% y 7.0%), otros proveedores en conjunto suman 22.0%. En el caso de la subsidiaria American Steel Building Corporativos, sus principales proveedores son: Bellon, S.A (9.0%), Classic Metals Suppliers Corp. (9.0%), L & G Industrial SRL (7.0%), otros proveedores (24.0%). En tanto que las relacionadas Acero Estrella y Nort West Insdustries con (50.0%).

En conclusión, la empresa no presenta concentración de proveedores de materia prima manteniendo una relación principal entre las subsidiarias y empresas relacionadas, adicionalmente se considera que los principales proveedores no representan más de un 10.0% y que cuentan con los suplidores capaces de cubrir las necesidades de la empresa; en tanto que, la política de pago oscila entre 15-120 días, dependiendo del proveedor.

Estrategias corporativas

Los objetivos del Grupo principalmente involucran incrementar las ventas, recuperar la participación de mercado, mejorar la eficiencia en costos y reducir el tiempo de entrega de los proyectos. Se espera lograr estos objetivos a partir de mayores ventas en el mercado externo, nuevas ofertas de productos, un nuevo software de medición en planta, reducción de reprocesos por no-conformidades, compras oportunas, y disponibilidad de equipos de transporte que garanticen la productividad.

Riesgo de desabastecimiento:

Los principales suplidores de materia se ubican en el exterior, lo que puede generar retrasos tanto en entrega de a proyectos y a clientes finales. Estos retrasos en la recepción se originan por el tiempo transcurrido entre la compra y la llegada al puerto dominicano, procesos aduanales, condiciones meteorológicas, disponibilidad del suplidor y de la mercancía requerida. Además, las variables propias de la zona donde se encuentra el material pueden significar un riesgo para una entrega oportuna.

En este sentido se ha adoptado la estrategia de adquirir un stock de materiales de uso recurrente con el fin de que estén disponible para los proyectos, al mismo tiempo, se están considerando rangos de tiempos adicionales a los que se pactan con los proveedores en la negociación, de acuerdo con la zona donde se origina la compra de la materia prima y la logística que implica, para fines de que los cronogramas de cara a los clientes sean más realistas.

Los consumibles críticos representan relevancia ya que son esenciales para el proceso productivo de los equipos y su falta podría ocasionar paros de la producción. Estos funcionan bajo la modalidad de reorden, como inventario de seguridad, que pueda cubrir cualquier demora o retraso en la recepción. En lo que respeta a laminados se posee un inventario con cobertura para la demanda del 2023.

Riesgo de crédito de los clientes:

Acero Estrella y sus subsidiarias poseen política de crédito, en la cual se estipula que los clientes sean evaluados por el departamento de Créditos y Cobros y la unidad comercial de la empresa y aprobados por el Comité de Crédito. Esta evaluación consiste en identificar la capacidad de pago del cliente y su historial crediticio.

Para los clientes de proyectos, es decir, Acero Estrella y American Steel Building, el plazo del crédito dependerá factores como la duración del proyecto y monto de este, lo cual estará estipulado en el contrato, los cuales permiten a la empresa llegar a acuerdos legales en caso de que sea necesario. Para North West Industries el cliente de contado como medida de compromiso debe pagar el 50% del total de su pedido con la colocación de la orden, es decir, un anticipo, creando así el compromiso.

Riesgos de la industria:

La competitividad de la industria local está enmarcada básicamente en el precio. Los competidores poseen plantas de una inversión menor y con estándares inferiores a los que oferta el Emisor, poniendo en riesgo la competencia justa, quedando el Emisor fuera de proyectos pequeños y medianos. La certificación en ISO 45001 en Seguridad y Salud Laboral, además, de la experiencia y confianza que goza el Emisor ante el mercado, lo posiciona en una ventaja competitiva ante los proyectos de gran envergadura y/o clientes internacionales.

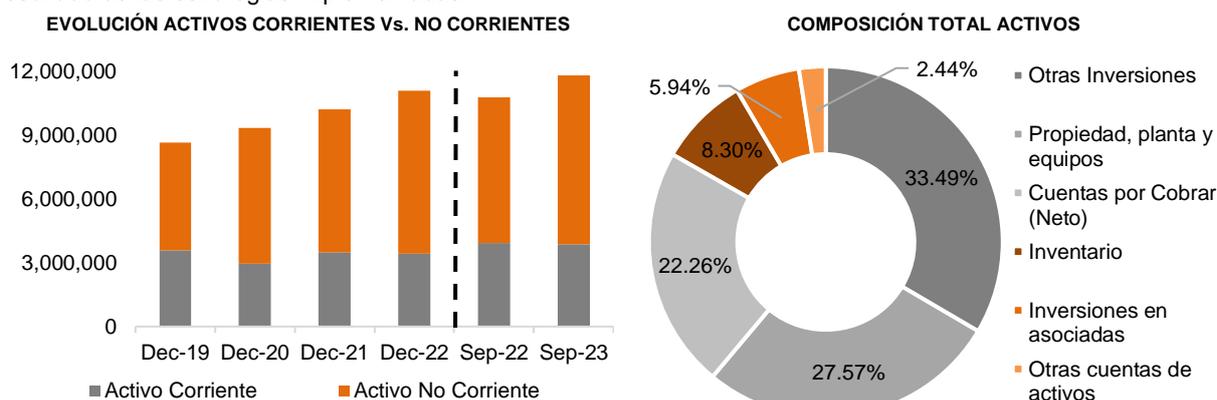
Análisis Financiero

Balance General:

Activo²

A septiembre 2023, AE & Subsidiarias, presentó un total de Activos por RD\$11,788.11 millones, en comparación al periodo anterior (septiembre 2022: RD\$10,760.17 millones), para un incremento interanual de RD\$1,027.93 millones (+9.6%). Este incremento se debe principalmente a los activos no corrientes, que componen en 67.3% de los activos totales, los cuales se ubicaron en RD\$7,932.22 millones, para una variación de RD\$1,102.43 millones (+16.1%), producto de la variación en Propiedad planta y equipo, (PPE) RD\$998.0 millones (+44.3%); principalmente por la construcción de una nave para estructuras de prefabricados para el proyecto de construcción del transporte ferroviario (Monorriel) en proceso de realización en la ciudad de Santiago de los Caballeros, así como por la adquisición de equipos de transporte y mobiliarios y equipos de oficina; adicionalmente se considera el aumento de la Inversiones en asociadas con RD\$108.58 millones (+18.4%), específicamente en las relacionadas Estrella Energy, S.R.L.

El Activo corriente totalizó RD\$3,855.89 millones, en comparación al periodo anterior (septiembre 2022: RD\$3,930.38), para una disminución de RD\$74.49 millones (-1.9%); debido principalmente a la disminución en efectivo y equivalente de efectivo RD\$38.13 millones (-78.2%), seguido de la contracción en inventario RD\$229.01 millones (-19.0%), dicho inventario está compuesto principalmente de materia prima (73.3%), inventario de materiales y suministros (14.0%), inventarios de productos terminados (6.5%) y en menor proporción los inventarios de inventarios materiales y suministros, inventarios combustibles y lubricantes y otros inventarios (6.2%); así mismo se considera la disminución de avances a proveedores RD\$62.62 millones (24.3%). Por el contrario, se observa un incremento en la cuenta por cobrar RD\$255.06 millones (+10.8%); en conclusión, la empresa ha mantenido su tendencia de crecimiento respecto a periodos anteriores, lo que muestra un adecuado uso de sus activos como resultado de las estrategias implementadas.



Fuente: Acero Estrella, S.A. & Subsidiarias / Elaboración: PCR

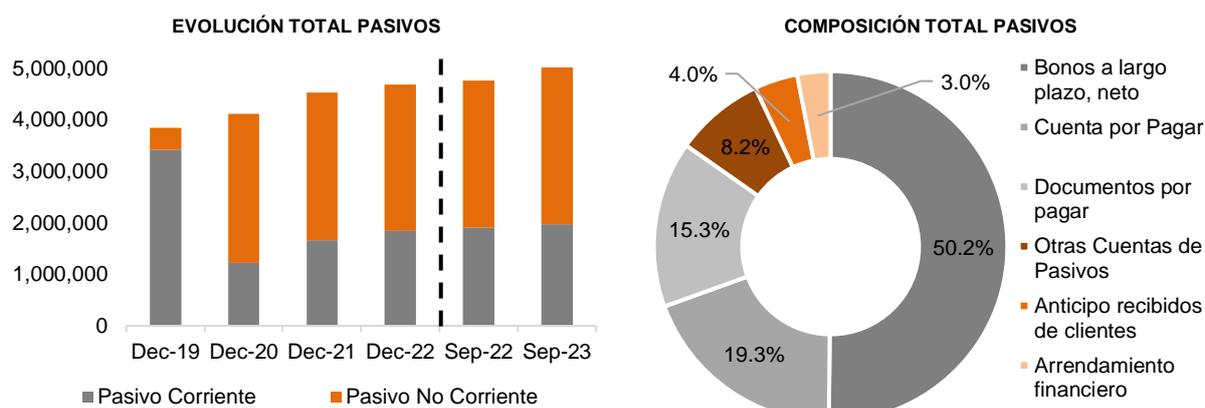
Total, Pasivos

A la fecha de análisis, los pasivos totales se ubicaron en RD\$5,110.91 millones, en comparación con el periodo anterior (septiembre 2022: RD\$4,755.21 millones, para un incremento de RD\$355.70 millones (+7.5%). Este incremento se debe principalmente a los pasivos no corrientes, que componen en 61.5% de los pasivos totales, los cuales se ubicaron en RD\$3,143.18 millones, para una variación de RD\$289.20 millones (+10.1%), por documentos por pagar (LP) RD\$260.59 millones (+20.65 veces), por financiamiento obtenido con el Banco de Reservas para capital de trabajo.

² A la fecha de análisis, la empresa cuenta con las tasaciones actualizada de sus activos; así mismo se puede observar que la empresa cuenta con un seguro de todo riesgo de propiedades. En cuanto que ciertas maquinarias y equipos están otorgados en garantía por los préstamos bancarios que mantiene el Grupo Estrella.

Dentro de este renglón la partida más significativa son los bonos a largo plazo con 50.2% de participación; dichos fondos se utilizaron para cubrir total o parcialmente las obligaciones; capital de trabajo y para la adquisición de activos fijos (CAPEX); adicionalmente se consideran el arrendamiento financiero con un incremento de RD\$56.77 millones (+90.6%), para compra de equipos livianos y equipos pesados.

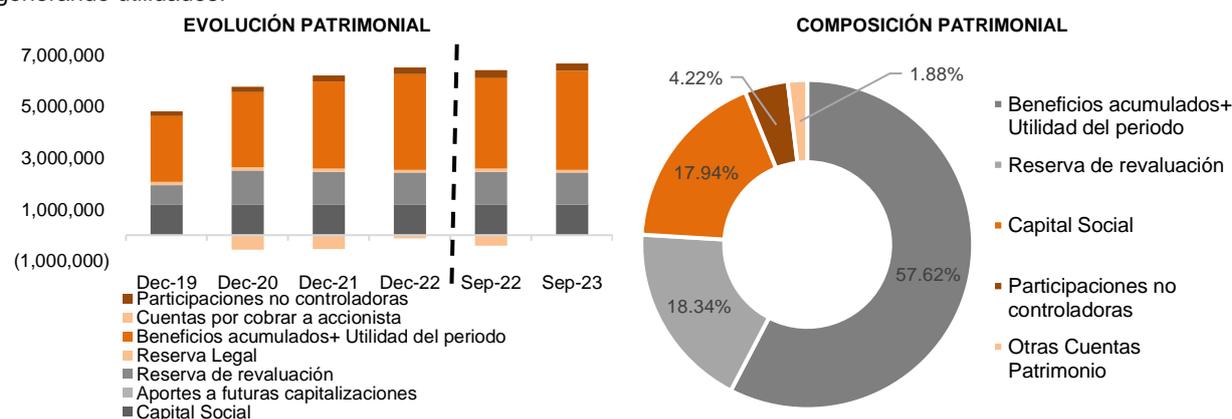
En tanto que los pasivos corrientes totalizaron RD\$1,967.73 millones, en comparación al periodo anterior (septiembre 2022: RD\$1,901.23 millones), para un incremento de RD\$66.50 millones (+3.5%). Esto como resultado del aumento en las Cuenta por Pagar RD\$414.17 millones (+72.3%), principalmente en cuenta por pagar a suplidores y en menor proporción cuenta por pagar a relacionadas; así mismo se considera la variación en Retenciones y Acumulaciones RD\$58.04 millones (+40.8%); sin embargo, se observa una disminución en la cuenta Documentos por pagar RD\$321.29 millones (-38.6%), como resultado del saldo por créditos tomados con distintas instituciones locales. En conclusión, se observa un adecuado uso de los pasivos por parte de la empresa que le ha permitido el desarrollo de nuevos proyectos y un adecuado uso de sus pasivos de corto plazo para hacer frente a sus obligaciones.



Fuente: Acero Estrella, S.A. & Subsidiarias / Elaboración: PCR

Patrimonio

A la fecha de análisis, el patrimonio de AE & Subsidiarias, se situó en RD\$6,677.19 millones, en comparación a (septiembre 2022: RD\$6,004.96 millones), para un crecimiento interanual RD\$672.23 millones (+11.2%). Esta variación se debe principalmente a resultados acumulados y utilidad del periodo que se situó en RD\$3,847.57 millones, aumentando en RD\$334.68 (+9.5%); también se considera el crecimiento en aportes para futuras capitalizaciones RD\$464 miles (+100.0%); pese a una contracción en la cuenta de Reserva de revaluación RD\$43.37 millones (-3.4%); así como la disminución mostrada en Participaciones no controladoras RD\$21.25 millones (-7.0%). En cuanto al capital social de la empresa este se mantuvo constante en RD\$1,197.68 millones, lo anterior muestra la capacidad de la empresa durante los últimos 5 años para seguir fortaleciendo su posición patrimonial y seguir generando utilidades.

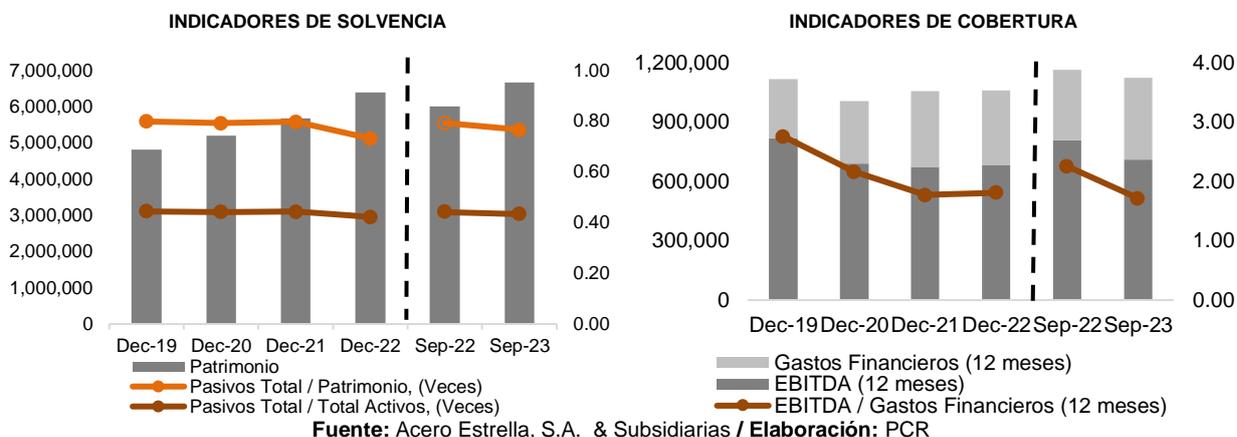


Fuente: Acero Estrella, S.A. & Subsidiarias / Elaboración: PCR

Solvencia / Cobertura

Al 30 de septiembre 2023, AE & Subsidiarias presentó un indicador de apalancamiento patrimonial (Total Pasivos / Patrimonio) en 0.77 veces, en comparación al periodo anterior (septiembre 2022: 0.79 veces); para una disminución de -0.03 veces. Así mismo, se considera la cobertura de (Total Pasivos / Total Activos) se ubicó en 0.43 veces, mostrando una disminución de (-0.01 veces); como resultado principal de saldo o abonos a los documentos por pagar, que corresponde a préstamos bancarios y líneas de crédito con instituciones financieras, de los cuales algunos tienen garantías. Adicionalmente se observa un incremento en el patrimonio, por beneficios acumulados y beneficios del periodo; se observa una tendencia constante durante los últimos 5 años, siendo en promedio (Apalancamiento Patrimonial 0.79 veces y Apalancamiento financiero 0.44 veces), lo que muestra que la empresa mantiene una adecuada capacidad para generar ingresos, aunado a un bajo endeudamiento para poder cumplir con sus obligaciones.

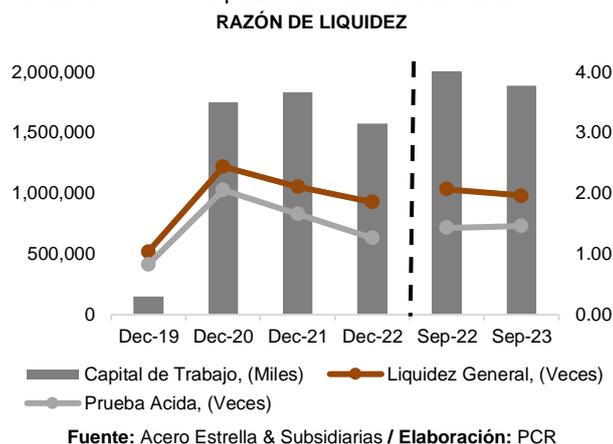
A la fecha de análisis, el indicador cobertura a 12 meses (EBITDA / Gastos Financieros) se colocó en 1.71 veces, en comparación al periodo anterior (septiembre 2022: 2.25 veces), para una disminución de 0.54 veces; esto como resultado de que el EBITDA, (12 meses) totalizó RD\$709.19 millones, para una contracción de RD\$96.62 millones (-12.0%); esto como resultado de un incremento en la utilidad en operación RD\$15.59 millones (+3.2%), producto del aumento proporcionalmente mayor de los costos de producción y venta (+7.34%) en comparación a los ingresos por ventas (+3.05%), dando como resultado una utilidad bruta de RD\$41.68 millones (-5.51%), así mismo se considera los gastos financieros anualizados que se ubicaron en RD\$413.74 millones, para un incremento de RD\$55.95 millones (+15.64%), por la variación en los pasivos. Durante los últimos 5 años este indicador se mantuvo en promedio en 2.50 veces, lo que muestra una adecuada capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras con las ganancias operativas generadas.



Liquidez y Flujo de Efectivo

A la fecha de análisis AE & Subsidiarias, el índice de liquidez general es de 1.96 veces, en comparación al periodo anterior (septiembre 2022: 2.07 veces), mostrando una disminución de (-0.11 veces), como consecuencia de un incremento proporcionalmente mayor en los pasivos corrientes (+3.5%), de cara a la reducción de los activos corrientes (-1.9%). En tanto que la prueba acida se situó en 1.46 veces manteniéndose similar al periodo anterior y el capital de trabajo totalizó RD\$1,888.16 millones (-6.9%); lo anterior es el resultado de que los activos corrientes se redujeron principalmente por la cuenta de inventario RD\$229.01 millones (-19.0%), así mismo se considera la contracción en la cuenta de efectivo y equivalentes RD\$38.13 millones (-78.2%), pese al incremento en la cuenta por cobrar neto RD\$255.06 millones (+10.8%).

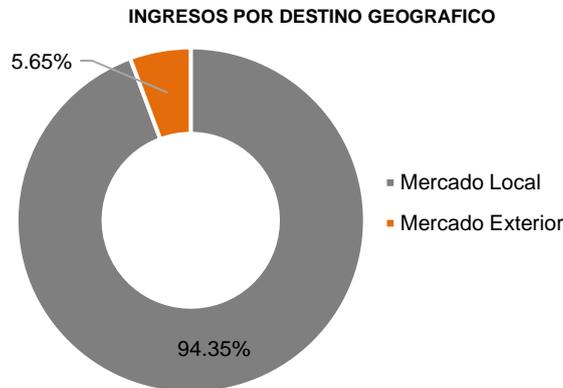
En cuanto a los pasivos corrientes, esto incrementaron producto de la cuenta por pagar RD\$414.17 millones (+72.3%); seguido por Retenciones y Acumulaciones RD\$58.04 millones (+40.8%). En conclusión, AE. & Subsidiarias, en 2023 ha logrado mantener indicadores promedio durante los últimos 5 años de (Liquidez: 1.69 veces y Prueba acida: 1.32 veces), así como un capital de trabajo en promedio de RD\$1,068.73 millones, en los últimos cinco años lo cual muestra que es capaz de solventar sus deudas en el corto plazo de manera adecuada.



Resultados Financieros

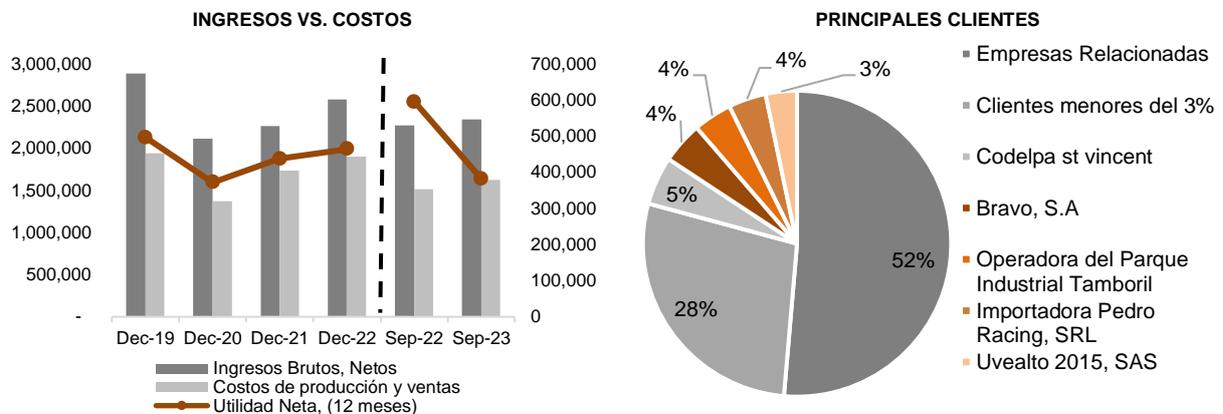
Al 30 de septiembre 2023, AE & Subsidiarias, registra un total de ingresos de RD\$2,338.40 millones, en comparación al periodo anterior (septiembre 2022: RD\$2,269.10 millones), para un incremento RD\$69.31 millones (+3.1%). El aumento observado se debe principalmente al desarrollo de proyectos tales como construcción de edificios, naves industriales, puentes y carpintería metálica, por ventas en el mercado local RD\$2,206.19 millones (94.35%) y el restante RD\$132.21 millones (5.65%) se distribuye en el mercado internacional, específicamente compuesto en: Saint Vincent RD\$119.84 millones (90.64%), seguido de Haití que representa RD\$9.68 millones (7.32%) y en menor proporción la participación en Islas Turcas y Caicos RD\$2.69 millones (2.03%).

En cuanto a los ingresos por la línea de servicio, al cierre de septiembre de 2023, están conformado de la manera siguiente:



Fuente: Acero Estrella, S.A. & Subsidiarias / **Elaboración:** PCR

En cuanto a los costos de operación totalizaron RD\$1,623.92 millones, en comparación al periodo anterior (septiembre 2022: RD\$1,512.93 millones, para un incremento interanual de RD\$110.99 millones (+7.3%); impactado por el aumento de los materiales y servicio de construcción de los proyectos en ejecución, tales como: Ministerio de Obra pública y comunicaciones, (MOPC), servicios de salud visual klr, SRL, Torre Profesional HOMS, Lumijor, Barrick, operadora de parque de zona franca Tamboril, entre otros; además del crecimiento de las ventas, se observa un adecuado manejo de la empresa en sus costos operacionales. En conclusión, la empresa ha sido capaz de mantener el incremento en los ingresos y el adecuado manejo de los costos para 2023.



Fuente: Acero Estrella, S.A. & Subsidiarias / **Elaboración:** PCR

A la fecha de análisis, la utilidad bruta totalizó RD\$714.48 millones, en comparación al periodo anterior (septiembre 2022: RD\$756.16 millones); para una disminución de RD\$41.68 millones (-5.5%); esto como resultado de un incremento proporcionalmente mayor de los costos (+7.3%) en comparación con los ingresos (+3.1%). A la fecha de análisis los principales clientes están compuesto en empresas relacionadas 52.0%; otros clientes con participación menor al 3.0% que representan 28.0%; seguido de Codelpa st Vincent (5.0%); en tanto que se consideran otros proyectos como son el centro de distribución del supermercado bravo con 4.0%, Operadora del Parque Industrial Tamboril 4.0%, Importadora Pedro Racing, SRL 4.0% y Uveroalto 2015, SAS 3.0%; lo que muestra que no existe una mayor concentración por tipo de cliente y un adecuado desempeño de la alta dirección de la entidad.

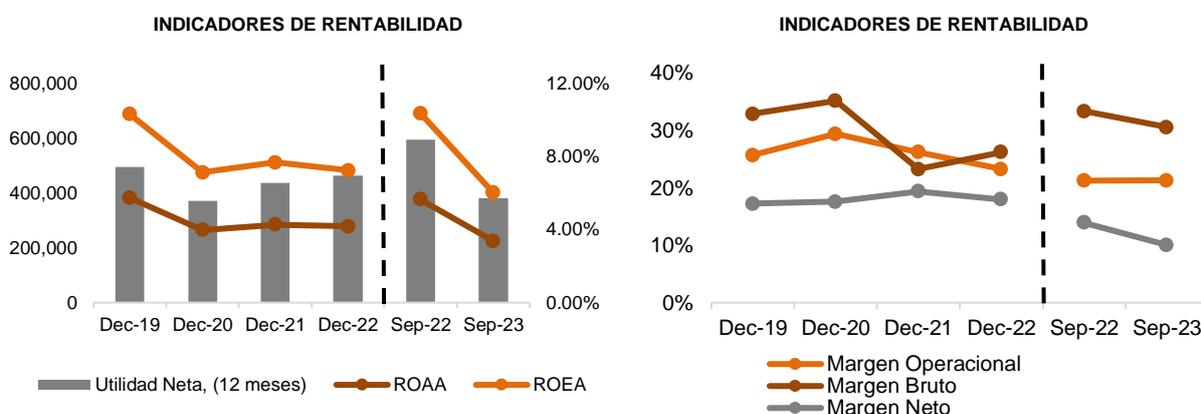
Por otra parte, la utilidad en operación RD\$497.37 millones, en comparación al periodo anterior (septiembre 2022: RD\$481.79 millones), para un incremento de RD\$15.59 millones (+3.24%), principalmente por el incremento en otros ingresos RD\$57.81 millones (+97.1%); en tanto que los gastos generales y administrativos totalizaron RD\$334.43 millones, manteniéndose similar a periodos anteriores, estos gastos las partidas más significativas corresponden a gastos de nómina por pago a empleados 56.7%, seguido de gastos por cuentas incobrables 7.9% y honorarios 7.0%, el restante 28.5% corresponde a otros gastos generales y administrativos con participación menor de 6.0%. En conclusión, la empresa ha sido capaz de mantener un incremento en su utilidad en operación por el incremento en sus ingresos y el adecuado manejo de sus gastos; así como por la implementación de nuevos proyectos.

AE está enfocada en mantener su liderazgo en el segmento de grandes obras y aumentar su penetración de mercado en la región capital y en segmento de proyectos de tamaño medio, de manera de aprovechar el impulso del sector privado, específicamente en el desarrollo de zonas francas y el resto del sector manufactura, así como en la captación de obras relacionadas al sector turismo, como sector dinamizante de la economía del país. Con relación a los costos de operación la empresa se encuentra trabajando en contratos con los proveedores de materia prima para asegurar precio por un período determinado. Al cierre del tercer trimestre la empresa mantiene varios proyectos en ejecución y otros que están por iniciar, lo que le permitirá a la empresa seguir incrementando sus ingresos.

Rentabilidad³

A septiembre 2023, Acero Estrella y Subsidiarias, mostró una utilidad neta anualizada RD\$381.55 millones, en comparación al periodo anterior (septiembre 2022: RD\$595.26 millones), mostrando una disminución de RD\$213.71 millones (-35.90%); como resultado del incremento en mayor proporción de los costos de ventas (+7.3%) sobre los ingresos (+3.1%). También se consideran las variaciones en las cuentas de Otros ingresos (+97.1%), por concepto de servicios administrativos, Alquiler de equipos y maquinarias, Venta de materiales, piezas y repuestos y otros ingresos; por último, se considera los gastos financieros (+13.5%), por nuevos créditos obtenidos para capital de trabajo.

En cuanto a los indicadores de rentabilidad se ubicaron en (ROAA: 3.38%, y ROEA: 6.02%), ambos indicadores resultaron inferior a los obtenidos al periodo anterior (septiembre 2022: ROAA: 5.65% y ROEA: 10.38%). Esto debido a que la utilidad neta anualizada disminuyó en RD\$213.71 millones (-35.90%), producto del alza en los costos y gastos operacionales; así como por aumento en los gastos financieros; en tanto que se observa un moderado incremento de los ingresos. En conclusión, a pesar de la reducción en los indicadores los mismos se mantienen adecuados; si observamos el comportamiento histórico de estos indicadores en promedio ha sido de (ROAA: 5.15% y ROEA: 9.26%), lo que muestra la capacidad de seguir generando ingresos y mantener constantes márgenes de rentabilidad.



Fuente: Acero Estrella, S.A. & Subsidiarias / Elaboración: PCR

³ 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).

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características	Primer Programa
Emisor:	Acero Estrella S.R.L.
Instrumento:	Bonos Corporativos
Moneda:	Pesos Dominicanos
Monto de la Oferta:	El programa de emisiones de bonos corporativos por hasta Dos Mil Quinientos Setenta y Seis Millones Cincuenta y Cinco Mil pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$2,576,055,000.00).
Valores emitidos y en circulación:	RD\$2,576,000,000.00
Fecha de Oferta:	A determinarse en el prospecto de emisión definitivo de la primera emisión, en el aviso de colocación primaria correspondiente y en el prospecto simplificado de cada emisión subsiguiente.
Plazo de la emisión:	Los bonos tendrán un vencimiento de hasta 10 años, contados a partir de la fecha de emisión de cada emisión del programa de emisiones.
Tasa de interés:	Tasa fija en pesos dominicanos. La tasa de interés se especificará en el prospecto de emisión definitivo de la primera emisión, en el aviso de colocación primaria correspondiente y en el prospecto simplificado de cada emisión subsiguiente.
Garantías	El programa de emisiones de bonos corporativos no contará con una garantía específica, sino que constituye una acreencia quirografarios 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.
Forma y denominación de los bonos:	Cada emisión de valores, generada a partir del programa de emisiones estará representada de forma inmaterial por medio de anotaciones en cuenta, que le otorga la propiedad de los mismos al titular que figure inscrito en un depósito centralizado de valores. El programa de emisiones estará compuesto por múltiples emisiones y la cantidad de valores por emisión será determinada en el prospecto de emisión definitivo, prospecto de emisión simplificado y aviso de colocación primaria correspondiente a cada emisión.
Pago de Capital:	El pago de capital de los bonos corporativos será al vencimiento.
Fechas de Pago:	Pagadero mensual, trimestral o semestral. A determinarse en el prospecto de emisión definitivo de la primera emisión, en el aviso de colocación primaria correspondiente y en el prospecto simplificado de cada emisión subsiguiente.
Uso de los fondos:	1) Cubrir total o parcialmente las obligaciones del Emisor y sus Subsidiarias, 2) Los fondos pueden ser utilizados para capital de trabajo en las operaciones del Emisor y sus Subsidiarias, 3) Los fondos pueden ser utilizados para la adquisición de activos fijos (CAPEX) del Emisor y sus Subsidiarias.
Agente Estructurador y Colocador	Citi inversiones de Títulos y Valores, S.A., Puesto de Bolsa
Agente de Custodia, Pago y Administración del Programa de Emisiones	Depósito Centralizado de Valores, S.A.
Representante de la masa de Obligacionistas para cada emisión	Salas Piantini & Asociados, S.R.L.

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / **Elaboración:** PCR

Emisiones	Tasa Rentabilidad	Fecha Emisión	Fecha de Vencimiento	Inversión Mínima	Total
1	12.00%	14/02/2020	14/02/2030	RD\$1,000.00	RD\$500 millones
2	11.25%	12/11/2020	12/11/2030	RD\$1,000.00	RD\$1,350 millones
3	11.25%	30/11/2020	30/11/2030	RD\$1,000.00	RD\$726 millones

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / **Elaboración:** PCR

ANEXOS DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA

BALANCE GENERAL
(Valores en Miles)

Acero Estrella, S.R.L. Y Subsidiarias							
Valores en RD\$	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sep-22	sep-23
Total, Activo	8,309,821	8,649,805	9,322,607	10,214,487	11,087,076	10,760,172	11,788,105
Activo Corriente	3,435,711	3,571,732	2,970,212	3,488,402	3,413,564	3,930,383	3,855,890
Efectivo y equivalentes	34,453	16,607	212,901	210,647	45,725	48,754	10,627
Inversiones en valores	-	-	103,313	79,761	977	953	1,199
Cuentas por Cobrar (Neto)	2,318,892	2,464,831	2,053,446	2,107,782	2,038,485	2,369,033	2,624,096
Avance a proveedores	314,015	351,647	115,385	329,999	217,648	257,998	195,374
Inventario	727,944	721,320	468,214	736,894	1,089,291	1,207,134	978,121
Gastos Pagados por Anticipado	40,407	17,327	16,953	23,318	21,438	46,511	46,474
Activo No Corriente	4,874,110	5,078,073	6,352,395	6,726,085	7,673,512	6,829,788	7,932,215
Inversiones en asociadas	222,963	342,445	484,898	591,058	699,639	591,058	699,639
Otras Inversiones	3,119,501	3,258,454	3,696,896	3,945,286	3,944,911	3,936,314	3,947,673
Propiedad, planta y equipos	1,482,315	1,429,590	2,136,652	2,132,538	2,996,542	2,252,445	3,250,443
Propiedades de inversión	20,609	20,609	20,609	20,609	20,609	20,609	20,609
Otros activos	28,721	26,975	13,339	36,594	11,810	29,362	13,851
Total, Pasivo	3,792,538	3,841,062	4,121,353	4,529,901	4,685,862	4,755,212	5,110,913
Pasivo Corriente	3,402,779	3,420,822	1,218,832	1,655,289	1,838,247	1,901,234	1,967,733
Sobregiro Bancario	-	35,014	-	-	-	-	-
Deuda bancaria, (CP)	321,732	135,813	69,437	43,929	24,087	32,243	5,006
Arrendamiento financiero, (CP)	11,511	12,437	11,883	11,059	23,165	16,611	35,777
Documentos por pagar	1,884,974	2,430,098	513,418	690,031	768,172	831,553	510,259
Cuenta por Pagar	840,904	609,546	442,990	663,899	611,070	572,556	986,730
Impuesto sobre la renta por pagar	2,923	6,488	19,991	15,747	45,397	44,847	27,279
Anticipos recibidos de clientes	238,102	71,322	78,371	130,778	202,169	261,251	202,472
Retenciones y Acumulaciones	102,633	120,104	82,742	99,847	164,187	142,173	200,211
Pasivo No Corriente	389,759	420,240	2,902,521	2,874,612	2,847,615	2,853,978	3,143,180
Documentos por pagar, (LP)	83,095	141,032	60,609	36,401	11,500	12,617	273,203
Arrendamiento financiero	18,063	11,002	-	31,695	68,254	62,696	119,469
Bonos a largo plazo, neto	-	-	2,589,112	2,588,861	2,580,736	2,561,011	2,563,384
Anticipos recibidos de clientes LP	201,242	177,623	-	-	-	-	-
Impuesto sobre la renta diferido	87,359	90,582	252,800	217,655	187,124	217,655	187,124
Patrimonio	4,517,283	4,808,744	5,201,254	5,684,586	6,401,213	6,004,960	6,677,193
Capital Social	1,250,000	1,197,677	1,197,677	1,197,677	1,197,677	1,197,677	1,197,677
Aportes a futuras capitalizaciones	-	-	-	-	-	-	464
Reserva de revaluación	751,044	744,380	1,311,378	1,268,006	1,224,635	1,268,006	1,224,635
Reserva Legal	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000
Beneficios acumulados+ Utilidad del periodo	2,212,018	2,558,903	2,927,725	3,385,689	3,718,336	3,512,885	3,847,566
Cuentas por cobrar a accionista	-	-	(576,482)	(529,829)	(130,243)	(401,706)	-
Participaciones no controladoras	179,221	182,783	215,956	238,043	265,809	303,098	281,850
Total Pasivos + Patrimonio	8,309,821	8,649,805	9,322,607	10,214,487	11,087,076	10,760,172	11,788,105

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS
(Valores en Miles)

Acero Estrella, S.R.L. Y Subsidiarias							
Valores en RD\$	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sep-22	sep-23
Ingresos Brutos, Netos	3,301,551	2,881,267	2,109,929	2,256,649	2,574,590	2,269,095	2,338,401
Costos de producción y ventas	2,266,288	1,933,795	1,368,432	1,731,463	1,900,093	1,512,931	1,623,919
Utilidad Bruta	1,035,263	947,472	741,498	525,187	674,498	756,164	714,482
Otros ingresos operacionales	339,580	200,472	134,449	307,382	227,574	59,516	117,324
Total, Gastos Operativos	531,947	407,468	255,544	240,959	303,133	333,894	334,432
Utilidad en Operación	842,895	740,477	620,403	591,610	598,938	481,786	497,374
Otros Ingresos y Egresos	228,290	322,350	358,818	250,292	230,078	136,127	235,377
Ingresos Financieros	36,814	51,339	24,151	137,337	157,915	139,494	81,740
Gastos financieros	234,562	296,828	318,639	380,813	377,007	271,581	308,317
Diferencia cambiaria	30,542	76,860	64,331	6,815	10,985	4,039	8,800
Participación en las ganancias de subsidiarias y asociadas.	36,286	119,482	142,452	106,016	108,581	-	-
Utilidad antes de Impuestos	650,892	537,609	404,037	447,334	477,442	345,659	261,997
Impuesto sobre la renta	20,953	41,446	32,844	10,655	13,986	29,100	27,346
Utilidad (Pérdida) Neta	629,939	496,163	371,193	436,679	463,456	316,559	234,652

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS
(Valores en Miles)

Acero Estrella, S.R.L. Y Subsidiarias							
Valores RD\$	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sep-22	sep-23
Cobertura							
Utilidad Neta	629,939	496,163	371,193	436,679	463,456	316,559	234,652
EBIT	842,895	740,477	620,403	591,610	598,938	481,786	497,374
Depreciación y Amortización	100,705	77,844	67,363	81,758	82,811	63,816	75,671
EBITDA	943,600	818,321	687,766	673,367	681,749	545,602	573,045
Gastos Financieros	234,562	296,828	318,639	380,813	377,007	271,581	308,317
EBITDA / Gastos Financieros	4.02	2.76	2.16	1.77	1.81	2.01	1.86
Cobertura, (Anualizada)							
Utilidad Neta, (12 meses)	629,939	496,163	371,193	436,679	463,456	595,257	381,549
EBIT (12 meses)	842,895	740,477	620,403	591,610	598,938	712,958	614,526
Depreciación y Amortización (12 meses)	100,705	77,844	67,363	81,758	82,811	92,849	94,666
EBITDA (12 meses)	943,600	818,321	687,766	673,367	681,749	805,807	709,192
Gastos Financieros (12 meses)	234,562	296,828	318,639	380,813	377,007	357,796	413,743
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	4.02	2.76	2.16	1.77	1.81	2.25	1.71
Solvencia							
Pasivos Total / Patrimonio, (Veces)	0.84	0.80	0.79	0.80	0.73	0.79	0.77
Pasivos Total / Total Activos, (Veces)	0.46	0.44	0.44	0.44	0.42	0.44	0.43
Deuda Financiera / Pasivos Total	61.16%	72.00%	78.72%	75.10%	74.18%	73.96%	68.62%
Deuda Financiera CP/ Deuda Financiera total	95.64%	94.50%	18.33%	21.90%	23.46%	25.03%	15.71%
Deuda Financiera LP/ Deuda Financiera total	4.36%	5.50%	81.67%	78.10%	76.54%	74.97%	84.29%
Rentabilidad⁴							
ROA	7.58%	5.74%	3.98%	4.28%	4.18%	2.94%	1.99%
ROE	13.95%	10.32%	7.14%	7.68%	7.24%	5.27%	3.51%
ROAA	7.58%	5.74%	3.98%	4.28%	4.18%	5.65%	3.38%
ROEA	13.95%	10.32%	7.14%	7.68%	7.24%	10.38%	6.02%
Margen Bruto	31.36%	32.88%	35.14%	23.27%	26.20%	33.32%	30.55%
Margen Operacional	25.53%	25.70%	29.40%	26.22%	23.26%	21.23%	21.27%
Margen Neto	19.08%	17.22%	17.59%	19.35%	18.00%	13.95%	10.03%
Liquidez							
Liquidez General, (Veces)	1.01	1.04	2.44	2.11	1.86	2.07	1.96
Prueba Acida, (Veces)	0.80	0.83	2.05	1.66	1.26	1.43	1.46
Capital de Trabajo, (Miles)	32,932	150,910	1,751,380	1,833,113	1,575,317	2,029,150	1,888,158

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

⁴ 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).