

30 de octubre de 2024

Señora

Ernesto Bournigal Read

Superintendente

Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana

Av. César Nicolás Penson, No. 66, Gazcue

Santo Domingo, República Dominicana

Asunto: Notificación Hecho Relevante

Distinguido Señor:

Por medio de la presente, ACERO ESTRELLA, S. R. L. ("AE"), sociedad comercial organizada y constituida de acuerdo a las leyes de la República Dominicana; en cumplimiento a la Tercera Resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores R-CNMV-2022-10-MV, que establece el Reglamento de Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación de Mercado, de fecha 26 de julio de 2022; quien suscribe tiene a bien remitir en anexo el Informe Trimestral de la Masa de Obligacionistas de Bonos Corporativos correspondientes al período julio-septiembre 2024.

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

Atentamente,

Luis Mella

Representante Autorizado

Acero Estrella S. R. L.



Anexo:

Informe Período julio-septiembre 2024 Salas Piantini

INFORME TRIMESTRAL

Período: julio - septiembre 2024



Representante de Masa de Obligacionistas

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

**ACERO
ESTRELLA** 

Emisor: Acero Estrella, SRL.

Número de Registro Emisión SIMV: SIVEM – 134
Registro Nacional de Contribuyente 1-02-32552-9

Dirección: Kilometro 13 1/2, Autopista Duarte, Santiago de los
Caballeros, Rep. Dom.



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.....	5
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.....	5
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.....	9
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.....	13
k) Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.....	13
l) Monto total de la emisión que ha sido colocado.....	14
m) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.....	14
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.....	15



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.....	15
p) Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.....	15
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.).....	15
r) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor.	16
s) Modificaciones al Contrato de Emisión.....	16
t) La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.....	16
u) Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.....	16
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.....	17
w) Otros.....	17



INFORME

**A: MASA DE OBLIGACIONISTAS DE BONOS CORPORATIVOS
ACERO ESTRELLA, SRL.**

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.



Acero Estrella, SRL. (Emisor), es una sociedad anónima organizada de conformidad con las leyes dominicanas, que tiene como objeto principal dedicarse al diseño, fabricación e instalación de estructuras metálicas para edificaciones y obras de infraestructura.

Pudimos constatar que la colocación del programa de emisión de Bonos Corporativos por un valor total de hasta Cincuenta Millones de Dólares Estadounidenses con 00/100 (US\$50,000,000.00) equivalente a Dos Mil Quinientos Setenta y Seis Millones Cincuenta y Cinco Mil Pesos Dominicanos con 00/100 (RD\$2,576,055,000.00), calculados a la tasa de cambio promedio de referencia del Mercado Spot para la venta de dólares de los Estado Unidos de América y publicada por el Banco Central de la República Dominicana el día de aprobación del Programa de Emisiones por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores. Fue aprobada mediante Única Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores de fecha 17 de septiembre de 2019. La Colocación de los Valores se realizará a través de emisiones múltiples hasta agotar el Monto Aprobado del Programa de Emisiones.

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-134** y registrado en la Bolsa de Valores, con el registro **No. BV1910-BC0083**.

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.

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 Acero Estrella.

Bonos Locales emitidos por: Acero Estrella

Confirmación de intereses al 30 de septiembre de 2024

Emisión No:	DO2018100126	DO2018100225	DO2018100324
Fecha de emisión:	14/02/2020	12/11/2020	30/11/2020
Fecha de Vencimiento:	14/02/2030	12/11/2030	30/11/2030

Tramos: 1 - 5			Emisión:									
Código ISIN	Fecha de pago	Fecha de pago Actual	Monto RDS	Base	Días	Tasa	Total de Intereses	Total Pagado	Diferencia	Fecha de Pago		
DO2018100126	20-Jun-24	20-Sep-24	500,000,000.00	365	92	12.00%	15,123,287.67	15,123,287.67	0.00	20/09/2024		
DO2018100225	12-May-24	12-Aug-24	1,350,000,000.00	365	92	11.25%	38,280,821.92	38,280,821.92	(0.00)	12/8/2024		
DO2018100324	30-May-24	30-Aug-24	726,000,000.00	365	92	11.25%	20,586,575.34	20,586,575.34	0.00	30/08/2024		
							73,990,684.93					



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 la sección 2.1.2.11 del 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 del presente programa de emisiones deben ser destinados para lo siguiente:

- i. Cubrir total o parcialmente las obligaciones financieras del emisor y sus Subsidiarias, conforme al acuerdo entre las partes.
 - a. Sustitución de la deuda bancaria actual del Emisor.
 - b. Sustitución de la deuda bancaria actual de las Subsidiarias.

Los Fondos captados por el presente Programa de Emisiones serán utilizados primero para cubrir total o parcialmente las obligaciones financieras del Emisor y sus Subsidiarias. Al momento de colocación de los valores, se determinará cuales deudas serán cubiertas por el emisor.

Luego de cubrir total o parcialmente las obligaciones financieras del Emisor y sus Subsidiarias, los fondos obtenidos de la colocación podrán ser utilizados para lo siguiente:

- ii. Los fondos pueden ser utilizados para capital de trabajo en las operaciones del Emisor y sus Subsidiarias.
- iii. Los fondos pueden ser utilizados para la adquisición de activos fijos (CAPEX) del Emisor y sus Subsidiarias.



Los detalles de las deudas existentes con las instituciones financieras se encuentran detalladas en el punto 2.5.1.3 del mismo.

Pudimos comprobar que los fondos de la **1ra. Emisión** se canalizaron a para repago parcial de deuda a corto plazo de los cuales fueron RD\$340,042,664 pesos dominicanos; y US\$2,972,820.27 en dólares estadounidenses por concepto de deudas contraídas con instituciones bancarias (Banco de Reservas, Banco BHD-León y CitiBank).

Detalle de pagos a continuación:

Monto RD\$	Tasa de cambio en RD\$	Monto US\$
340,042,664	n/a	
76,962,055	53.82	1,430,000.00
43,031,695	53.79	800,000.00
26,879,809	53.76	500,000.00
2,686,981	53.74	50,000.00
10,396,795	53.92	192,820.27
500,000,000.00		2,972,820.27

Los fondos de la **2da. Emisión**, por un valor de RD\$1,350,000,000.00, de los cuales se canalizaron RD\$792,949,647 para repago parcial de deuda a corto plazo contraída con los bancos de Reservas, Banesco, Acap, Alaver, Popular y Progreso. Además, se compraron USD\$9,349,151 a una tasa de RD\$58.50 donde USD\$8,999,151 se utilizaron para el repago parcial de la deuda a corto plazo en dólares contraída con los bancos Reservas, Citi y BHD; y el total restante permanecen disponibles en la cuenta de la empresa para capital del trabajo.

Detalle de pagos a continuación:

Monto RD\$	Tasa de Cambio en RD\$	Monto US\$
792,949,647	n/a	
10,125,000	n/a	
526,450,353	58.5	8,999,151
20,475,000	58.5	350,000
1,350,000,000		9,349,151



30 de octubre 2024

En fecha 06 de enero 2021 fueron utilizados RD\$20,475,000.00, equivalentes a US\$350,000.00, para abonar a la deuda contraída a corto plazo con Citibank, dichos fondos estaban reservados para tales fines.

Los fondos de la **3ra. Emisión**, por un valor de RD\$726,000,000.00, de los cuales se canalizaron RD\$266,175,000.00 para la compra de USD\$4,550,000.00 a una tasa de RD\$58.50. El uso de estos dólares y el resto de los fondos en pesos dominicanos se detalla a continuación:

Monto RD\$	Tasa de Cambio RD\$	Monto US\$	Detalle
79,615,020	n/a		Saldo de deuda USD a corto plazo
236,925,000	58.5	4,050,000	Saldo de deuda USD a corto Plazo
179,213,445	n/a		Disponible en cuenta. Serán utilizados para pago a préstamos
100,000,000	n/a		Reservados en cuenta de inversión para uso de RD\$41,500,000 capital de trabajo y RD\$58,500,000 CAPEX
100,996,535	n/a		Pago a Suplidores
29,250,000	58.5	500,000	Reservados en certificado para uso en Capital de Trabajo
726,000,000		4,550,000	

En fecha 22 de febrero 2021 fueron utilizados RD\$99,726,000.01 para abonar a la deuda contraída a corto plazo con Banreservas. Permanecen reservados RD\$179,487,445.00 y US\$500,000.00 para abono de deuda, Capex y capital de trabajo.

En el trimestre enero – marzo 2022 fueron canalizados RD\$79,487,445 para abonar a préstamos a corto plazo; RD\$70,750,000.00 fueron utilizados para Capital de Trabajo; RD\$9,246,913.00 para pagos a CAPEX.

En el trimestre abril – junio 2022 fueron canalizados RD\$3,748,381.00 para pagos a CAPEX.

En el trimestre octubre – diciembre 2022 fueron canalizados RD\$8,665,500 para compra de montacargas; RD\$19,789,858.00 fueron utilizados para la compra de un camión grúa. Los RD\$17,049,347.64 restantes fueron canalizados de la siguiente manera:



Monto DOP\$	Detalle
17,049,348.00	Balance Anterior Reservado
-9,000,000.00	Compra Terreno Acero Estrella
-7,500,000.00	Compra de Terreno Subsidiaria North West Industries
-564,300.00	Compra Maquinaria Subsidiaria North West Industries
-14,952	Excedente completado con fondos de la operación

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

CEVALDOM, Depósito Centralizado de Valores 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 (Ira) Emisión: 500,000,000.00 bonos corporativos con valor unitario de un peso dominicano (RD\$ 1.00), equivalente a quinientos millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$500,000,000.00).

Tasa de interés fija:	12% anual
Frecuencia del pago:	trimestral
Fecha de emisión:	14 de febrero 2020
Fecha de Vencimiento:	14 de febrero 2030

Los intereses serán pagados conforme a lo establecido en el acápite 2.1.2.6.1 del prospecto, un primer cupón de pago de intereses por treinta y cinco (35) días calendarios a ser pagadero el 20 de marzo de 2020, calculado desde la fecha de emisión el 14 de febrero 2020. A partir del



20 de marzo se realizarán pagos trimestrales hasta el 20 de diciembre de 2029, por un total de 39 cupones de intereses trimestrales, siendo un último pago de intereses de la emisión en su fecha de vencimiento el 14 de febrero de 2030, correspondiente a una proporción de cincuenta y seis días de intereses.

Segunda (2da) Emisión: 1,350,000,000 bonos corporativos con valor unitario de un peso dominicano (RD\$ 1.00), equivalente a mil trescientos cincuenta millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$1,350,000,000.00).

Tasa de interés fija:	11.25% anual
Frecuencia del pago:	trimestral
Fecha de emisión:	12 de noviembre 2020
Fecha de Vencimiento:	12 de noviembre 2030

Tercera (3ra) Emisión: 726,000,000 bonos corporativos con valor unitario de un peso dominicano (RD\$ 1.00), equivalente a setecientos veintiséis millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$726,000,000.00).

Tasa de interés fija:	11.25% anual
Frecuencia del pago:	trimestral
Fecha de emisión:	30 de noviembre 2020
Fecha de Vencimiento:	30 de noviembre 2030

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 - Feller		
	Enero 2024	Julio 2024
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Positivas

Calificación de Riesgo - PCR		
	Enero 2024	Junio 2024
Fecha de Información		
Solvencia Financiera	A+	A+
Bonos Corporativos	A+	A+
Perspectiva	Estable	Estable

El informe de calificación para julio 2024, otorgado por **Feller Rate**, mantiene la calificación de solvencia en **A-** con una **perspectiva positiva**. La empresa destaca por su posición financiera **satisfactoria** y un perfil de negocios **adecuado**.

Conclusión Feller Rate:

- 1. Fortaleza Financiera y Eficiencia Operativa:** Acero Estrella ha mantenido un margen de EBITDA ajustado robusto, aunque con una ligera disminución al 28.8% en junio de 2024, lo que refleja estabilidad en su generación de ingresos operativos y control de costos.
- 2. Liquidez y Endeudamiento Controlado:** Con una liquidez suficiente y un endeudamiento financiero moderado (ratio de 0.5 sobre capital contable), la empresa ha demostrado capacidad para gestionar sus pasivos de manera eficiente. Su relación EBITDA/gastos financieros de 2.1 respalda su capacidad para cubrir los intereses de su deuda.
- 3. Perspectiva y Crecimiento:** La calificación positiva se basa en las mejoras en eficiencia y la capacidad del Grupo Estrella para aprovechar sinergias en sus proyectos. El crecimiento en ingresos, impulsado por la expansión de actividades en el sector



construcción, muestra un desempeño sólido, especialmente en el mercado local y en mercados de riesgo relativo.

En conjunto, Acero Estrella mantiene una calificación estable que evidencia su adecuada posición en el sector y sus prácticas financieras, respaldando una perspectiva positiva a futuro si continúa consolidando su eficiencia operativa y control financiero.

Conclusión Feller PCR:

La calificación de **A+** otorgada a Acero Estrella y Subsidiarias por **PCR** refleja una fortaleza financiera y operativa respaldada por su sólido desempeño en ventas, liquidez adecuada y bajo nivel de endeudamiento. A continuación, se detalla la conclusión del informe:

- 1. Estabilidad en Ventas y Rentabilidad:** Acero Estrella ha incrementado sus ingresos en un 32.44% respecto al año anterior, principalmente por proyectos en construcción en el mercado dominicano. Aunque los márgenes de rentabilidad presentan ligeras variaciones, la empresa mantiene un adecuado manejo de costos, permitiéndole una utilidad neta estable y una capacidad constante de generación de ingresos.
- 2. Liquidez y Endeudamiento Controlado:** Con una liquidez general de 2.01 y un apalancamiento patrimonial de 0.68 veces, la empresa evidencia un nivel adecuado de efectivo y control de pasivos, asegurando su capacidad para cubrir obligaciones a corto y largo plazo sin mayores riesgos.
- 3. Capacidad de Cobertura:** Con un indicador de cobertura de EBITDA sobre gastos financieros de 2.02, Acero Estrella tiene una posición favorable para cumplir con sus compromisos financieros, mostrando una adecuada generación de flujo operativo.

En resumen, Acero Estrella continúa destacándose por su estabilidad operativa y su manejo conservador de la deuda, lo que sustenta una perspectiva estable y una calificación de **A+** tanto en fortaleza



financiera como en el programa de bonos corporativos, posicionándola como una entidad confiable en el mercado dominicano para los inversionistas.

Ver **anexo** calificación más reciente.

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

El prospecto de emisión en su acápite 2.1.9.8 sobre Restricción al emisor revela las cláusulas financieras a las cuales la empresa está sujeta por endeudamiento con distintas entidades bancarias. Dentro de ellas también se detallan restricciones financieras propias del Programa de Emisiones de Acero Estrella.

Al **30 de septiembre 2024**, la empresa se encuentra en cumplimiento con todas sus cláusulas financieras.

Acero Estrella & Subsidiarias		
Covenants Programa de Emisiones		
Al 30 de Septiembre de 2023 - 2024		
Montos Expresados en Peso Dominicanos		
	2023*	2024
Ebitda/ Gastos Financieros > 1		
Ebitda	567,079,001	648,563,764
Gasto Financiero	301,690,051	280,210,128
Resultado	1.88	2.31
Deuda Financiera/ Capital Contable < 2.0		
Deuda Financiera	3,507,096,982	3,804,623,224
Capital Contable	6,515,337,559	8,323,486,017
Resultado	0.54	0.46

*2023 presenta variaciones inmatrimales en el EBITDA con respecto a lo presentando el año anterior debido a reclasificaciones de cargos y comisiones bancarias hacia el gasto administrativo (anteriormente presentado en los gastos financieros).

Asimismo, se presentan variaciones en el capital, por reclasificaciones desde CXC hacia el patrimonio. Estas reclasificaciones se realizan a fin de mantener la presentación de los estados auditados más recientes.

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 2023
2. Estado de Resultados Auditado	diciembre 2023
3. Estado de Cambio en el Patrimonio Auditado	diciembre 2023
4. Estado de Flujo de Efectivo Auditado	diciembre 2023
5. Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los Estados Financieros Auditados	diciembre 2023

Trimestralmente y comparados con el trimestre anterior:

1. Balance General intermedio	septiembre 2024
2. Estado de Resultados intermedio	septiembre 2024
3. Estado de Flujo de Efectivo intermedio	septiembre 2024
4. Estado de Cambios en el Patrimonio	septiembre 2024

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 **Dos mil Quinientos setenta y seis millones de pesos dominicanos con 00/100 (RD\$2,576,000,000.00)**.

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

El acápite 2.1.2.11 estipula que el presente Programa de Emisiones no cuenta con opción de redención anticipada. En caso de incumplimiento de las restricciones generadas por el Programa de



Emisiones, se generará la liquidación anticipada de los valores y se procederá conforme se establece en el acápite 2.1.9.8 del Prospecto de Emisión Definitivo.

No aplica este punto para el trimestre en cuestión.

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.

Según nos informa la administración y también hemos podido constatar adecuadamente en todos los documentos e informaciones financieras y operativas que manejamos, la compañía no se encuentra en proceso de fusión, división o acuerdo de desinversión o venta de activos importantes.

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 Acero Estrella S.R.L., pudiese estar involucrada, la división legal de Ernst & Young, S. A. tiene a bien informar que a la fecha **30 de septiembre 2024**, 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 Acero Estrella S.R.L.

s) Modificaciones al Contrato de Emisión.

No, en el trimestre en cuestión no ha habido 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.

Durante el trimestre **julio - septiembre 2024** AE confirma que no ha enajenado y/o adquiridos activos fijos, ya sea por compra o venta, que superen el 10% del capital suscrito y pagado de la Sociedad.

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.

1. Hechos Relevantes publicados por la Super Intendencia del Mercado de Valores en el trimestre **julio - septiembre 2024:**

Fecha Recepción	Numero Trámite	Descripción Hecho Relevante
8/6/2024 11:01	03-2024-005065	Informe de Representante de Obligacionistas de bonos corporativos por RD\$2,576 mm sivem-134 de Acero Estrella a junio 2024.
7/29/2024 15:39	03-2024-004843	Ratificación calificación de riesgo A- con cambio de perspectivas de estables a positivas a acero estrella S.R.L y a su emisión de bonos corporativos sivem-134 en informe semestral de julio 2024 por Feller Rate.
7/22/2024 17:21	03-2024-004661	Acero Estrella notifica convocatoria de asamblea general extraordinaria de socios a celebrarse el 16 de septiembre de 2024.

2. Conclusión:

El informe trimestral para el programa de bonos de Acero Estrella, correspondiente al período de julio a septiembre de 2024, confirma que la empresa ha cumplido con las obligaciones establecidas en el prospecto de emisión y mantiene una operación estable. Aquí un resumen:



30 de octubre 2024

- **Cumplimiento Financiero y Operativo:** Acero Estrella ha cumplido con los requisitos financieros y operativos establecidos en el contrato de emisión. La empresa ha destinado los fondos recaudados conforme a lo especificado, principalmente para cubrir deudas y financiamiento de capital de trabajo.
- **Estabilidad Financiera:** La empresa muestra estabilidad en sus niveles de endeudamiento y liquidez, manteniendo niveles adecuados para cumplir con sus obligaciones de pago a los inversionistas.
- **Calificación y Perspectivas:** La calificación de riesgo ha sido ratificada en A- con perspectivas positivas, reflejando la solvencia y estabilidad del emisor y de la emisión de bonos SIVEM-134.
- **Conformidad Legal y Regulatoria:** No se reportaron procesos legales que afecten sus operaciones, y Acero Estrella ha cumplido con la presentación de reportes ante la Superintendencia del Mercado de Valores.

En conclusión, el informe destaca la solidez financiera y el cumplimiento riguroso de Acero Estrella, lo que respalda la confianza de los inversionistas y asegura la continuidad de sus proyectos y operaciones bajo condiciones estables.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS

Representante de Masa de Obligacionistas



30 Enero 2024 29 Julio 2024

Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Positivas

* Detalle de calificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES ⁽¹⁾

	2022	2023	Jun. 24*
Ingresos Ordinarios	2.802	3.532	1.865
Ebitda	682	831	405
Ebitda Ajustado	908	1.165	537
Deuda financiera	3.476	3.410	3.691
Margen Ebitda	24,3%	23,5%	21,7%
Margen Ebitda Ajustado	32,4%	33,0%	28,8%
Endeudamiento Total	0,7	0,7	0,7
Endeudamiento Financiero	0,5	0,4	0,5
Ebitda / Gastos Financieros	1,8	2,0	2,1
Ebitda Aj. / Gastos Financieros	2,4	2,8	3,0
Deuda Financiera neta / Ebitda	5,0	3,8	3,9
Deuda Financiera neta / Ebitda Aj.	3,8	2,7	2,7
FCNOA/ Deuda Financiera	15,7%	33,4%	14,1%

(1) Definiciones de los indicadores en anexo.

(*) Cifras interinas.

FUNDAMENTOS

La calificación "A-" asignada a la solvencia y bonos de Acero Estrella S.R.L. (AE) responde a un perfil de negocios calificado como "Adecuado" y a una posición financiera calificada como "Satisfactoria".

AE forma parte del brazo industrial del Grupo Estrella y se dedica al diseño, fabricación, comercialización e instalación de estructuras metálicas en el mercado de República Dominicana y otros países de El Caribe.

A junio de 2024, el *backlog* de la compañía evidenció un incremento del 0,8% con respecto al cierre del año anterior, situándose en los US\$54,5 millones, manteniéndose en niveles altos en comparación al periodo analizado. Al respecto, los principales proyectos consideran en primer lugar al Monorriel Santiago (29,7%), considerando todos los tipos de proyectos que lo componen, seguido por Nave Ecoacero (25,2%), Ampliación AIC Fase 1 (11,5%), el Hotel Moon Palace (6,6%) y Edificio Servicios de Salud Visual (5,6%).

Al primer semestre del presente año, los ingresos de Acero Estrella alcanzaron los RD\$1.865 millones, mostrando un avance del 11,9% en comparación a igual periodo del año anterior, producto de un aumento del 12,2% en estructuras metálicas y, en menor medida, por otros ingresos (39,4% anual), mientras que laminados se mantuvo relativamente estable.

A igual fecha, los costos de venta evidenciaron un aumento del 12,0% anual mientras que los gastos generales y administrativos registraron una baja del 4,5%, permitiendo un mayor crecimiento en la generación de Ebitda la cual se situó en los RD\$405 millones, con un avance del 30,3% en comparación a junio de 2023. Ello, ocasionó que el margen Ebitda se incrementara hasta el 21,7% (18,6% al primer semestre de 2023).

Consecuentemente con lo anterior, los resultados en empresas relacionadas han mantenido una tendencia creciente situándose en los RD\$133 millones (RD\$55 millones en junio de 2023), permitiendo que la generación de Ebitda ajustado presentara un aumento del 46,8% alcanzando los RD\$537 millones y un margen Ebitda ajustado de 28,8% (22,0% a junio de 2023).

La generación de FCNOA al primer semestre del presente año alcanzó valores deficitarios por RD\$186 millones, impulsado ante mayores necesidades asociadas a cuentas por cobrar e inventarios. Ello, considerando los flujos doce meses móviles, ocasiona que el indicador de cobertura de FCNOA sobre deuda financiera disminuyera hasta el 14,1%.

Al primer semestre de 2024 el stock de pasivos financieros evidenció un crecimiento del 4,3% en comparación a igual periodo de 2023 situándose en los RD\$3.691 millones ante las mayores necesidades de financiar el capital de trabajo (incremento del 6,2% al considerar la deuda neta).

La base patrimonial durante el periodo analizado ha mantenido un constante aumento, considerando efectos de utilidades acumuladas, otras reservas, entre otros factores, la cual pasó desde los RD\$4.141 millones a fines de 2017 hasta los RD\$8.200 millones a junio de 2024 (RD\$8.045 a diciembre de 2023).

Lo anterior, ha permitido compensar la evolución de la deuda financiera, lo cual se traduce en que el indicador de leverage financiero se mantenga entre las 0,4 y 0,6 veces durante el periodo analizado. A junio de 2024 se situó en las 0,5 veces (0,4 veces a diciembre de 2023).

Los indicadores de cobertura se encuentran acorde a los rangos esperado para una categoría clasificada como satisfactoria considerando los niveles de actividad de la

COVENANTS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN

	Límite	Jun. 2024
Ebitda/ Gastos Financieros	>1	2,16
Deuda Financiera/ Capital Contable	<2	0,45

(*) Indicadores calculado en base a lo establecido en el programa de emisiones.

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
Posición competitiva					
Productos hechos a medida de requerimientos los clientes					
Industria expuesta al ciclo económico y altamente competitiva					
Crecimiento de negocios en países de mayor riesgo relativo					
Backlog de CP y con poca diversificación					
Sinergias con el Grupo Controlador					

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

Principales Aspectos Evaluados	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria	Sólida
Rentabilidad					
Generación de flujos					
Endeudamiento					
Indicadores de cobertura					
Liquidez					

Analista: Felipe Pantoja
 Felipe.pantoja@feller-rate.com

compañía, evolución de deuda financiera, plan de inversiones y necesidades de capital de trabajo.

Al primer semestre de 2024, los indicadores de cobertura evidenciaron en términos relativos menores presiones debido al crecimiento en la generación de Ebitda ajustada, considerando doce meses móviles, mencionada anteriormente. Ello, gatilló que el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado disminuyera hasta las 2,7 veces (3,7 veces a junio de 2023) y la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros se incrementara hasta las 3,0 veces (2,5 veces a junio de 2023).

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

El cambio de perspectivas desde “Estables” a “Positivas” responde a una mejora evidenciada en su posición financiera en los últimos periodos, debido a sus niveles de actividad, considerando la mantención de los indicadores de endeudamiento y financieros acorde a los rangos esperado, además de las sinergias inherentes a su grupo controlador.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría dar ante la mantención de las mejoras en su posición financiera en los próximos periodos, en conjunto con un *backlog* de proyectos satisfactorio para mantener sus niveles de operación.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Se podría generar ante un deterioro del escenario económico y/o políticas financieras más agresivas, que resulten en un deterioro estructural de los indicadores crediticios.

FACTORES DE RIESGO SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN
<p>PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Importante posición competitiva, apoyada en su grupo controlador, con el que posee una fuerte integración. ▪ Gran variedad de productos y servicios, hechos a la medida de los requerimientos de sus clientes. ▪ <i>Backlog</i> de corto plazo genera desafíos de renovación de negocios para la compañía y que anticipa una mayor exposición a economías de mayor riesgo relativo. ▪ Participación en una industria competitiva y con fuerte sensibilidad al nivel de actividad económica.
<p>POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Conservadoras políticas financieras con bajo endeudamiento. ▪ Exposición de sus márgenes a la variación de los precios internacionales de sus materias primas y al riesgo de tipo de cambio. ▪ Liquidez suficiente asociada, principalmente a una Industria intensiva en capital de trabajo. ▪ Indicadores de cobertura presentan mejoras ante un incremento en la generación de Ebitda ajustado.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y DESCRIPCION DEL GRUPO ECONOMICO QUE PERTENECE

El controlador de Acero Estrella, S.R.L. es el Grupo Estrella mediante las sociedades Ingeniería Estrella y Grupo Estrella Holdings.

El Grupo Estrella, comienza sus operaciones en 1983, controlador de la compañía y de 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.

BREVE DESCRIPCION DEL MODELO DE NEGOCIOS DE LA EMPRESA

Acero Estrella S.R.L. (AE) es una sociedad fundada en República Dominicana en el año 1994.

AE forma parte del brazo industrial del Grupo Estrella y se dedica al diseño, fabricación, comercialización e instalación de estructuras metálicas en el mercado de República Dominicana y otros países de El Caribe.

Los procesos de fabricación de la entidad se encuentran certificados por normas del American Institute of Steel Construction (AISC), por el DOT Quality Services (DOTQS), que autentifican la calidad y seguridad del proceso de instalación de sus proyectos.

PERFIL DE NEGOCIOS**ADECUADO**

Acero Estrella S.R.L. (AE) es una sociedad fundada en República Dominicana en el año 1994.

AE forma parte del brazo industrial del Grupo Estrella y se dedica al diseño, fabricación, comercialización e instalación de estructuras metálicas en el mercado de República Dominicana y otros países de El Caribe.

Los procesos de fabricación de la entidad se encuentran certificados por normas del American Institute of Steel Construction (AISC), por el DOT Quality Services (DOTQS), que autentifican la calidad y seguridad del proceso de instalación de sus proyectos.

IMPORTANTE POSICIÓN COMPETITIVA, APOYADA EN SU FUERTE INTEGRACIÓN CON SU GRUPO CONTROLADOR

El Grupo Estrella, controlador de AE, dentro de sus diversos negocios se dedica principalmente a la industria de la construcción, rubro que se ve impactado por los costos de factores como el movimiento de tierra, el acero, concreto, mano de obra, entre otros.

Por lo anterior, el Grupo decidió crear AE para generar una mayor integración de los negocios en que participa y mayores eficiencias. Así, la empresa nace en 1994 dedicándose a la fabricación de estructuras metálicas, uno de los elementos utilizados en las operaciones de Ingeniería Estrella.

Al respecto, se debe destacar que la compañía dentro de su proceso de producción cuenta con una Oficina Técnica Integrada del Grupo Estrella.

De esta manera, en conjunto con su empresa hermana Consorcio Minero Dominicano (CMD), calificada "A+" con perspectivas "Positivas" por Feller Rate, dedicada a la industrialización y comercialización de cemento y concreto, cumplen una labor fundamental en la integración vertical del Grupo Estrella, permitiéndole participar en la industria de la construcción local y en la zona de El Caribe con importantes ventajas competitivas.

A su vez, se encuentra Ingeniería Estrella, calificada en "A" con perspectivas "Positivas", entidad dedicada a la construcción de obras en los segmentos de infraestructura, edificaciones, desarrollo inmobiliario y paneles de concretos, con operaciones en República Dominicana, Costa Rica, Haití, Panamá y Paraguay.

Actualmente, en parte importante gracias al apoyo del Grupo y la participación en conjunto en proyectos de éste, AE se ha posicionado como una empresa líder en el diseño, fabricación e instalación de estructuras metálicas en República Dominicana.

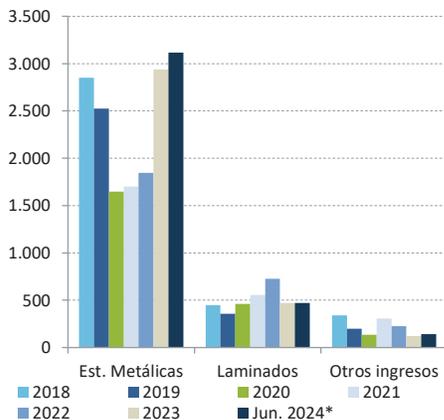
GRAN VARIEDAD DE PRODUCTOS Y SERVICIOS, HECHOS A LA MEDIDA DE LOS REQUERIMIENTOS DE SUS CLIENTES

Las principales líneas de productos de la empresa son Estructuras Metálicas, negocio que realiza directamente y mediante su filial American Steel Building, la que se dedica principalmente al negocio de Estructuras Metálicas para proyectos en el extranjero; y Productos Laminados, los que elabora su filial North West Industries.

Adicionalmente la entidad cumple con requerimientos internacionales del proceso de soldadura considerando que es miembro de American Welding Society (AWS).

COMPOSICIÓN DE LAS VENTAS POR SEGMENTO

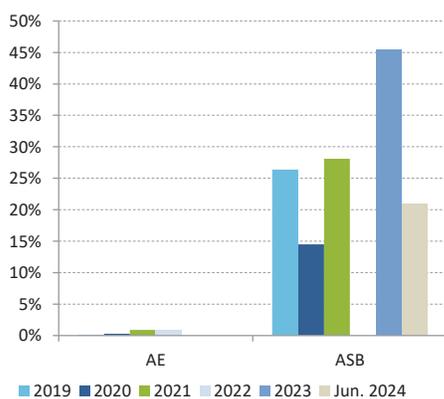
Cifras en millones de pesos dominicanos



*Cifras anualizadas. Fuente: Elaboración propia en base a información recibida de la compañía.

EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS INTERNACIONALES POR FILIAL

Porcentajes sobre las ventas de cada filial



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

Durante 2023 se realizó una estrategia enfocada en la optimización del ecosistema industrial de Acero Estrella y American Stell Building, con un enfoque en mejora continua. Ello, considera la adquisición de un sistema de corte térmico de alta resistencia para placas, instalado en la planta de Santiago, mejorando la eficiencia por medio de la automatización de los procesos y reducción de manejo de materiales.

Adicionalmente, se realizó un plan de fortalecimiento en su cadena de logística, mediante equipos especializados y mejoras en la eficiencia en el montaje de estructuras. A su vez, se realizó un plan de renovación de equipos para montaje en esta misma línea.

— ESTRUCTURAS METÁLICAS

Históricamente, la principal línea de productos de AE son las Estructuras Metálicas, mediante una planta con instalaciones de 11.500 metros cuadrados bajo techo con una capacidad instalada de 18.000 toneladas de acero al año. Esta, se encuentra equipada con sistema de manufactura automatizada para corte, perforaciones, soldadura, limpieza y pintura de estructuras de acero.

Dentro de esta línea de productos existe una gran variedad de opciones como mezzanines (entrepisos que cubren áreas parciales de una planta o nivel), puentes, naves, montajes, edificaciones, etc.

Este segmento ha representado entre un 64% hasta 86% de los ingresos consolidados de la compañía (83,2% a diciembre de 2023). A junio de 2024, este segmento representó el 87,7% de los ingresos de la compañía.

— PRODUCTOS LAMINADOS

La línea de Productos Laminados de grado estructural de AE es elaborada por la filial North West Industries (NWI), cuyas instalaciones productivas se encuentran en Villa Vázquez, una zona franca, lo que le permite acceder a importantes beneficios tributarios.

Las operaciones se realizan en un inmueble de 5.906 m² bajo techo, equipado con maquinaria de alta tecnología, con procesos bajo certificaciones ISO 9001, ISO 14001 y OHSAS 18001 de calidad, seguridad y medio ambiente, respectivamente.

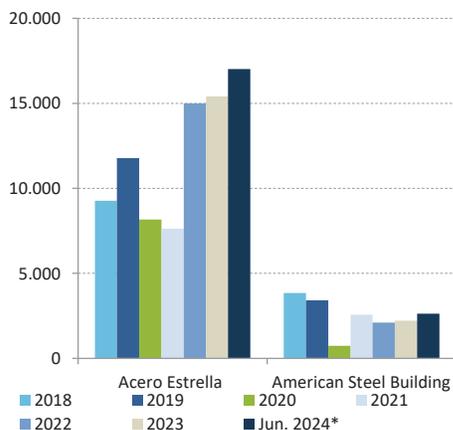
Dentro de esta línea de productos, la compañía elabora una gran variedad de piezas metálicas con distintas características para abarcar todas las posibles necesidades de sus clientes, como Aluzinc, Aluzinc prepintado, Alucal, Tejas, Deck, correas y accesorios, entre otros. La comercialización de estos productos se realiza mediante la cartera de clientes que mantiene NWI además de ser comercializados mediante AE o por su relacionada Ferretería Ochoa.

Una de las características que entrega ventajas competitivas a AE en su rubro, es la elaboración de productos a medida de las necesidades de sus clientes. Esto se realiza mediante una etapa inicial donde se revisa la ingeniería de los proyectos y se diseñan las estructuras adecuadas a éstos. Posteriormente se fabrican las estructuras utilizando la información proveniente del diseño e ingeniería, para finalmente transportarlos e instalarlos en la obra misma, mediante el servicio de montaje.

A diciembre de 2023, el segmento de productos laminados representó el 13,3% de los ingresos operacionales de la entidad. A igual fecha, las ventas de productos de laminados se concentran un 36% en Aluzinc, seguido por Correas (21,8%), tejas (9,8%), Deck (9,3%) y Aluzinc Prepintado (9,2%). A junio de 2024, este segmento evidenció una participación del 8,5%

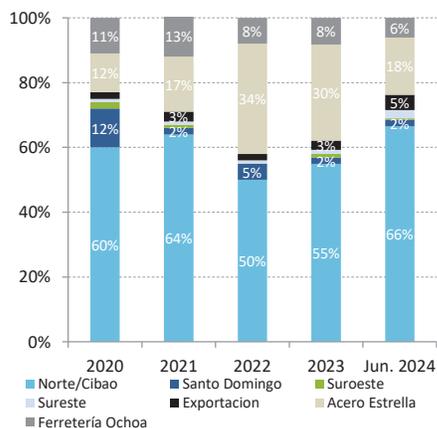
EVOLUCIÓN DE LA PRODUCCIÓN

Cifras en miles de libras



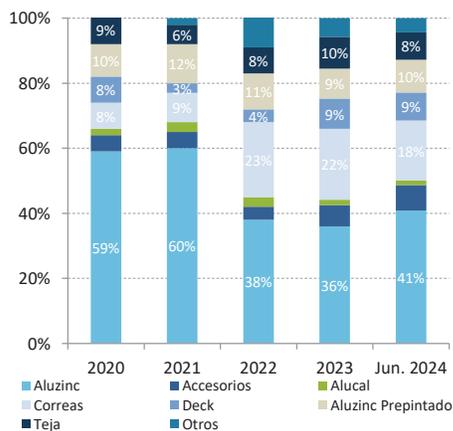
*Cifras anualizadas. Fuente: Elaboración propia en base a información recibida de la compañía.

VENTAS DE LAMINADOS POR DESTINO



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

VENTAS DE LAMINADO POR PRODUCTO



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

— ACUERDOS CONJUNTOS:

En 2015 la entidad constituyó el 55% del consorcio AE HL Punta Catalina, el cual está asociado a la realización de trabajos de montaje mecánico de equipos, tuberías y estructuras metálicas del sistema de tratamiento de gases de la central termoeléctrica Punta Catalina.

La compañía tiene el 25% del consorcio AE HL Expansión constituido en enero de 2021 para la ejecución de trabajos en Barrick Expansión Package 1, cuyo alcance es "Obras civiles, mecánicas y eléctricas", obra que se desarrollará en la ciudad Pueblo Viejo, República Dominicana.

PARTICIPACIÓN ACCIONARIA EN DISTINTAS ENTIDADES PERTENECIENTES AL GRUPO CONTROLADOR

Acero Estrella cuenta con participaciones tanto en sociedades como en consorcios pertenecientes al grupo controlador, evidenciando la complementariedad entre los distintos negocios de Grupo Estrella.

La compañía separa dichas actividades en inversiones asociadas y otras inversiones, cuando las acciones en esas entidades no exceden al 20% de su capital pagado ni tienen influencia significativa.

A diciembre de 2023, el total de inversiones alcanzaron un monto de RD\$5.478 millones con un incremento anual del 17,9% (RD\$4.645 millones en 2022), aumento debido a la revaluación en asociadas sumado a las ganancias respectivas (RD\$652 millones en participación en asociadas por otros resultados integrales y RD\$275 millones por cambio en el valor razonable en otras inversiones en resultados integrales).

A igual fecha su incidencia en comparación a los activos totales de la compañía alcanzó el 40,5% levemente inferior que el año anterior.

Además, se debe señalar que la participación en Consorcio Minero Dominicano a contar de 2023 se cambió del ítem otras inversiones a inversiones en asociadas debido a que comenzó a tener influencia significativa en esta compañía producto del nombramiento de un ejecutivo común, entre otros aspectos, por lo cual fueron reclasificadas las inversiones. Ello, contempla que Acero Estrella de manera individual cuenta con el 13,5% de la participación en Consorcio Minero Dominicano, la cual sube hasta un 19,61% considerando subsidiarias.

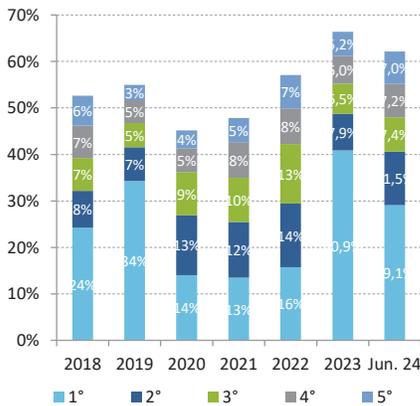
En el caso de las otras inversiones durante 2023 se recibieron dividendos por RD\$19,6 millones cifra por debajo de lo registrado en 2022 (RD\$117,5 millones) debido a la reclasificación de cuentas mencionada anteriormente. Esto dividendos fueron reconocidos en la parte de ingresos financieros.

En esta misma línea, las utilidades asociadas a la participación en las ganancias de asociadas, neto de impuesto a las ganancias presentó un crecimiento hasta los RD\$314 millones en 2023, superior a lo registrado durante 2022 (RD\$108,6 millones).

Los resultados mencionados anteriormente presentaron para el periodo evaluado una tendencia creciente en términos de incidencia en la generación de Ebitda ajustado de la compañía pasando de una participación por debajo del 5% en 2018 hasta situarse en un 28,6% en 2023 (24,9% en 2022).

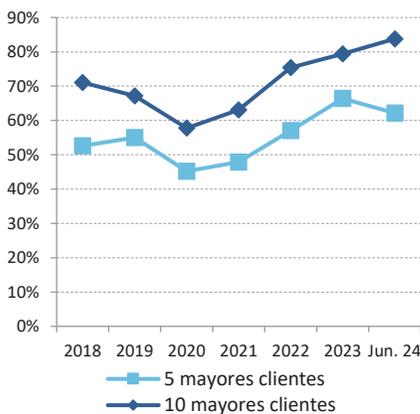
Lo anterior, mejora y diversifica las fuentes que componen la generación de Ebitda ajustada de la compañía, permitiendo evidenciar cierta compensación ante periodos de menor actividad en algunas de las filiales.

EVOLUCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN EN LOS INGRESOS DE LOS PRINCIPALES CINCO CLIENTES



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

PARTICIPACIÓN DE LOS PRINCIPALES 5 Y 10 CLIENTES



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

A diciembre de 2023, las inversiones en asociadas estaban compuestas principalmente por la participación que mantiene en la sociedad Consorcio Minero Dominicano S.A. (19,61% del capital accionario), seguido por Estrella Energy S.R.L. (25,0%) y Claumar Investments Ltd. (25,0%). Este último durante el periodo presentó pérdidas que exceden la participación del grupo en la misma.

A igual fecha, las otras inversiones se componen por Hospital Metropolitano Santiago S.A., Ferretería Ochoa S.A., Timberline Development S.A., Aeropuerto Internacional del Cibao S. A., Cibao Fútbol Club CFC S.R.L. y otros.

PRINCIPALES CLIENTES CONCENTRAN GRAN PARTE DE LAS VENTAS. ADEMÁS, SE OBSERVA UNA RELEVANTE PARTICIPACIÓN DE EMPRESAS RELACIONADAS AL GRUPO CONTROLADOR

La evolución de los mayores clientes de Acero Estrella registró una relevante concentración durante el periodo analizado, con una baja durante 2020, pero con un constante crecimiento en los periodos siguiente. Ello, considera que la incidencia del principal cliente toma mayor relevancia en los periodos 2018, 2019 y 2023 (24%, 34% y 40,9%, respectivamente).

Durante el periodo analizado los principales 10 clientes tras alcanzar su menor concentración en 2020 (58%), en los últimos años se ha observado una tendencia creciente alcanzando el 79,4% en 2023 (75,4% a diciembre de 2022), mientras que la participación de los cinco mayores clientes evidenció un aumento desde el 45% en 2020 hasta el 66,4% en 2023 (57,1% a 2022).

Dentro los principales clientes a nivel consolidado, a diciembre de 2023, se destaca la participación en el primer lugar de Ingeniería Estrella (40,9%), seguido en segundo lugar por Consorcio Minero Dominicano (7,9%), y en el undécimo cuarto lugar por Ferretería Ochoa (1,3%), entidades pertenecientes al grupo controlador.

A junio de 2024, los principales 10 clientes continúan con su crecimiento hasta el 83,8%, mientras que en el caso de los cinco clientes su incidencia si situó en un 62,2%, cifra por debajo que el cierre de 2023, pero por sobre los rangos históricos.

A igual periodo, se puede apreciar que el primer cliente mantiene una participación del 29,1% (40,9% a diciembre de 2023), seguido por un segundo y tercer lugar que evidenciaron participaciones del 11,5% y 7,4% respectivamente (7,9% y 6,5%, respectivamente).

NIVELES DE MORA ACORDE A LOS RANGOS ESPERADOS, CON INCREMENTO EN LOS NIVELES DE COBERTURA DE MORA

Durante el periodo analizado, las cuentas por cobrar a clientes en términos brutos presentaron una tendencia creciente pasando desde los RD\$773 millones en 2016 hasta los RD\$1.913 millones al cierre de 2022, levemente inferior que el año anterior. Ello, producto de una mayor cantidad de cartera vigente.

A fines de 2023, la cartera de la compañía evidenció un crecimiento anual del 30,5% situándose en los RD\$2.496 millones, asociado a una mayor cartera vigente.

COMPOSICIÓN DEL INVENTARIO

Cifras en millones de pesos dominicanos



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

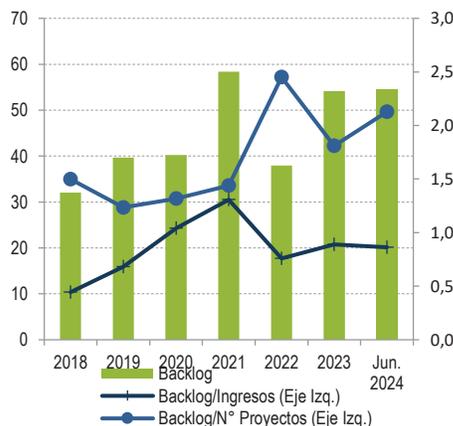
PRINCIPALES INDICADORES DE LAS CUENTAS POR COBRAR

	2020	2021	2022	2023
Mora mayor a 90 días (%)	11,7%	11,9%	6,7%	4,2%
Cobertura mora mayor a 90 días	0,8	0,7	1,1	1,3
Cartera bruta / Ingresos (%)	81,6%	78,3%	68,3%	70,7%
Mora mayor a 90 días / Ingresos (%)	9,6%	9,4%	4,6%	2,9%
Cartera con EERR / Ingresos (%)	14,8%	7,7%	7,2%	10,9%
Mora mayor a 90 días / Ebitda (%)	25,5%	28,0%	14,1%	8,9%
Cartera con EERR / Ebitda (%)	39,4%	23,0%	22,1%	33,1%

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

EVOLUCIÓN DEL BACKLOG DE LA COMPAÑÍA

Cifras en millones de dólares



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

El comportamiento de las cuentas por cobrar no ha logrado ser compensado en su totalidad por la evolución de los ingresos durante el periodo analizado, ocasionando que la incidencia de la cartera bruta de las cuentas por cobrar a clientes (sin considerar provisiones) en comparación a los ingresos se incremente desde niveles por debajo del 58,0%, hasta alcanzar su mayor valor en 2020 (81,6%), posteriormente se ha mantenido por sobre el 67% (70,7% a diciembre de 2023).

Durante el periodo la evolución de la mora considerando cuentas por cobrar mayor a 90 días, tras registrar su mayor valor en 2016 (35,2%) ha mantenido un comportamiento dispar, pero manteniéndose por debajo del 20%. Así, a diciembre de 2023, la mora disminuyó hasta el 4,2% cifra por sobre lo registrado en los últimos seis años (11,9% en 2021 y 6,7% en 2022).

En línea con lo anterior, la caída en los niveles de mora en los últimos años permitió mantener una cobertura de mora mayor a 90 días por sobre la 1 vez (1,3 veces a diciembre de 2023) a pesar de mantener niveles de provisiones más bajos que los registrados entre 2020 y 2021.

Adicionalmente, se debe considerar que la incidencia de la mora mayor a 90 días en los ingresos ha presentado una baja constante desde 2020 hasta situarse en un 2,9% a diciembre de 2023 (4,6% a fines de 2022). Al analizar, esta incidencia con respecto a la generación de Ebitda, se observa el mismo patrón, disminuyendo hasta el 8,9% a fines de 2023 (14,1% en 2022).

Por su parte, las cuentas por cobrar a empresas relacionados en término de montos tras situarse en los RD\$706 millones en 2019 se observó una caída en los siguientes años hasta los RD\$197 millones en 2021, lo que ocasiona que su incidencia sobre los ingresos de la compañía disminuyera desde un 22,9% hasta un 7,7% en igual periodo.

Posteriormente, se ha registrado un constante crecimiento hasta los RD\$387 millones a fines de 2023 (RD\$200 millones en 2022), con una incidencia en los ingresos cercana al 10,9% y del 33,1% en relación con el Ebitda ajustado (7,2% y 22,1%, respectivamente en 2022).

NIVELES DE INVENTARIO ALTOS LOS ÚLTIMOS TRIMESTRES, EN LÍNEA CON EL MAYOR NIVEL DE PRODUCCIÓN

Un factor relevante en la industria donde participa la compañía es el manejo del capital de trabajo de sus operaciones, considerando tanto los niveles de inventario como las cuentas por cobrar y por pagar.

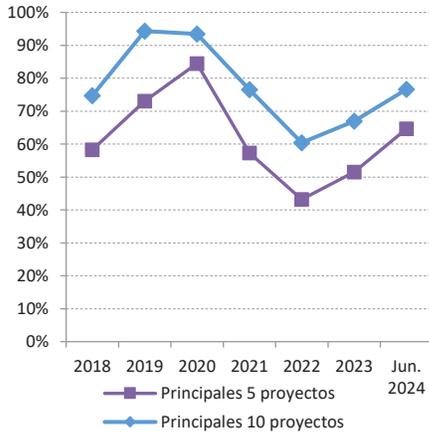
Durante el periodo analizado, los inventarios de la compañía mantuvieron un comportamiento dispar, donde la mayor participación en su composición se encuentra en el ítem de materias primas seguido por estructuras metálicas.

Tras evidenciar una baja en los niveles de inventario durante 2020 debido a los efectos de pandemia, alcanzando los RD\$468 millones posteriormente se observó un constante crecimiento hasta alcanzar los RD\$1089 millones a fines de 2022.

A diciembre de 2023, el stock de inventario se situó en los RD\$900 millones con una caída anual de un 17,4%, pero manteniéndose por sobre lo registrado entre 2015 y 2021. Al respecto, la composición de dicho inventario mantiene una concentración del 94,0% en materias prima para la fabricación de estructuras, seguido por repuestos (5,1%) y otros (0,9%).

Asimismo, los días de inventarios, bajo los cálculos de Feller Rate, se han incrementado desde los 90,2 días en 2017 hasta los 206,4 días a fines de 2022 (153,2 días en 2021).

PARTICIPACION DE LOS PRINCIPALES PROYECTOS EN EL BACKLOG



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

PRINCIPALES PROYECTOS DEL BACKLOG

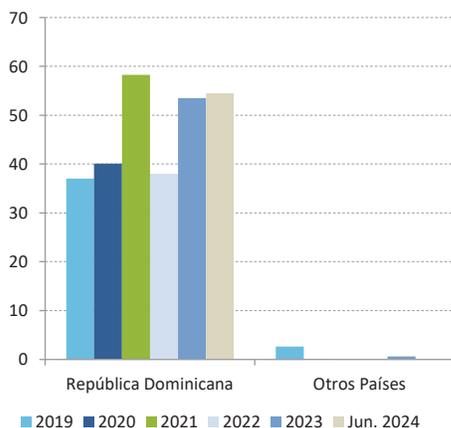
A junio de 2024, cifras en millones US\$

Proyecto	País	Monto a ejecutar	% backlog
Monorriel Santiago	RD	16,2	29,7%
Nave Ecoacero	RD	13,8	25,2%
Ampliación AIC Fase 1	RD	6,3	11,5%
Hotel Moon Palace	RD	3,6	6,6%
Edificio Servicios de Salud Visual	RD	3,1	5,6%
Edificio Changan Santo Domingo	RD	1,2	2,2%
Nave #49 ZFT	RD	1,1	2,1%
Supermercado Bravo Naco	RD	1,1	2,0%

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

COMPOSICIÓN DEL BACKLOG POR PAÍS

Cifras en millones de dólares



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

Posteriormente se registró una baja hasta los 133,4 días en 2023 ante los menores niveles de inventarios y mayor actividad, cifra por sobre lo registrado entre 2016 y 2020.

Al primer semestre del presente año, los niveles de inventarios evidenciaron un relevante crecimiento en comparación a los rangos evidenciados en años anteriores situándose en los RD\$1.240 millones (RD\$1.082 millones a junio de 2023). No obstante, los días de inventario disminuyeron hasta los 173,8 días en comparación a igual periodo de 2023 (193,6 días).

— NIVELES DE PRODUCCIÓN:

A nivel consolidado, en términos de producción tras situarse en los 8,9 millones de libras durante 2020, a raíz de los efectos de pandemia, se ha observado un constante crecimiento hasta situarse en los 17,1 millones a fines de 2022, debido a los mayores niveles de actividad.

A fines de 2023, la tendencia se mantiene alcanzando una producción de 17,6 millones, con un aumento anual del 3,1%, impulsado tanto por Acero Estrella con un incremento del 2,8% como también por la filial American Steel Building con un alza del 5,1%.

Al respecto, durante el periodo evaluado la producción se encuentra concentrada en Acero Estrella individual, promediando el 81,6% en los últimos periodos (87,4% a diciembre 2023) y el porcentaje restante proviene de la filial American Steel Building.

A junio de 2024, los niveles de producción presentaron un aumento del 22,7% al compararse con igual periodo del año anterior, alcanzando los 11,0 millones de libras, mayoritariamente concentrado en Acero Estrella.

BACKLOG DE CORTO PLAZO Y CONCENTRADO EN OBRAS, CON CRECIMIENTO RELEVANTE EN LOS ÚLTIMOS PERIODOS

Los saldos de proyectos a ejecutar (*backlog*) de la compañía mantienen una duración de corto plazo, coherente a la industria en la que participa. Ello, considerando que los proyectos donde participa la entidad son montajes de estructuras metálicas cuyo proceso puede demorar entre 1 y 2 años, dependiendo la complejidad y tamaño de la obra.

Lo anterior, genera desafíos de renovación de negocios para la compañía, que es compensado en parte con constante estudios de nuevos proyectos.

Durante el periodo evaluado, ha mantenido un comportamiento dispar al considerar los cierres de cada año, registrando su mayor monto en 2021 (US\$58,3 millones), para posteriormente disminuir hasta los US\$37,9 millones a fines de 2022. Esto último, se debe a una baja en los niveles de actividad a nivel nacional, considerando que a pesar del incremento en cantidad de obras (93 en comparación a 84 en 2021), se observó un menor monto promedio por contrato.

A fines de 2023, el backlog de proyectos alcanzó los US\$54,1 millones cifra por sobre los rangos históricos, exceptuando 2021, debido a un relevante crecimiento en la cantidad de proyectos a nivel nacional, sumado a los efectos del proyecto Monorriel (dividido en varios tipos de proyectos distintos) el cual en su totalidad representa cerca del 34,7% del monto de la cartera a ejecutar.

Al respecto, dichos saldos por ejecutar se encuentran concentrados en gran mayoría por actividades en República Dominicana, con proyectos particulares en otros países (3 de un total de 98 proyectos). A su vez, al analizar por tipo de proyecto, se puede apreciar que un 44,6% ese concentra en naves, seguido por edificios (36,1%), techos (9,9%), misceláneos (4,2%), entre otros.

EVOLUCIÓN DE LA VARIACIÓN TRIMESTRAL DEL PIB Y PIB DE CONSTRUCCIÓN



Fuente: Banco Central de la República Dominicana

Al analizar la evolución de los primeros 10 y 5 mayores proyectos que componen el *backlog* de la compañía, se puede apreciar en el caso de los 10 proyectos que en conjunto tras alcanzar participaciones por sobre el 90% en 2019 y 2020, posteriormente han mantenido una tendencia a la baja hasta situarse en un 60,4% a diciembre de 2022. Asimismo, en el caso de los primeros cinco proyectos su participación ha evidenciado la misma tendencia pasando desde un 84,5% en 2020 hasta un 43,2% en 2022.

Durante 2023, considerando el proyecto de Monorriel por cada tipo de proyecto que lo compone, se puede apreciar que los primeros 5 proyectos incrementaron su participación hasta el 51,5% mientras que los primeros diez ascendió hasta el 67,0%.

A junio de 2024, el *backlog* de la compañía evidenció un incremento del 0,8% con respecto al cierre del año anterior, situándose en los US\$54,5 millones, manteniéndose en niveles altos en comparación al periodo analizado.

A igual fecha, los principales 10 proyectos, considerando el tipo de proyecto al que corresponden, tuvieron una participación del 76,6% (60,4% a diciembre de 2022 y 67,0% en 2023), mientras que los principales 5 se situaron en un 64,6% (43,2% y 51,5% en 2022 y 2023, respectivamente).

Al respecto, los principales proyectos de la compañía estaban compuestos en primer lugar por el Monorriel Santiago (29,7%), considerando todos los tipos de proyectos que lo componen, seguido por Nave Ecoacero (25,2%), Ampliación AIC Fase 1 (11,5%), el Hotel Moon Palace (6,6%) y Edificio Servicios de Salud Visual (5,6%).

El ratio de *backlog* sobre Ingresos del periodo tras presentar un constante crecimiento desde las 0,4 veces obtenidas en 2018 hasta las 1,3 veces registradas en 2021, posteriormente evidenció una baja hasta las 0,8 veces en 2022, mientras que a fines de 2023 se registró un avance hasta las 0,9 veces debido al incremento en los proyectos por ejecutar. A junio de 2024, el ratio se mantiene en las 0,9 veces.

EXPOSICIÓN A ECONOMÍAS CON DISTINTO RIESGO RELATIVO EN COMPARACIÓN A REPÚBLICA DOMINICANA

Durante el periodo evaluado, la entidad ha realizado operaciones en distintos países como Haití, e Islas Turcos y Caicos. Ello, ha permitido diversificar los mercados en los que participa la entidad, pero también expone a la entidad a economías, mayoritariamente, de mayor riesgo relativo en comparación a República Dominicana.

En el caso de los ingresos de Acero Estrella a nivel individual, durante los últimos tres años la participación de actividades internacionales se situó en menos de un 1%, mientras que en el caso de ASB los ingresos internacionales alcanzaron una participación del 87,7% en 2018 disminuyendo hasta un 14,5% en 2020 y subiendo hasta un 28,1% en 2021. Durante 2023, dichas actividades internacionales alcanzaron el 45,5%.

INDUSTRIA EXPUESTA A LOS CICLOS ECONÓMICOS Y CON ALTA COMPETENCIA

El segmento de estructuras metálicas, al igual que todos aquellos asociados a materiales de construcción, es altamente sensible a la evolución del ciclo económico de los mercados y países 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.

En los últimos periodos, en República Dominicana se ha visto un fuerte crecimiento de la inversión tanto pública como privada en sectores como la infraestructura vial,

educacional y aeroportuaria, generando alta demanda de materiales de construcción, especialmente cemento y acero.

Por su parte, en Haití el financiamiento internacional de obras de reconstrucción y expansión de la infraestructura pública, dañada gravemente por el terremoto del año 2010, ha implicado un gran impacto en el volumen de obras y proyectos en el rubro de infraestructura, como carreteras y aeropuertos, lo que ha impactado en un crecimiento constante de la demanda de materiales de construcción en los últimos periodos.

Por otra parte, la industria de materiales de construcción, a nivel de República Dominicana, como en El Caribe y Centroamérica, es altamente competitiva gracias a la presencia de múltiples actores locales, como de productores internacionales más enfocados en un producto *commodity*. Esta situación se ve mitigada por parte de AE gracias su capacidad de producir y dar servicios a la medida de los proyectos, además de ir de la mano de su grupo controlador.

MAYOR DINAMISMO DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN A PARTIR DEL SEGUNDO SEMESTRE DEL AÑO 2023

Los niveles de actividad económico en República Dominicana se encuentran relacionados a los niveles de actividad en construcción, como también a los niveles de actividad en el comercio y turismo. En términos de incidencia, se puede observar que el sector construcción se mantiene entre un 9% hasta 16% durante el periodo evaluado, situándose en un 15,2% sobre el PIB en 2022.

Durante el año 2023, la actividad económica de la República Dominicana estuvo influenciada por la ralentización de la demanda interna e incertidumbre en el entorno internacional, en particular durante la primera mitad del año, resultando en una expansión acumulada del 1,2% a junio de dicho periodo.

En el segundo semestre, no obstante, se evidenció un mayor dinamismo, derivado de la flexibilización de las condiciones monetarias y financieras -en línea con el retorno de la inflación al rango meta-, el impulso del turismo y la mayor ejecución del gasto desde la autoridad central. Ello, resultó en una aceleración de crecimiento en el PIB nacional, con variaciones del 2,6% y 4,2% en el tercer y cuarto trimestre, respectivamente, cerrando el año con un aumento acumulado del 2,4% respecto de diciembre de 2022.

Al desagregar lo anterior, destaca el desempeño del sector servicios, impulsado por la evolución favorable de la actividad de hoteles, bares y restaurantes, la que presentó un avance anual del 10,7%. Adicionalmente, otros sectores como la manufactura, el comercio y la actividad agropecuaria presentaron una recuperación a partir del tercer trimestre del año.

Asimismo, destaca la reactivación del sector de construcción, influenciada por el alto encadenamiento productivo, resultando en crecimiento del 5,5% y 7,0% durante el tercer y cuarto trimestre del año (-4,5% y -0,5% durante el primer y segundo trimestre, respectivamente), cerrando el año con una variación acumulada del 2,1%.

En los primeros tres meses de 2024, el sector construcción continuó reflejando el impacto positivo de las medidas de provisión de liquidez implementadas por la autoridad central, así como el mayor dinamismo en la ejecución del gasto público, con importantes obras de ingeniería civil, como la construcción, reconstrucción y rehabilitación de calles, avenidas, carreteras y caminos vecinales. En línea con lo anterior, a marzo de 2024, el sector presentó un crecimiento del 3,8% respecto del primer trimestre del año anterior.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

Parte de la estrategia de la compañía considera el cuidado del medio ambiente con foco en garantizar la sostenibilidad de la empresa.

— AMBIENTALES

En la planta de la entidad se destacan los controles para evitar emisiones de vapores en el proceso de pintura, uso de sistemas automatizados de limpieza de vigas para impedir las emanaciones de polvo metálico y los métodos para reducir el ruido.

Al respecto, los procesos y controles de la compañía mantienen certificaciones ISO 9001 de calidad e ISO 14001 de medio ambiente.

— SOCIALES

Los principales actores sociales vinculados a la empresa son sus trabajadores. Al respecto, la mayor parte de la regulación laboral vigente se aplica a la industria en consideración al vínculo o relación laboral existente entre la entidad y sus empleados. La compañía mantiene certificación OHSAS 18001 de seguridad y salud laboral.

Parte de la estrategia de la compañía mantiene énfasis en la mejora continua de las habilidades de su equipo de trabajo, mediante programas orientados a perfeccionar sus competencias. Al respecto, en 2023 se realizaron más de 8.000 horas de formación.

— GOBIERNOS CORPORATIVOS

En términos de gobiernos corporativos, su modelo se basa en valores institucionales establecidos en el Código de Ética del Grupo Estrella, mediante la transparencia y efectividad en la gestión del negocio.

El sistema de gobierno combina una Asamblea de Accionistas, un Consejo de Gerencia con sus comités de apoyo y un Equipo Directivo para llevar a cabo los lineamientos del grupo.

El consejo de gerencia de Acero Estrella está conformado por nueve miembros (Rainer Aristy, Manuel Genao, José Ramón, Manuel Estrella, Pedro Estrella, Giuseppe Maniscalco, Raúl Kenyi Yamamoto, Rovin Rodríguez y Luis Mella).

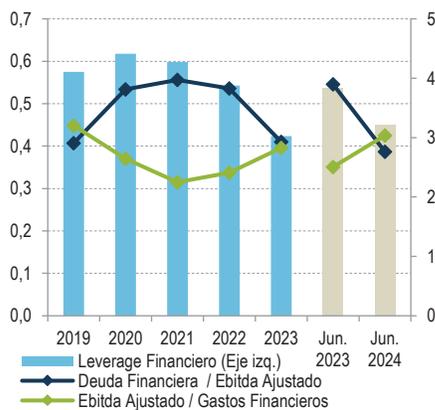
Actualmente la entidad cuenta con comités de apoyo como el Comité de Auditoría Riesgo y Cumplimiento, y el Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES



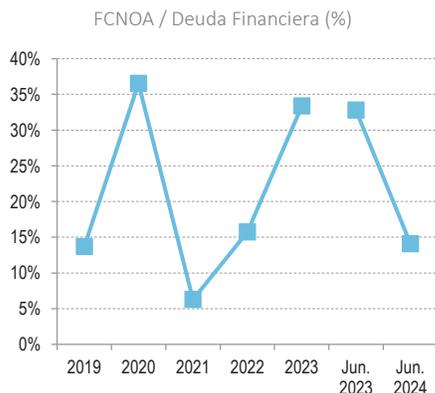
Fuente: Elaboración propia en base a información recibida de la compañía.

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



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

INDICADOR DE COBERTURA



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

POSICION FINANCIERA

SATISFACTORIA

RESULTADOS Y MÁRGENES:

Crecimiento en la generación de Ebitda ante mayores niveles de actividad

Los principales costos de AE son la materia prima (acero y metales) y la mano de obra asociada a la producción e instalación. Al respecto, se debe considerar que el acero es un *commodity*, cuyo precio varía de acuerdo a los mercados internacionales, por lo que puede generar volatilidad en los márgenes de la empresa en cuanto ésta no tenga la capacidad de traspasar las variaciones de sus costos a precios finales.

Sin embargo, el margen Ebitda posee una trayectoria relativamente más estable que la industria de construcción y materiales de construcción, reflejando una adecuada y estable capacidad de generación de flujos operacionales.

Posterior a los efectos de la pandemia los ingresos de la compañía han mantenido una tendencia creciente, coherente con los niveles de actividad tanto de la entidad como del grupo controlador. Lo anterior, ha estado en línea con lo esperado, considerando márgenes Ebitda con variaciones entre el 23% y 26%.

Acero Estrella presentó ingresos por RD\$3.532 millones al cierre de 2023, con un aumento del 26,0% anual, impulsado, según su peso relativo, por una mayor actividad en estructuras metálicas con un alza en la recaudación del 59,2% anual, que permitió compensar las disminuciones registradas en el segmento de laminados (-35,5% anual) y en otros ingresos (-46,4% anual).

Al analizar la producción tanto en Acero Estrella como de la filial American Steel Building durante dicho periodo se registró en conjunto un alza del 3,1% con respecto a diciembre de 2023, alcanzando los 17.627 miles de libras (87,4% correspondiente a Acero Estrella). Este incremento proviene de ambas sociedades un 2,8% y 5,1%, respectivamente.

Ante el mayor nivel de actividad se evidenció durante el periodo un alza del 27,3% en los costos de ventas, mientras que los gastos generales y administrativos presentaron un aumento del 24,0% anual. Ello, considera que los incrementos provienen mayoritariamente por mayores costos en compensación al personal y honorarios, incremento en la depreciación, alquileres, entre otros factores.

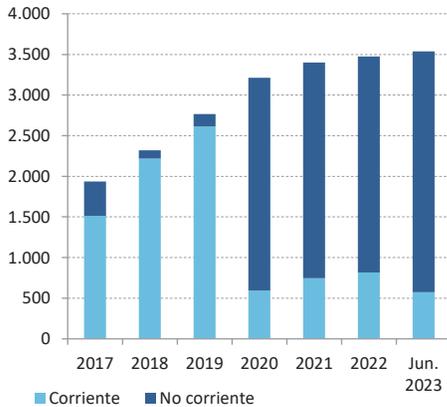
Lo anterior, generó que el Ebitda de la compañía alcanzara los RD\$831 millones al cierre de 2023, con un alza del 21,8% anual. El margen Ebitda del periodo disminuyó hasta el 23,5% (24,3% a fines de 2022).

Adicionalmente, la compañía cuenta con inversiones en asociadas y otras inversiones que no consolidan su operación, por lo cual, al considerar ganancias de asociados y dividendos de dichas operaciones, respectivamente, se puede observar que el monto asciende hasta los \$334 millones a fines de 2023 superior a lo registrado el año anterior (RD\$226 millones), estando concentrado en resultados asociados a Consorcio Minero Dominicano S.A. y Estrella Energy S.R.L.

Así, la generación de Ebitda ajustado (incorporando participación en subsidiarias y asociadas que no consolidan y dividendos de otras inversiones) avanzó un 28,3% anual situándose en los RD\$1.165 millones (RD\$908 millones en 2022) con un margen Ebitda ajustado que alcanzó el 33,0%, levemente superior que diciembre 2022 (32,4%).

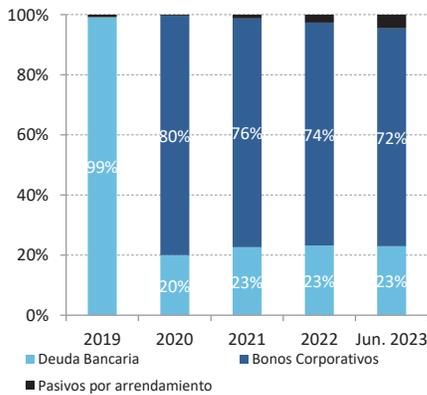
EVOLUCIÓN DE LOS PASIVOS FINANCIEROS

Cifras en millones de RD\$



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

COMPOSICIÓN DE LOS PASIVOS FINANCIEROS



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

La generación de flujo de caja neto de la operación ajustado (FCNOA) ha presentado un comportamiento dispar durante el periodo analizado, dependiendo de las necesidades asociadas al financiamiento del capital de trabajo, cuentas por cobrar, entre otros factores.

Esto generó que el FCNOA evidenciara su mayor valor en 2020 (RD\$1.173 millones), posteriormente ante mayores necesidades de financiamiento de capital de trabajo el FCNOA alcanzó los RD\$547 millones a fines de 2022.

No obstante, a diciembre de 2023, se observó una mejora en su generación de flujo hasta situarse en los RD\$1.138 millones, lo cual se encuentra asociado principalmente a la liberación de capital asociado a inventarios y cuentas por pagar, además de mayores utilidades en el periodo, entre otros factores, que permitieron compensar las mayores necesidades de financiamiento de cuentas por cobrar.

Lo anterior, considerando la evolución en los niveles de deuda de la compañía, ha ocasionado que el indicador de cobertura de FCNOA sobre deuda financiera se incrementara hasta el 33,4% (6,3% en 2021 y 15,7% en 2022).

Los ingresos de Acero Estrella a junio del presente año alcanzaron los RD\$1.865 millones, reportando un avance del 11,9% en comparación a igual periodo del año anterior, producto de un aumento del 12,2% en estructuras metálicas y, en menor medida, por otros ingresos (39,4% anual), mientras que laminados se mantuvo relativamente estable.

A igual fecha, los costos de venta evidenciaron un aumento del 12,0% anual mientras que los gastos generales y administrativos registraron una baja del 4,5%, permitiendo un mayor crecimiento en la generación de Ebitda la cual se situó en los RD\$405 millones, con un avance del 30,3% en comparación a junio de 2023. Ello, permitió que el margen Ebitda se incrementara hasta el 21,7% (18,6% al primer semestre de 2023).

Consecuentemente con lo anterior, los resultados en empresas relacionadas (incorporando dividendos de otras inversiones) ha mantenido una tendencia creciente situándose en los RD\$133 millones (RD\$55 millones en junio de 2023), ocasionando que la generación de Ebitda ajustado presentara un aumento del 46,8% alcanzando los RD\$537 millones y un margen Ebitda ajustado de 28,8% (22,0% a junio de 2023).

La generación de FCNOA al primer semestre del presente año alcanzó valores deficitarios por RD\$186 millones, impulsado ante mayores necesidades asociadas a cuentas por cobrar e inventarios. Ello, considerando los flujos doce meses móviles, ocasiona que el indicador de cobertura de FCNOA sobre deuda financiera disminuyera hasta el 14,1%.

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS:

Indicadores de cobertura acorde con su categoría de riesgo

La compañía ha mantenido una política financiera conservadora, considerando el incremento en su actividad y su respectivo financiamiento de capital de trabajo.

En los últimos años se ha observado un constante crecimiento en la deuda, coherente con su plan de inversiones, niveles de actividad, y la incorporación de la IFRS 16 en 2019, pasando desde los RD\$2.319 millones en 2018 hasta los RD\$3.476 millones a fines de 2022.

Lo anterior, considera en 2020 la colocación de las tres primeras emisiones de su programa de bonos SIVEM-134 (RD\$2.576 millones), por un monto de RD\$500 millones en febrero, seguido por dos emisiones en noviembre por RD\$1.350 millones y RD\$726

millones, respectivamente. Estas emisiones tienen vencimientos durante 2030, permitiendo generar vencimientos estructurados en el largo plazo.

A diciembre de 2023, los pasivos financieros (considerando arrendamiento financiero y operacional) de la entidad alcanzaron los RD\$3.410 millones, un 1,9% menor que 2022, mientras que al considerar la deuda financiera neta se registró una baja de un 6,9%, ante el mayor nivel de caja durante el periodo.

Al cierre de la primera mitad del presente año el stock de pasivos financieros evidenció un crecimiento del 4,3% en comparación a igual periodo de 2023 situándose en los RD\$3.691 millones ante las mayores necesidades de financiar el capital de trabajo (incremento del 6,2% al considerar la deuda neta).

La base patrimonial durante el periodo analizado ha mantenido un constante aumento, considerando efectos de utilidades acumuladas, otras reservas, entre otros factores, la cual pasó desde los RD\$4.141 millones a fines de 2017 hasta los RD\$8.200 millones a junio de 2024 (RD\$8.045 millones a diciembre de 2023).

El fuerte crecimiento de la base patrimonial durante 2023 (alza del 25,7% anual) asociado a otros resultados integrales (RD\$1.312 millones), producto de revaluación de terrenos, edificaciones y participaciones de las compañías en los otros resultados integrales de asociadas.

Lo anterior, ha permitido compensar la evolución de la deuda financiera, lo cual se traduce en que el indicador de leverage financiero se mantenga entre las 0,4 y 0,6 veces durante el periodo analizado. A junio de 2024 se situó en las 0,5 veces (0,4 veces a diciembre de 2023).

El programa de emisión contempla límites en relación al endeudamiento de la compañía, estos son un ratio de Ebitda sobre gastos financieros mayor o igual a 1,0 vez, y un endeudamiento financiero (Deuda Financiera/Capital Contable) menor o igual a las 2,0 veces.

Actualmente, dichos ratios se encuentran con holgura considerando que alcanzaron las 2,16 veces y 0,45 veces, respectivamente, considerando la forma de cálculo establecida en el programa de emisión.

Los indicadores de cobertura se encuentran acorde a los rangos esperado para una categoría clasificada como satisfactoria considerando los niveles de actividad de la compañía, evolución de deuda financiera, plan de inversiones y necesidades de capital de trabajo.

El ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado durante periodo analizado ha fluctuado entre las 2,1 veces y 3,8 veces (2022) situándose en las 2,7 veces a fines de 2023, mientras que la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros se ha movido entre las 2,2 veces (2021) y 4,2 veces (2016 y 2019), alcanzando las 2,8 veces a diciembre de 2023 (2,4 veces en 2022).

Al primer semestre de 2024, los indicadores de cobertura evidenciaron en términos relativos menores presiones debido al crecimiento en la generación de Ebitda ajustada, considerando doce meses móviles, mencionada anteriormente. Ello, gatilló que el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado disminuyera hasta las 2,7 veces (3,7 veces a junio de 2023) y la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros se incrementara hasta las 3,0 veces (2,5 veces a junio de 2023).

LIQUIDEZ: SUFICIENTE

La liquidez proyectada por Feller Rate, considerando los usos y fuentes de fondos de los flujos de la entidad para determinar su flexibilidad financiera, se encuentra calificada

como "Suficiente". Lo anterior, además contempla el manejo de las necesidades de financiamiento, mediante las cuentas por cobrar y el manejo del inventario, entre otros factores.

Ello, a junio de 2024, considera un nivel de caja por RD\$98 millones, sumado a una generación anualizada de Ebitda ajustado y FCNOA por RD\$1.338 millones y RD\$519 millones, respectivamente.

Lo anterior, en comparación a vencimientos financieros de corto plazo por RD\$664 millones de los cuales, gran parte, corresponde a créditos bancarios mayoritariamente para el financiamiento de capital de trabajo, sumado a RD\$12,2 millones por amortizaciones asociadas a deuda de largo plazo y RD\$59,8 millones por pasivos por arrendamiento financiero.

Adicionalmente, se considera un acotado plan de inversiones, con reparto de dividendos que no presionen la estructura financiera de la compañía, en conjunto con su acceso al mercado financiero.

	Enero 2022	Abril 2022	Julio 2022	Septiembre 2022	26 Enero 2023	25 Julio 2023	30 Enero 2024	29 Julio 2024
Solvencia	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas
Bonos Corp. SIVEM-134	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Jun. 2023*	Jun. 2024*
Ingresos Ordinarios	3.336	3.641	3.082	2.244	2.564	2.802	3.532	1.667	1.865
Ebitda ⁽¹⁾	882	944	818	688	673	682	831	311	405
Ebitda Ajustado ⁽²⁾	926	992	951	843	857	908	1.165	366	537
Resultado Operacional	791	843	740	620	592	599	728	263	332
Ingresos Financieros	16	37	51	24	137	158	37	41	45
Gastos Financieros	-241	-235	-297	-319	-381	-377	-412	-159	-188
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	586	630	496	371	437	463	524	167	259
Flujo Caja Neto de la Operación	833	147	137	900	28	319	775	350	-328
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽³⁾	833	342	379	1.173	213	547	1.138	433	-186
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽⁴⁾	595	147	137	900	28	319	775	350	-328
Inversiones en Activos fijos Netas	-277	-284	-321	-549	-204	-810	-262	-258	175
Inversiones en Acciones							-60	-3	-86
Flujo de Caja Libre Operacional	317	-137	-184	352	-176	-491	454	89	-240
Dividendos pagados	-26	-76	-117			-146	-232	-46	-52
Flujo de Caja Disponible	291	-213	-301	352	-176	-637	222	43	-292
Movimiento en Empresas Relacionadas	79								
Otros movimientos de inversiones	90	48			8	61	128		-52
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	460	-165	-301	352	-168	-577	350	43	-344
Variación de capital patrimonial	-1	-144							
Variación de deudas financieras	-474	333	337	456	119	12	-217	64	225
Otros movimientos de financiamiento			-89	-577	47	400	39		
Financiamiento con EERR									
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-15	24	-53	231	-2	-165	171	107	-119
Caja Inicial	26	11	34	-18	213	211	46	46	217
Caja Final	11	34	-18	213	211	46	217	153	98
Caja y equivalentes	11	34	17	213	290	47	218	153	98
Cuentas por Cobrar Clientes	817	1.726	1.759	1.722	1.911	1.838	2.418	1.754	2.370
Inventario	500	728	721	468	737	1.089	900	1.082	1.240
Deuda Financiera ⁽⁵⁾	1.935	2.319	2.765	3.212	3.402	3.476	3.410	3.538	3.691
Activos Totales	6.945	8.310	8.650	9.323	10.214	11.087	13.530	11.437	13.838
Pasivos Totales	2.804	3.793	3.841	4.121	4.530	4.686	5.485	4.851	5.638
Patrimonio + Interés Minoritario	4.141	4.517	4.809	5.201	5.685	6.401	8.045	6.586	8.200

* Números interinos a junio de 2023 y junio de 2024. Números auditados años 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022 y 2023.

(1) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.

(2) Ebitda Ajustado = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones más resultados en negocios conjuntos que no consolida y dividendos de otras inversiones.

(3) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.

(4) 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.

(5) Deuda financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Jun. 2023*	Jun. 2024*
Margen Bruto	40,2%	37,8%	37,2%	39,0%	32,5%	32,2%	31,3%	30,1%	30,0%
Margen Operacional (%)	23,7%	23,1%	24,0%	27,6%	23,1%	21,4%	20,6%	15,8%	17,8%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	26,4%	25,9%	26,6%	30,6%	26,3%	24,3%	23,5%	18,6%	21,7%
Margen Ebitda Ajustado ⁽²⁾ (%)	27,8%	27,2%	30,9%	37,6%	33,4%	32,4%	33,0%	22,0%	28,8%
Rentabilidad Patrimonial ⁽⁴⁾ (%)	14,1%	13,9%	10,3%	7,1%	7,7%	7,2%	6,5%	7,4%	7,5%
Costo/Ventas	59,8%	62,2%	62,8%	61,0%	67,5%	67,8%	68,7%	69,9%	70,0%
Gav/Ventas	16,5%	14,6%	13,2%	11,4%	9,4%	10,8%	10,6%	14,3%	12,2%
Días de Cobro ⁽⁴⁾	88,2	170,7	205,4	276,2	268,3	236,1	246,5	216,4	228,8
Días de Pago ⁽⁴⁾	78,1	123,1	112,5	107,6	117,5	107,7	87,3	113,9	123,6
Días de Inventario ⁽⁴⁾	90,2	115,6	134,3	123,2	153,2	206,4	133,4	193,6	173,8
Endeudamiento total	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7
Endeudamiento financiero	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5	0,4	0,5	0,5
Endeudamiento Financiero Neto	0,5	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4	0,5	0,4
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾⁽⁴⁾ (vc)	2,2	2,5	3,4	4,7	5,1	5,1	4,1	5,1	4,0
Deuda Financiera / Ebitda Ajustado ⁽²⁾⁽⁴⁾ (vc)	2,1	2,3	2,9	3,8	4,0	3,8	2,9	3,9	2,8
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾⁽⁴⁾ (vc)	2,2	2,4	3,4	4,4	4,6	5,0	3,8	4,9	3,9
Deuda Financiera Neta / Ebitda Ajustado ⁽²⁾⁽⁴⁾ (vc)	2,1	2,3	2,9	3,6	3,6	3,8	2,7	3,7	2,7
Ebitda / Gastos Financieros ⁽¹⁾⁽⁴⁾ (vc)	3,7	4,0	2,8	2,2	1,8	1,8	2,0	1,9	2,1
Ebitda Ajustado / Gastos Financieros ⁽¹⁾⁽⁴⁾ (vc)	3,8	4,2	3,2	2,6	2,2	2,4	2,8	2,5	3,0
FCNOA / Deuda Financiera ⁽²⁾⁽³⁾ (%)	43,0%	14,7%	13,7%	36,5%	6,3%	15,7%	33,4%	32,8%	14,1%
FCNOA / Deuda Financiera Neta ⁽²⁾⁽³⁾ (%)	43,3%	15,0%	13,8%	39,1%	6,9%	16,0%	35,7%	34,3%	14,4%
Liquidez Corriente (vc)	1,0	1,0	1,0	2,4	2,1	1,9	2,0	2,1	2,1

* Números interinos a junio de 2023 y junio de 2024. Números auditados años 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022 y 2023.

(1) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.

(2) Ebitda Ajustado = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones más resultados en negocios conjuntos que no consolida y dividendos de otras inversiones.

(3) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.

(4) Indicadores anualizados, bajo el formato de doce meses móviles para los flujos.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Emisión de Bonos Corporativos

Primera

Número de Registro	SIVEM-134
Valor total del Programa de Emisión	RD\$ 2.576.055.000
Valor de cada Emisión	Especificado en cada emisión
Fecha de colocación / emisión	27-09-2019
Covenants	Ebitda / Gastos Financieros > 1 Deuda Financiera / Capital Contable < 2
Emisiones inscritas al amparo del Programa	1
Conversión	No Considera
Resguardos	Suficientes
Garantía	Quirográfica

EMISIONES DE BONOS VIGENTES	1	2	3
Al amparo del Programa	SIVEM-134	SIVEM-134	SIVEM-134
Monto de la emisión	RD\$ 500.000.000	RD\$ 1.350.000.000	RD\$ 726.000.000
Amortizaciones	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento
Fecha de vencimiento	14-02-2030	12-11-2030	30-11-2030
Pago de Intereses	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Tasa de Interés	12%	11,25%	11,25%
Conversión	No Considera	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	Quirográfica	Quirográfica	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 pérdida capital y de 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 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

- Nivel 1 (N-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 2 (N-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 3 (N-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 4 (N-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 N-1, N-2 o N-3.
- Nivel 5 (N-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 Nivel 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Los títulos con calificación desde Nivel 1 hasta Nivel 3 se consideran de “grado inversión”, al tiempo que los calificados en Nivel 4 como de “no grado inversión” o “grado especulativo”.

ACCIONES

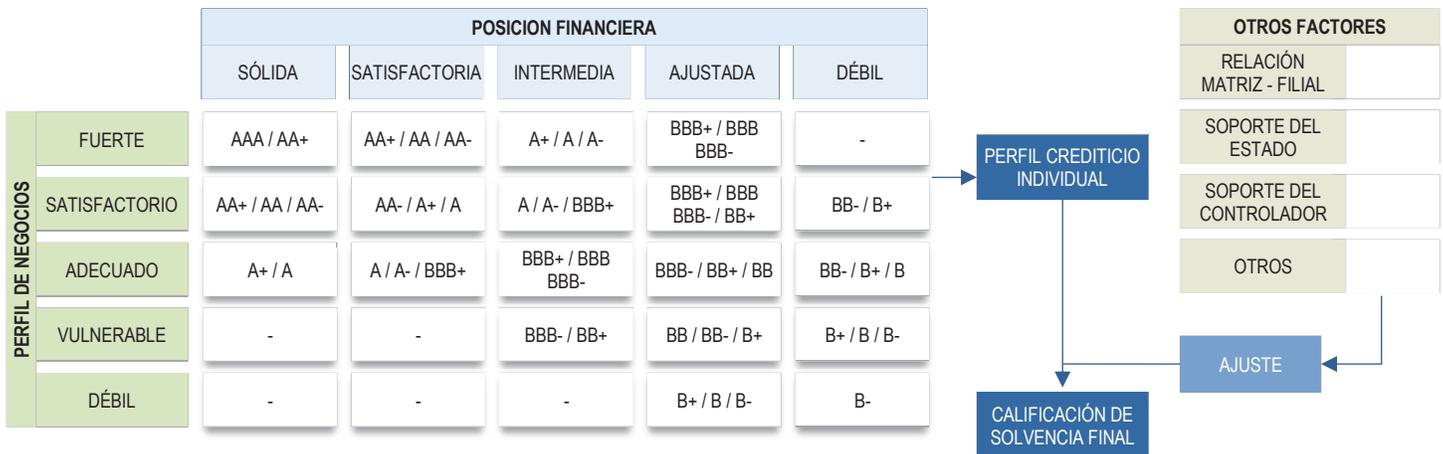
- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 3: Títulos con una buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 4: Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Segunda Clase (o Nivel 5): Títulos accionarios con una inadecuada combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Sin Información Suficiente: Títulos accionarios cuyo emisor no presenta información representativa y válida para realizar un adecuado análisis.

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:

- Felipe Pantoja - 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.

Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias

Comité No. 24/2024

Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre de 2023
Información Cualitativa: Al 31 de marzo 2024

Fecha de comité: 11 de junio 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	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	sep-23	dic-23
Fecha de comité	19/7/2021	19/10/2021	24/1/2022	21/4/2022	24/10/2022	16/1/2023	14/6/2023	10/1/2024	11/06/2024
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" y mantiene la Perspectiva en "Estable", de Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias; con información al 31 de diciembre 2023. La calificación se fundamenta 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

Adecuados niveles de ventas: A la fecha de análisis, AE & Subsidiarias, registra un total de ingresos de RD\$3,409.82 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: RD\$2,574.59 millones), para un incremento RD\$835.23 millones (+32.44%); esto como resultado del aumento observado, el cual se debe principalmente al desarrollo de proyectos tales como construcción de edificios, naves industriales, puentes y carpintería metálica, por ventas en el mercado local (94.62%); mientras que los ingresos por venta al exterior con una participación de (5.38%); principalmente por ventas a Saint Vincent. En cuanto a los ingresos por línea de servicio, están conformado por construcción e instalación de estructuras metálicas en (86.22%) y Venta de laminados (13.78%). En cuanto a los costos de operación totalizaron RD\$2,428.15 millones, para un incremento (+27.79%); producto de los aumentos en: compensaciones al personal, alquileres y arrendamientos, materia prima y consumibles, así como materiales y suministros usados. En conclusión, se mantiene la tendencia al alza en los ingresos y un adecuado manejo de los costos y gastos operativos producto de la implementación de nuevos proyectos.

Adecuados niveles de liquidez: Al cierre de diciembre 2023, el índice de liquidez general se situó en 2.01 veces, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: 1.86 veces), mostrando un aumento de (+0.15 veces); en tanto que la prueba ácida se situó en 1.58 veces, superior al periodo anterior (1.26 veces); adicionalmente se considera el capital de trabajo totalizó RD\$2,126.71 millones, incrementando en RD\$551.39 millones (+35.00%); esto como resultado de un incremento proporcionalmente mayor en los activos corrientes (+23.98%), de cara al incremento en los pasivos corrientes (+14.53%). El aumento en los activos se debe a las Cuentas por Cobrar (Neto) y efectivo y equivalentes, avance a proveedores; pese a la disminución inventario. En cuanto a los pasivos corrientes, estos incrementaron producto de la cuenta por pagar, anticipos recibidos de clientes, así como por retenciones y acumulaciones. Por el contrario, se observa una disminución en la cuenta documentos por pagar. En conclusión, AE. & Subsidiarias, ha logrado mantener indicadores promedio durante los últimos 5 años de (Liquidez: 1.89 veces y Prueba ácida: 1.48 veces), así como un capital de trabajo en promedio de RD\$1,487.49 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: A la fecha de análisis, AE & Subsidiarias presentó un indicador de apalancamiento patrimonial (Total Pasivos / Patrimonio) en 0.68 veces, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: 0.73 veces); para una disminución de -0.05 veces. Así mismo, se considera la cobertura de (Total Pasivos / Total Activos) la cual se ubicó en 0.41 veces, mostrándose similar al periodo anterior; por un incremento proporcionalmente mayor en el total de activos (+22.03%) y patrimonio (+25.68%), en comparación del total de pasivos (+17.06%), esto como resultado del incremento en cuentas por pagar, anticipo recibidos de clientes y documentos por Pagar, (LP); mientras se observa una disminución en documentos por pagar (CP), por 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. En conclusión, se observa una tendencia constante durante los últimos 5 años, siendo en promedio (apalancamiento patrimonial 0.76 veces y apalancamiento financiero 0.43 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: Al 31 de diciembre 2023, el indicador de cobertura a 12 meses (EBITDA / Gastos Financieros) se colocó en 2.02 veces, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: 1.81 veces), para un incremento de 0.21 veces; esto como resultado de que el EBITDA, (12 meses) totalizó RD\$830.70 millones, para un aumento de RD\$148.95 millones (+21.85%); esto como resultado de un incremento en la utilidad en operación RD\$128.95 millones (+21.53%), producto del aumento proporcionalmente mayor de los ingresos por ventas (+32.44%), en comparación con los costos de producción y venta (+27.79%), dando como resultado una utilidad bruta de RD\$307.17 millones (+45.54%); así como por el aumento en el total de gastos operativos RD\$72.70 millones (+23.98%); adicionalmente se considera los gastos financieros anualizados que se ubicaron en RD\$411.68 millones, para un incremento de RD\$34.67 millones (+9.20%), por nuevos financiamientos. Durante los últimos 5 años este indicador (EBITDA/ gastos financieros) se mantuvo en promedio en 2.10 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 la fecha de análisis, los indicadores de rentabilidad se ubicaron en (ROA: 3.87%, y ROE: 6.52%), ambos indicadores resultaron ligeramente inferior a los obtenidos al periodo anterior (diciembre 2022: ROA: 4.18% y ROE: 7.24%); esto debido a un incremento moderado en la utilidad neta (+13.12%), por el aumento de los ingresos; pese al alza mostrada en los costos y gastos operacionales; así como por aumento en los gastos financieros. 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 (ROA: 4.41% y ROE: 7.78%), 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 31 de diciembre 2023 resultó en mayor proporción para el largo plazo con un 87.88% y pasivos de corto plazo 12.12%. 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 diciembre 2016.

Información utilizada para la Calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros comparativos auditados correspondientes al 31 de diciembre 2023 Vs. 31 de diciembre 2022.
- Backlog de Proyectos, correspondientes al 31 de diciembre 2023 Vs. 31 de diciembre 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 al 31 de diciembre 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, se prevé que el crecimiento económico global será moderado, donde se espera alcanzar un 2.4% para 2024, siendo el tercer año consecutivo de desaceleración. Entre los factores que pueden seguir causando la desaceleración se encuentra la prolongación del conflicto en Oriente Medio, lo que podría interrumpir el suministro global de petróleo y provocar un aumento en los precios de la energía y los alimentos, causando un alza en la inflación en todas las regiones; entre otros riesgos existentes, están las tensiones geopolíticas y comerciales y la posibilidad de que China no presente el crecimiento esperado. A lo anterior, se le suma una demanda externa más débil, condiciones financieras más ajustadas y desastres naturales relacionados con el cambio climático.

Adicionalmente, se estima que el nivel general de inflación a escala mundial descienda a 5.8% en 2024. En ese sentido, la inflación aún no ha regresado a los objetivos de los bancos centrales en muchas economías, esto aunado con la proyección de que la mayoría de los precios de los productos básicos permanezcan por encima de los niveles prepandemia, propiciando que los hogares, las empresas y principales importadores de materia prima continuarán soportando precios elevados. Por otro lado, los choques de oferta de alimentos en las economías emergentes están siendo afectados por las condiciones del fenómeno de El Niño, lo que conlleva precios de alimentos elevados y aumento en el deterioro de seguridad alimentaria.

Con respecto a las condiciones climáticas, el fenómeno de El Niño es uno de los riesgos más altos para las economías y se proyecta que este continúe durante 2024, aumentando la probabilidad de un incremento en las temperaturas globales y de patrones climáticos disruptivos que podrían dañar la producción agrícola. Además, las tormentas e inundaciones frecuentes podrían dañar la infraestructura crítica, incluyendo transporte y suministro de energía, llevando así a consecuencias para la actividad económica más amplias, como pérdidas significativas que pueden causar escasez de bienes y servicios.

En 2023, la región de América Latina y el Caribe experimentó una significativa desaceleración económica, con un crecimiento de solo el 2.2%. Esta desaceleración se produjo en el contexto de una elevada inflación, condiciones monetarias restrictivas, debilidad del comercio mundial y fenómenos meteorológicos adversos. Para las perspectivas de la región se estima que tendrá un crecimiento del 2.3% para 2024. Los efectos persistentes de la restricción monetaria previa continuarán influyendo en el crecimiento a corto plazo. Por su parte, a medida que la inflación disminuya se prevé que los bancos centrales disminuyan las tasas de interés, permitiendo así el aumento de la inversión, siendo positivo para la región.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1%. Este aumento es mayor a los dos últimos periodos, atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Seguido de cerca por Panamá, a pesar de que ha sido afectado por el cambio climático, proyecta un crecimiento del 4.6%, anticipando una mayor recaudación de ingresos fiscales. Por su parte, Costa Rica prevé un crecimiento de 3.9% impulsado por una mayor inversión extranjera directa, Guatemala, por su parte, proyecta un 3.5%, gracias al dinamismo que presentan sus actividades económicas ante una mayor demanda de créditos que se refleja en mayores proyectos en el país. El crecimiento de México se atenuará hasta el 2.6%, como consecuencia de la caída de la inflación y la disminución de la demanda externa. Asimismo, se proyecta que Perú se recupere de la contracción de 2023, con un crecimiento del 2.5% en 2024, respaldado por el aumento de la producción minera. Por último, se estima un crecimiento en Honduras por 3.2%, El Salvador por 2.3%, Bolivia por 1.5% y Ecuador por 0.7%.

Durante 2023, Estados Unidos presentó estabilidad económica, superando las proyecciones que se tenía en cuanto a su crecimiento. El escenario de un crecimiento mayor a lo esperado por parte de Estados Unidos puede impactar en las perspectivas de las regiones con economías emergentes, presentando impactos negativos como, por ejemplo, la apreciación del dólar afectando las exportaciones de otras regiones y potencialmente elevaría las tasas de interés. Por otro lado, puede impactar de manera positiva en la inflación, provocando un decremento en esta y además puede haber condiciones financieras más flexibles, resultado de mejoras en la oferta laboral o productividad.

Para las economías orientadas a la exportación con vínculos comerciales directos con Estados Unidos, como Asia Oriental y el Pacífico, América Latina y el Caribe se verían beneficiados ante estas condiciones. Asimismo, las exportaciones de commodities de las economías en desarrollo hacia Estados Unidos se verían beneficiadas ya que habría una demanda global más fuerte. En ese escenario, podría haber una mejora en la demanda de las economías ya que existirían condiciones financieras más favorables, incluido un mayor apetito por el riesgo de inversiones globales, lo que podría aliviar la presión financiera y costos de endeudamiento en las regiones de economías emergentes y economías en desarrollo.

Contexto Económico Local

A diciembre 2023, el producto interno bruto (PIB) real registró un crecimiento de +2.4%. El comportamiento evidenciado al cierre del 2023 fue consistente con un mayor ritmo de ejecución de la inversión pública, el impulso del turismo, así como con la incidencia positiva del paquete de estímulo monetario mediante condiciones monetarias y financieras que se tornaron más favorables conforme empezó a operar el mecanismo de transmisión de la política monetaria. Producto de lo mencionado anteriormente, y ante la convergencia de la inflación al rango meta de 4.0% + 1.0%, el Banco Central de la República Dominicana dispuso un cambio en la postura monetaria a partir de mayo de 2023 con medidas para dinamizar la economía, acelerando el mecanismo de política monetaria para en efecto provocar una reducción en las tasas de interés del sistema financiero y favorecer la expansión del crédito al sector privado.

La variación interanual a diciembre del 2023 se explica principalmente por el desempeño de las actividades hoteles, bares y restaurantes (+10.7%), salud (10%), servicios financieros (+6.9%), comunicaciones (+5.6%), actividades inmobiliarias (+5.5%), otras actividades de servicios (+4.7%), energía y agua (4.2%), agropecuaria (3.9%), administración pública (+2.2%), construcción (+2.1%), transporte y almacenamientos (+1.5%) y manufacturas de zonas francas (0.1%)

Un aspecto importante que destacar es que la construcción, sector con un significativo efecto multiplicador y arrastre de otros sectores económicos ha estado registrando tasas de variación positivas de forma consecutiva desde el mes de julio. Esto refleja el mayor ritmo de ejecución del gasto de capital público con respecto a igual período del año 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.

Al analizar el IMAE en términos acumulados, se observa que el mismo exhibió una expansión interanual de 4.7% a diciembre 2023, con lo que logró ubicarse en 2.4%. Esto como resultado de la variación positiva en el sector de servicios, destacándose el dinamismo en hoteles, bares y restaurantes, así como por el mejor desempeño de los sectores construcción, manufacturas de zonas francas, agropecuario y servicios financieros.

El Banco Central de la República Dominicana (BCRD) de enero a diciembre de 2023, procedió a disminuir en diferentes escalas la tasa de política monetaria (TPM) de 8.0% a 7.00%. En enero, febrero, marzo y abril la tasa se mantuvo en 8.50%, luego fue disminuida escalonadamente, dicha reducción fue tomado por la evaluación del comportamiento de la economía mundial, y la persistencia de las presiones inflacionarias y mejora del entorno internacional, en conjunto con el mercado local que presenta mejora continua en las condiciones y una flexibilización de las tasas de interés aunando a la disminución de la tasa de política monetaria.

Es importante resaltar que la economía dominicana se encuentra en una buena posición para enfrentar el desafiante panorama; tomando en cuenta la fortaleza de sus fundamentos macroeconómicos, la resiliencia de los sectores productivos y la mejoría en los indicadores de riesgo país en los mercados internacionales. El Banco Central de la República Dominicana seguirá monitoreando la evolución macroeconómica, 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.

INDICADORES MACROECONÓMICOS

Detalle de Indicadores	(PROYECTADOS 2024 A 2028)					
	2023 R	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P
PIB Real (var%)	2.36%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
PIB Nominal (var%)	8.94%	9.20%	9.20%	9.20%	9.20%	9.20%
Inflación acumulada (IPC)	6.43%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
Tipo de cambio promedio (US\$)	56.17	60.27	62.86	65.37	67.99	70.71
Tipo de Cambio (var%)	1.85%	7.30%	4.30%	4.00%	4.00%	4.00%

Fuente: Panorama Macroeconómico 2024-2028 publicado por el Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo / Elaboración: PCR

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. De esta forma, tras un arranque complicado en 2023, el crecimiento de esta industria en el último trimestre impulsó el acelerón final del PIB dominicano. A finales de 2023 la situación cambió gracias al control de la inflación y el comienzo de las reducciones en las tasas de interés. Así, el sector se expandió un 9.7% interanual en diciembre, una tendencia que se mantiene en este comienzo de 2024 y dibuja un escenario esperanzador.

Al cierre de diciembre 2023, la construcción es un sector con un significativo efecto multiplicador y arrastre de otros sectores económicos ha estado registrando tasas de variación positivas de forma consecutiva desde el mes de julio de 2023. Esto refleja el mayor dinamismo en la ejecución del gasto de capital público con respecto a igual período del año anterior, así como el impacto favorable de las medidas de provisión de liquidez utilizando como colateral en garantía títulos del Ministerio de Hacienda y el Banco Central, implementadas por las autoridades monetarias para acelerar el mecanismo de transmisión de la política monetaria. En este sentido, durante el recién finalizado año las facilidades otorgadas por el Banco Central permitieron la canalización de unos RD\$184,000 millones a tasas de interés no mayores al 9.0 % anual a través de los intermediarios financieros para facilitar préstamos a los sectores productivos y los hogares. Lo anterior, unido a la reducción de 150 puntos en la tasa de política monetaria han propiciado una disminución en el promedio ponderado de las tasas de interés de mercado de unos 200 puntos básicos, y a su vez han incidido positivamente en la recuperación del crecimiento económico.

Carter de créditos en aumento

La evolución del financiamiento es otro síntoma que invita al optimismo; pese al complicado inicio de 2023, el año cerró con un aumento del 44.0% en la cartera de crédito de los bancos múltiples al sector construcción, alcanzando los RD\$97,877 millones, de acuerdo con informaciones de la Asociación de Bancos Múltiples de la República Dominicana (ABA).

Al cierre de diciembre 2023, la cartera de crédito hipotecaria totalizó RD\$226,541 millones, en comparación con el periodo anterior (diciembre 2022: RD\$190,596 millones), para un aumento de RD\$35,944 millones (+18.86%); dicho monto se canalizó a través de 9,347 nuevos préstamos, lo que significa que se adquirió esa misma cantidad de viviendas. Se duplicaron las operaciones con relación al año 2022, periodo en que los préstamos para la adquisición de nuevas viviendas alcanzaron los 4,500 aproximadamente.

La distribución de los créditos hipotecarios fue la siguiente:

- Adquisición de la vivienda del deudor: RD\$188,153 millones (83.0%).
- Compra de la vivienda de bajo costo procedente de un fideicomiso: RD\$24,999 millones (11.0%).
- Adquisición de segunda vivienda o veraneo: RD\$10,341 millones (4.5%).
- Remodelación y construcción de viviendas: RD\$3,048 millones (1.5%).

Perspectivas de crecimiento para 2024

En términos generales, la economía dominicana comienza el año con un primer paso sólido y unas perspectivas notables; la previsión de crecimiento para 2024 se sitúa entre el 4.5% y 5.2%, lo que consolidaría a República Dominicana como uno de los motores de América Latina y el Caribe.

El Banco Central de RD señala que, a enero 2024, continúa la tendencia creciente que viene exhibiendo la economía desde los últimos meses de 2023. Esta dinámica positiva viene registrándose desde la segunda mitad del pasado año y fue más acentuada en octubre-diciembre, cuando el crecimiento alcanzó 4.2%.

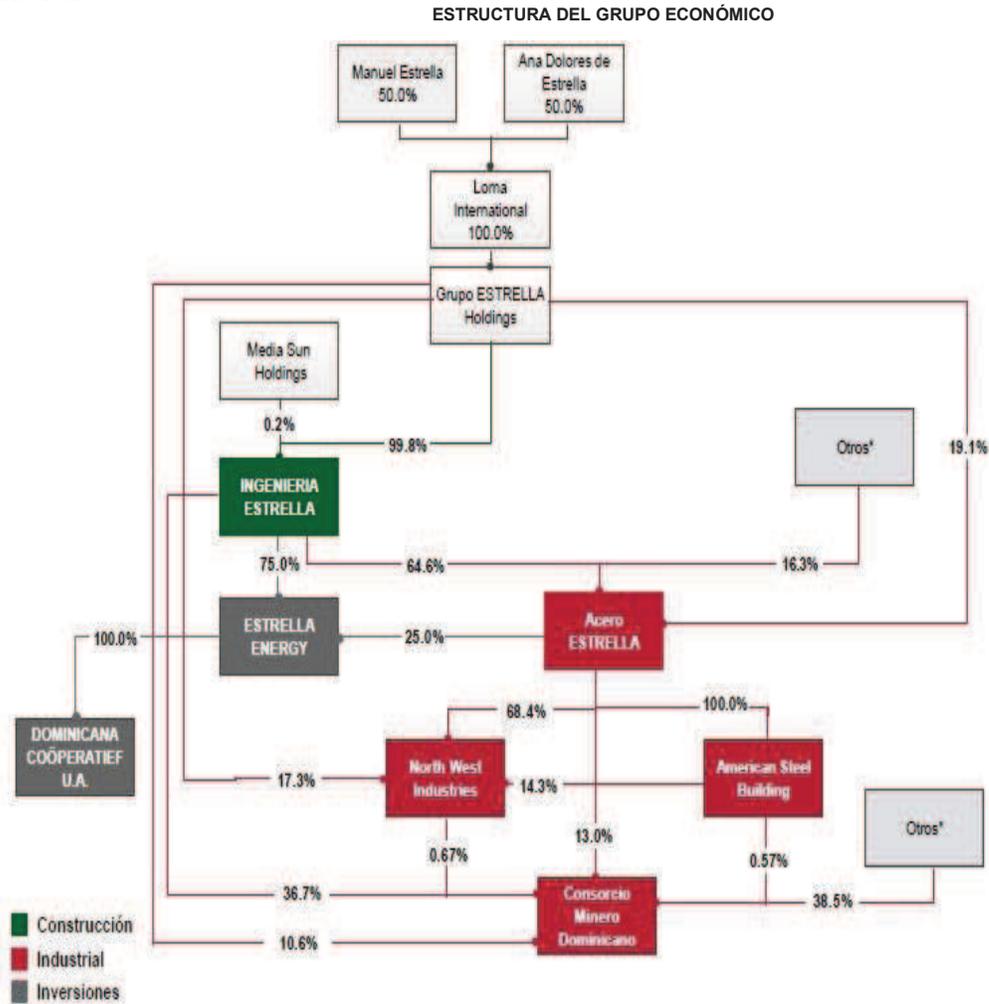
Análisis de la institución

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

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
Victor Manuel Polanco Rodríguez	26,634	0.22%	2,663,400
Hector 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

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.

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.

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 Building 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, entrepisos, divisiones interiores y otros productos como correas y tejas metálicas.

Clientes

Al 31 de diciembre 2023, los ingresos de Acero Estrella y Subsidiarias derivan de ventas en mercado local 94.62% y 5.38% 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.

Riesgo de concentración de clientes

El 79% de las ventas de Acero Estrella y sus subsidiarias al cierre del 2023, están distribuidas en diez (10) clientes, dentro de estos clientes dos (2) son relacionados y abarcan el 49% del total de las ventas. Esto se debe a que estas empresas se encuentran realizando proyectos donde la empresa, proporciona productos y servicios. Considerando las variables del sector construcción, la empresa tiene como parte de sus estrategias continuar explorando diferentes zonas geográficas locales y mantener presencia en ellas. Esto se ha visto evidenciado en la captación de proyectos de zona franca y el sector hotelero.

Riesgo de concentración de proveedores

Al 31 de diciembre 2023, Acero Estrella realizó el 56% del total de sus compras a diez (10) proveedores, lo cual no es considerado como concentración de proveedores. La selección dependerá de las especificaciones de materiales que sean requeridos en los proyectos contratados. Otras variables que intervienen en esta elección es el precio, el tiempo de entrega del proveedor, la calidad del material y las condiciones de crédito que ofrecen. El emisor cuenta con una política de compras y subcontrataciones, la cual tiene como propósito establecer las normativas para la adquisición de materiales, bienes y servicios, apegados a los principios y valores éticos en los negocios. 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.

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.

Riesgo de desabastecimiento materia prima y consumibles:

Los principales suplidores de materia prima se ubican en el exterior, lo que puede generar retrasos tanto en entrega 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 disponibles 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. Adicional, se proporciona seguimiento constante a los hechos y alertas de los diferentes países de donde se originan las importaciones y sus canales de distribución, puertos, navieras, fletes, tarifas, entre otros, con el fin de anticipadamente realizar cualquier cambio en las estrategias de compras.

Los consumibles críticos representan relevancia ya que son esenciales para el proceso productivo de los equipos y su carestía podría ocasionar paros de producción. Se ha considerado su manejo bajo la modalidad de reorden, como inventario de seguridad, que pueda cubrir cualquier demora o retraso en la recepción.

Riesgo del entorno país

El Emisor opera en la industria de la construcción de la República Dominicana, siendo influenciada por las decisiones estratégicas del Estado y del sector privado para la construcción de infraestructuras de gran magnitud, tales como: proyectos naves industriales, centros comerciales, proyectos habitacionales, entre otros. El deterioro de la economía nacional como internacional, el cambio en las condiciones políticas y/o en las decisiones del Gobierno Central concernientes a dicho sector podría afectar a la empresa.

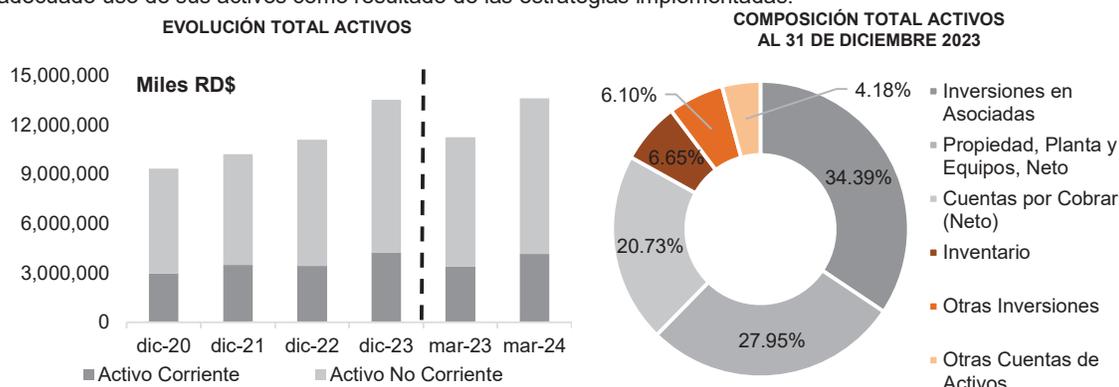
Análisis Financiero

Balance General:

Activo²

A diciembre 2023, AE & Subsidiarias, presentó un total de activos por RD\$13,530.06 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: RD\$11,087.08 millones), para un incremento interanual de RD\$2,442.98 millones (+22.03%). Este incremento se debe principalmente a los activos no corrientes, que componen en 68.72% de los activos totales, los cuales se ubicaron en RD\$9,298.09 millones, para una variación de RD\$1,624.58 millones (+21.17%), producto del aumento en Propiedad planta y equipo, (PPE) RD\$784.65 millones (+26.19%); principalmente por el incremento en terrenos RD\$612.59 millones (+43.96%) y edificaciones RD\$94.41 millones (+15.24%), producto de tasaciones efectuadas por peritos tasadores independientes. Adicionalmente; se considera las inversiones en asociadas que totalizó RD\$4,653.06 millones, para un incremento de RD\$3,953.42 millones (+5.65 veces); esto como resultado de las inversiones que mantiene la empresa en Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD) con una participación del 19.61%, equivalente a RD\$3,927.26 millones; en tanto que se observa una disminución en la cuenta de otras inversiones por RD\$3,119.85 millones (-79.09%), ya que dicha cuenta fue reclasificada a inversiones en asociadas.

El activo corriente totalizó RD\$4,231.97 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: RD\$3,413.56 millones), para un incremento de RD\$818.40 millones (23.98%); debido principalmente al aumento en Cuentas por Cobrar (Neto) RD\$766.16 millones (+37.58%), producto de las cuentas por cobrar a clientes (+30.45%), por actividades ordinarias procedentes de los contratos con clientes; así mismo se considera el incremento en efectivo y equivalente de efectivo RD\$171.32 millones (+3.75 veces), producto de las variaciones en depósitos en cuentas corrientes que generan interés anual de (0.75%) y certificados financieros con interés de (10.30%) y vencimientos menores a tres meses. Por el contrario, se observa una disminución en la cuenta de inventario RD\$189.31 millones (-17.38%), por la contracción en el segmento de materia prima para fabricación de estructuras metálicas. 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

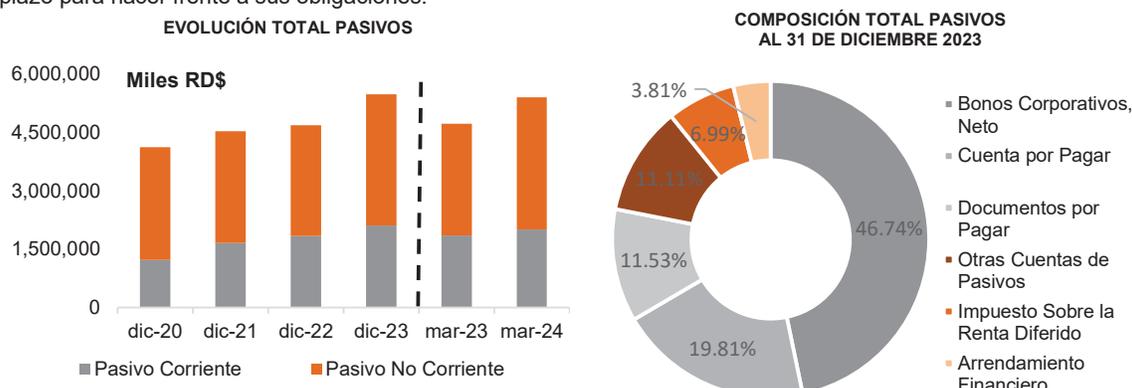
A marzo 2024, AE, S.R.L. & Subsidiarias, la empresa ha mantenido su tendencia de crecimiento, presentando un total de Activos por RD\$13,611.11 millones, en comparación al periodo anterior (marzo 2023: RD\$11,252.17 millones), para un incremento interanual de RD\$2,358.94 millones (+20.96%). De acuerdo 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.

Total, Pasivos

A la fecha de análisis, los pasivos totales se ubicaron en RD\$5,485.18 millones, en comparación con el periodo anterior (diciembre 2022: RD\$4,685.86 millones), para un incremento de RD\$799.32 millones (+17.06%). Este incremento se debe principalmente a los pasivos no corrientes, que componen en 61.62% de los pasivos totales, los cuales se ubicaron en RD\$3,379.92 millones, para una variación de RD\$532.30 millones (+18.69%), por documentos por pagar (LP) RD\$261.27 millones (+22.72 veces), por financiamiento obtenido con el Banco de Reservas para capital de trabajo; así como por dos financiamientos con Caterpillar Crédito, S.A. con garantía de los equipos, con tasa de interés del (5.90% y 6.25%); adicionalmente se consideran el arrendamiento financiero con un incremento de RD\$91.35 millones (+1.34 veces), para compra de equipos livianos y equipos pesados. Dentro de este renglón la partida más significativa son los bonos a largo plazo con 75.86% de participación; dichos fondos se utilizaron para cubrir total o parcialmente las obligaciones; capital de trabajo y para la adquisición de activos fijos (CAPEX).

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.

En tanto que los pasivos corrientes totalizaron RD\$2,105.26 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: RD\$1,838.25 millones), para un incremento de RD\$267.02 millones (+14.53%); esto como resultado del aumento en la Cuenta por Pagar RD\$475.70 millones (+77.85%), principalmente en cuenta por pagar a las relacionadas (Ecoacero, CMD; fundación Estrella y Seguridad Corporativa) y en menor proporción cuenta por pagar a suplidores. Adicionalmente, se considera anticipo recibidos de clientes RD\$165.31 millones (+81.77%), por los contratos con clientes para la fabricación, instalación y construcción de estructuras metálicas; así mismo se considera la variación en retenciones y acumulaciones RD\$56.23 millones (+34.25%). Por el contrario, se observa una disminución en la cuenta documentos por pagar RD\$408.73 millones (-53.21%), como resultado del saldo de distintas líneas de créditos tomados con 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.

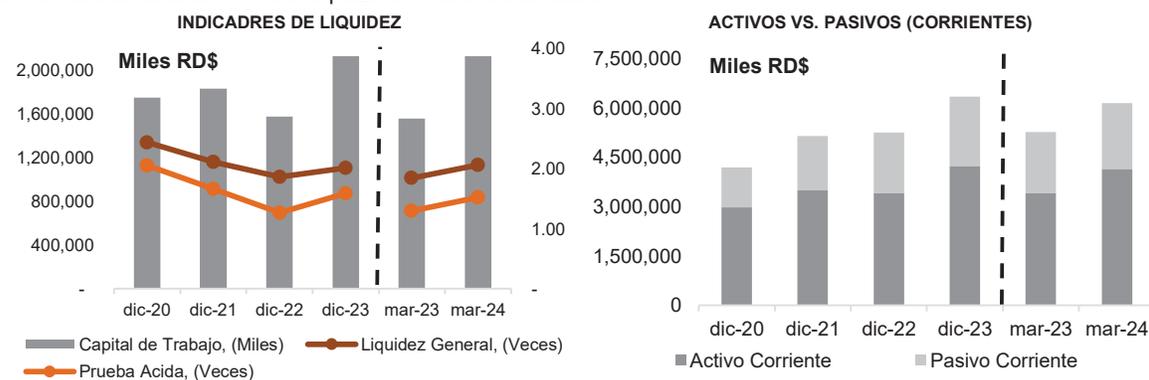


Fuente: Acero Estrella, S.A. & Subsidiarias / Elaboración: PCR

Al 31 de marzo 2024, AE, S.R.L. & Subsidiarias, los pasivos totales los cuales se ubicaron en RD\$5,405.54 millones, en comparación al periodo anterior (marzo 2023: RD\$4,725.26 millones), para un incremento interanual de RD\$680.28 millones (+14.40%); lo que muestra que la empresa ha mantenido su tendencia de crecimiento respecto a periodos anteriores, dichos recursos han sido utilizado para capital de trabajo como resultado de las estrategias implementadas.

Liquidez y Flujo de Efectivo

A diciembre 2023, AE & Subsidiarias, el índice de liquidez general se situó en 2.01 veces, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: 1.86 veces), mostrando un aumento de (+0.15 veces); en tanto que la prueba ácida se situó en 1.58 veces, superior al periodo anterior (1.26 veces); adicionalmente se considera el capital de trabajo totalizó RD\$2,126.71 millones, incrementando en RD\$551.39 millones (+35.00%); esto como resultado de un incremento proporcionalmente mayor en los activos corrientes (+23.98%), de cara al incremento en los pasivos corrientes (+14.53%). El aumento en los activos se debe Cuentas por Cobrar (Neto) y efectivo y equivalentes, avance a proveedores; pese a la disminución inventario. En cuanto a los pasivos corrientes, esto incrementaron producto de la cuenta por pagar, anticipos recibidos de clientes, así como por retenciones y acumulaciones. Por el contrario, se observa una disminución en la cuenta documentos por pagar. En conclusión, AE. & Subsidiarias, ha logrado mantener indicadores promedio durante los últimos 5 años de (Liquidez: 1.89 veces y Prueba ácida: 1.48 veces), así como un capital de trabajo en promedio de RD\$1,487.49 millones, en los últimos cinco años lo cual muestra que es capaz de solventar sus deudas en el corto plazo de manera adecuada.



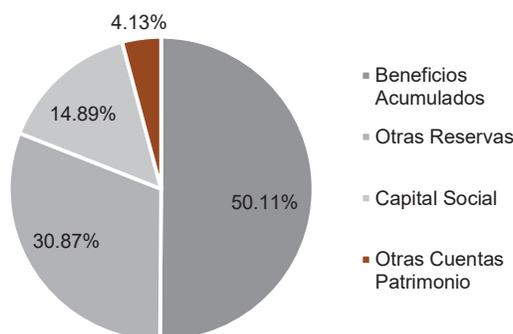
Fuente: Acero Estrella & Subsidiarias / Elaboración: PCR

A marzo 2024, AE & Subsidiarias, lo indicadores de liquidez se ubicaron en: (liquidez general 2.06 veces y la prueba ácida en 1.52 veces); en comparación al periodo anterior (marzo 2023: liquidez general 1.84 veces y la prueba ácida en 1.29 veces); resultando ambos superiores al periodo anterior. Adicionalmente, se considera el capital de trabajo que se situó en RD\$2,129.34 millones, para un aumento de RD\$572.06 millones (+36.73%). En conclusión, la empresa ha logrado mantener indicadores de liquidez adecuados, con lo cual es capaz de solventar sus deudas a corto plazo con sus activos más líquidos de ser necesario.

Patrimonio

A la fecha de análisis, el patrimonio de AE & Subsidiarias, se situó en RD\$8,044.88 millones, en comparación a (diciembre 2022: RD\$6,401.21 millones), para un crecimiento interanual RD\$1,643.67 millones (+25.68%); esta variación de debe principalmente a resultados acumulados y utilidad del periodo que se situó en RD\$4,031.38 millones, aumentando en RD\$313.05 millones (+8.42%); impulsado por el incremento en la utilidad neta del periodo (+13.12%), producto de los ingresos ordinarios y participación en las ganancias de subsidiarias y asociadas; también se considera el crecimiento en otras reservas³ RD\$1,259.11 millones (+1.03 veces); producto de tasaciones efectuadas por peritos tasadores independientes en las cuentas de terreno y edificaciones; por último se observa el aumento en participaciones no controladoras por RD\$32.55 millones (+12.24%), por la participación en la subsidiaria North West Industries, S.R.L.; con una participación de 17.31%. 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.

COMPOSICIÓN PATRIMONIAL



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

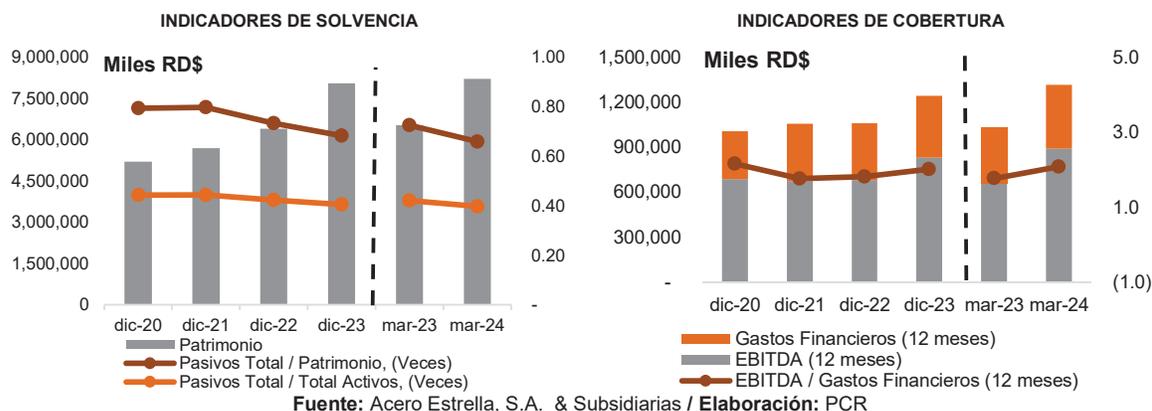
Al 31 de marzo 2024, AE, S.R.L. & Subsidiarias, el patrimonio se ubicó en RD\$8,205.57 millones, en comparación al periodo anterior (marzo 2023: RD\$6,526.92 millones), para un incremento interanual de RD\$1,678.66 millones (+25.72%); mostrando que durante el primer trimestre la empresa tiene un backlog de proyectos los cuales estarían iniciando durante este periodo, así como licitando a nuevos proyectos que permitirán el incremento constante en los ingresos y con esto el aumento en las utilidades y el fortalecimiento del patrimonio.

Solvencia / Cobertura

Al 31 de diciembre 2023, AE & Subsidiarias presentó un indicador de apalancamiento patrimonial (Total Pasivos / Patrimonio) en 0.68 veces, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: 0.73 veces); para una disminución de -0.05 veces. Así mismo, se considera la cobertura de (Total Pasivos / Total Activos) se ubicó en 0.41 veces, mostrándose similar al periodo anterior; por un incremento proporcionalmente mayor en el total de activos (+22.03%) y patrimonio (+25.68%), en comparación del total de pasivos (+17.06%), esto como resultado del incremento en cuentas por pagar, anticipo recibidos de clientes y documentos por Pagar, (LP); mientras se observa una disminución en documentos por pagar (CP), por 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. En conclusión, se observa una tendencia constante durante los últimos 5 años, siendo en promedio (apalancamiento patrimonial 0.76 veces y apalancamiento financiero 0.43 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 2.02 veces, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: 1.81 veces), para un incremento de 0.21 veces; esto como resultado de que el EBITDA, (12 meses) totalizó RD\$830.70 millones, para un aumento de RD\$148.95 millones (+21.85%); esto como resultado de un incremento en la utilidad en operación RD\$128.95 millones (+21.53%), producto del aumento proporcionalmente mayor de los ingresos por ventas (+32.44%), en comparación con los costos de producción y venta (+27.79%), dando como resultado una utilidad bruta de RD\$307.17 millones (+45.54%); así como por el aumento en el total de gastos operativos RD\$72.70 millones (+23.98%); adicionalmente se considera los gastos financieros anualizados que se ubicaron en RD\$411.68 millones, para un incremento de RD\$34.67 millones (+9.20%), por nuevos financiamientos. Durante los últimos 5 años este indicador (EBITDA/ gastos financieros) se mantuvo en promedio en 2.10 veces, lo que muestra una adecuada capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras con las ganancias operativas generadas.

³ **Otras Reservas:** incluye a las cuentas de Reservas de Valor razonable; Reserva de Revaluación; así como participación en la reserva de revaluación de asociada.

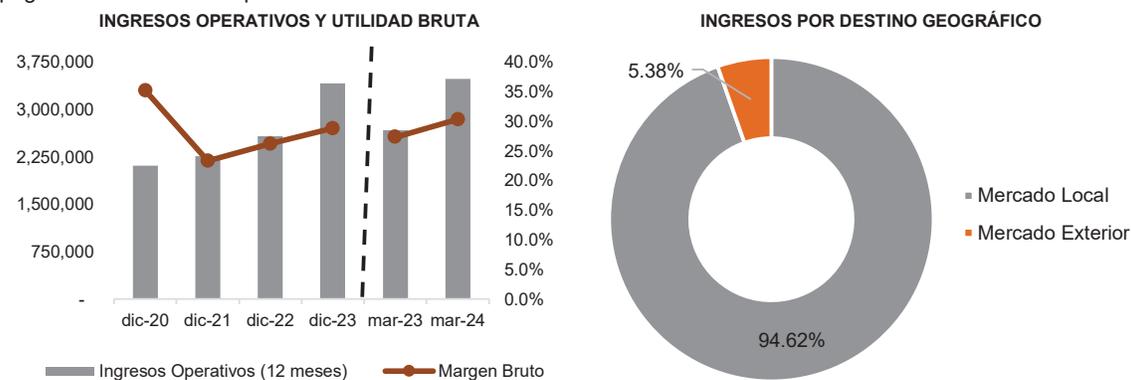


Al 31 de marzo 2024, AE, S.R.L. & Subsidiarias, mantiene una tendencia a la baja en sus indicadores de endeudamiento los cuales se ubicaron en: (Apalancamiento Patrimonial 0.66 veces y Apalancamiento financiero 0.40 veces), esto como resultado de un incremento en el patrimonio (+25.72%) y total de activos (+20.96%), siendo este proporcionalmente mayor al incremento presentado en el total pasivos (+14.40%). En tanto que, el indicador de cobertura (EBITDA/ gastos financieros) se situó en 2.09 veces, esto como resultado del incremento en el EBITDA anualizado RD\$231.43 millones (+35.19%); mientras que los gastos financieros aumentaron en RD\$52.98 millones (+14.20%). En conclusión, durante los últimos 5 años este indicador se mantuvo en promedio en 2.10 veces, lo que muestra una adecuada capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones.

Resultados Financieros

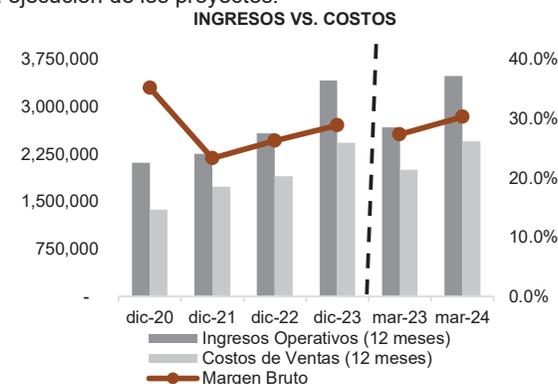
Al 31 de diciembre 2023, AE & Subsidiarias, registra un total de ingresos de RD\$3,409.82 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: RD\$2,574.59 millones), para un incremento RD\$835.23 millones (+32.44%); esto como resultado del aumento observado se debe principalmente al desarrollo de proyectos tales como construcción de edificios, naves industriales, puentes y carpintería metálica, por ventas en el mercado local RD\$3,226.42 millones, representando un (94.62%) de los ingresos totales; mientras que los ingresos por venta al exterior representó RD\$183.40 millones, con una participación de (5.38%); principalmente por ventas a Saint Vincent (4.96%); así como y EE.UU; Haití; Islas Turcas y Caicos; Jamaica; con participación conjunta de (0.42%).

En cuanto a los ingresos por la línea de servicio, al cierre de diciembre de 2023, están conformado de la manera siguiente: construcción e instalación de estructuras metálicas RD\$2,939.84 millones (86.22%), la duración de cada proyecto depende de la complejidad del diseño. No obstante, los proyectos no se extienden más allá de seis meses; y el restante RD\$469.97 millones (13.78%) lo componen Venta de laminados, que, por lo general, las facturas son pagaderas dentro de un plazo de 30 días.



Es importante destacar que al cierre de marzo 2024; los ingresos totalizaron RD\$856.18 millones, en comparación con el periodo anterior (marzo 2023: Ingresos RD\$786.75 millones), para un incremento de RD\$69.43 millones; mientras que los ingresos anualizados se ubicaron en RD\$3,479.25 millones. Lo que muestra una tendencia al alza en los ingresos de la empresa producto de sus operaciones ordinarias.

En cuanto a los costos de operación totalizaron RD\$2,428.15 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: RD\$1,900.09 millones, para un incremento interanual de RD\$528.06 millones (+27.79%); producto de los aumentos en: compensaciones al personal, alquileres y arrendamientos, materia prima y consumibles, así como materiales y suministros usados. Es importante destacar el impactado por el aumento de los materiales y servicio de construcción de los proyectos en ejecución, tales como: Torre Profesional HOMS; operadora de parque de zona franca Tamboril; Codelpa Saint Vincent, LTD; Bravo, S.A.; Importadora Pedro Racing, SRL; UVEALTO 2015, SAS; adicionalmente se consideran los costos a través de empresas relacionadas, principalmente con Ingeniería Estrella y Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD). En conclusión, la empresa ha logrado un adecuado manejo de sus costos en operación alineado con la ejecución de los proyectos.



Es importante destacar que al cierre de marzo 2024; los costos de venta totalizaron RD\$597.13 millones, en comparación con el periodo anterior (marzo 2023: costos de venta RD\$572.07 millones), para un incremento de RD\$25.06 millones; mientras que los costos de venta anualizados se ubicaron en RD\$2,453.21 millones. Lo que muestra una tendencia al alza en los costos directamente proporcional con el aumento en ingresos de la empresa producto de sus operaciones ordinarias.

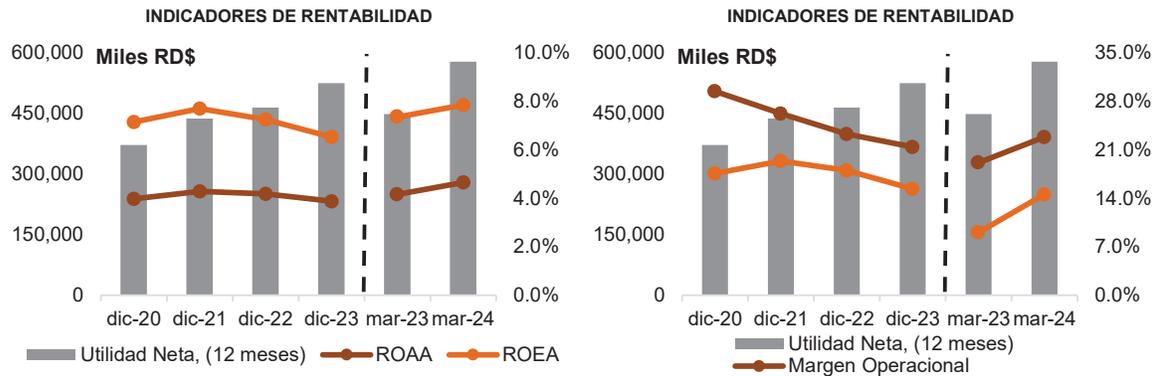
A la fecha de análisis, la utilidad en operación se situó en RD\$727.89 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: RD\$598.94 millones), para un incremento de RD\$128.95 millones (+21.53%), esto como resultado de que la utilidad bruta totalizó RD\$981.66 millones, para un incremento de RD\$307.17 millones (+45.54%); por el incremento proporcionalmente mayor de los ingresos (+32.44%) frente al aumento en los costos (+27.79%). En tanto que los gastos generales y administrativos totalizaron RD\$375.83 millones, para un incremento de RD\$72.70 millones (+23.98%); principalmente por la variación mostrada en la cuenta de nómina, mantenimientos, energía, teléfonos, consumibles, entre otros; en tanto que se observa una disminución en otros ingresos por RD\$105.52 millones (-46.37%), por la contracción en venta de materiales, piezas y repuestos. 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 periodo determinado. La empresa mantiene varios proyectos en ejecución y otros que están por iniciar, lo que le permitirá a la empresa seguir incrementando sus ingresos.

Rentabilidad⁴

A diciembre 2023, Acero Estrella y Subsidiarias, mostró una utilidad neta RD\$524.26 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: RD\$463.46 millones), mostrando un incremento de RD\$60.81 millones (+13.12%); como resultado del incremento en mayor proporción de ingresos (+32.44%); así como por el aumento en las ganancias de subsidiarias y asociadas (1.90 veces); pese al incremento mostrado en los costos (+27.79%), total gastos operativos (+23.98%) y los gastos financieros (+9.20%), por nuevos créditos obtenidos para capital de trabajo.

En cuanto a los indicadores de rentabilidad se ubicaron en (ROA: 3.87%, y ROE: 6.52%), ambos indicadores resultaron ligeramente inferior a los obtenidos al periodo anterior (diciembre 2022: ROA: 4.18% y ROE: 7.24%); esto debido a un incremento moderado la utilidad neta (+13.12%), por el aumento de los ingresos; pese al alza mostrada en los costos y gastos operacionales; así como por aumento en los gastos financieros. 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 (ROA: 4.41% y ROE: 7.78%), lo que muestra la capacidad de la empresa mantener una generación constante de ingresos y mantener constantes márgenes de rentabilidad.



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

En el primer trimestre del 2024, Acero Estrella y Subsidiarias, mostró una utilidad neta (anualizada) RD\$577.50 millones, en comparación al periodo anterior (marzo 2023: RD\$447.95 millones), para un incremento de RD\$129.55 millones (+28.92%). Esto como resultado que los ingresos del periodo incrementaron principalmente por las ventas locales (+94.81%) y ventas internacionales (+5.19%); sumado a un adecuado manejo de los gastos administrativos.

En cuanto a los indicadores de rentabilidad se ubicaron en (ROAA: 4.65% y ROEA: 7.84%); ambos indicadores resultaron superior a los obtenidos al periodo anterior (marzo 2022: ROAA: 4.16% y ROEA: 7.35%). El aumento en los indicadores de rentabilidad se debe al moderado incremento en los ingresos y el alza en los costos y gastos operacionales, pese a esta reducción se observa un incremento en la utilidad anualizada lo que muestra la capacidad de la empresa para seguir generando constantes niveles de ingresos y adecuados indicadores de rentabilidad.

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).

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-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	mar-23	mar-24	
Total Activo	8,649,805	9,322,607	10,214,487	11,087,076	13,530,058	11,252,174	13,611,112	
Activo Corriente	3,571,732	2,970,212	3,488,402	3,413,564	4,231,968	3,408,844	4,138,702	
Efectivo y Equivalentes	16,607	212,901	210,647	45,725	217,041	71,248	24,274	
Inversiones en Valores	-	103,313	79,761	977	1,333	991	-	
Cuentas por Cobrar (Neto)	2,464,831	2,053,446	2,107,782	2,038,485	2,804,646	2,054,268	2,607,209	
Avance a Proveedores	351,647	115,385	329,999	217,648	279,896	245,812	379,863	
Inventario	721,320	468,214	736,894	1,089,291	899,982	1,013,575	1,090,566	
Gastos Pagados por Anticipado	17,327	16,953	23,318	21,438	29,071	22,949	36,790	
Activo No Corriente	5,078,073	6,352,395	6,726,085	7,673,512	9,298,090	7,843,331	9,472,410	
Inversiones en Asociadas	342,445	484,898	591,058	699,639	4,653,063	3,801,203	4,790,110	
Otras Inversiones	3,258,454	3,696,896	3,945,286	3,944,911	825,058	843,347	825,058	
Propiedad, planta y equipos	1,429,590	2,136,652	2,132,538	2,996,542	3,781,196	3,158,073	3,803,813	
Propiedades de inversión	20,609	20,609	20,609	20,609	19,439	20,609	19,439	
Otros Activos	26,975	13,339	36,594	11,810	19,333	20,099	33,988	
Total Pasivo	3,841,062	4,121,353	4,529,901	4,685,862	5,485,178	4,725,258	5,405,538	
Pasivo Corriente	3,420,822	1,218,832	1,655,289	1,838,247	2,105,263	1,851,569	2,009,366	
Sobregiro Bancario	35,014	-	-	-	-	-	-	
Deuda Bancaria, (CP)	135,813	69,437	43,929	24,087	4,522	13,832	10,195	
Arrendamiento Financiero, (CP)	12,437	11,883	11,059	23,165	49,457	30,857	57,109	
Documentos por Pagar (CP)	2,430,098	513,418	690,031	768,172	359,443	726,466	417,797	
Cuenta por Pagar	609,546	442,990	663,899	611,070	1,086,773	682,893	780,878	
Impuesto Sobre la Renta por Pagar	6,488	19,991	15,747	45,397	17,170	28,463	40,058	
Anticipo Recibidos de Clientes	71,322	78,371	130,778	202,169	367,480	180,728	499,895	
Retenciones y Acumulaciones	120,104	82,742	99,847	164,187	220,418	188,331	203,433	
Pasivo No Corriente	420,240	2,902,521	2,874,612	2,847,615	3,379,915	2,873,689	3,396,173	
Documentos por Pagar, (LP)	141,032	60,609	36,401	11,500	272,770	10,489	282,242	
Arrendamiento Financiero	11,002	-	31,695	68,254	159,605	113,877	165,798	
Bonos Corporativos, Neto	-	2,589,112	2,588,861	2,580,736	2,563,975	2,562,198	2,564,566	
Anticipos Recibidos de Clientes (LP)	177,623	-	-	-	-	-	-	
Impuesto Sobre la Renta Diferido	90,582	252,800	217,655	187,124	383,565	187,124	383,565	
Patrimonio	4,808,744	5,201,254	5,684,586	6,401,213	8,044,880	6,526,917	8,205,574	
Capital Social	1,197,677	1,197,677	1,197,677	1,197,677	1,197,677	1,197,677	1,197,677	
Otras Reservas ⁵	744,380	1,311,378	1,268,006	1,224,635	2,483,746	1,224,635	2,483,746	
Reserva Legal	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000	
Beneficios Acumulados + Utilidad del Periodo	2,558,903	2,927,725	3,385,689	3,718,336	4,031,384	3,784,899	4,244,674	
Cuentas por Cobrar a Accionista	-	(576,482)	(529,829)	(130,243)	(91,282)	(77,534)	(138,188)	
Participaciones no Controladoras	182,783	215,956	238,043	265,809	298,354	272,240	292,664	
Total Pasivos + Patrimonio	8,649,805	9,322,607	10,214,487	11,087,076	13,530,058	11,252,174	13,611,112	

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

⁵ **Otras Reservas:** incluye a las cuentas de Reservas de Valor razonable; Reserva de Revaluación; así como participación en la reserva de revaluación de asociada.

**Estado De Resultados
(Valores en Miles)**

Acero Estrella, S.R.L. Y Subsidiarias							
Valores en RD\$	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	mar-23	mar-24
Ingresos Brutos, Netos	2,881,267	2,109,929	2,256,649	2,574,590	3,409,817	786,748	856,175
Costos de producción y ventas	1,933,795	1,368,432	1,731,463	1,900,093	2,428,154	572,067	597,125
Utilidad Bruta	947,472	741,498	525,187	674,498	981,663	214,681	259,051
Otros ingresos operacionales	200,472	134,449	307,382	227,574	122,058	26,610	35,062
Total Gastos Operativo	407,468	255,544	240,959	303,133	375,829	90,863	98,981
Utilidad en Operación	740,477	620,403	591,610	598,938	727,891	150,428	195,132
Otros Ingresos y Egresos	322,350	358,818	250,292	230,078	418,914	70,020	99,506
Ingresos Financieros	51,339	24,151	137,337	157,915	37,128	4,810	5,370
Gastos financieros	296,828	318,639	380,813	377,007	411,675	77,359	91,885
Diferencia cambiaria	76,860	64,331	6,815	10,985	44,366	2,529	12,991
Participación en las ganancias de subsidiarias y asociadas.	119,482	142,452	106,016	108,581	314,362	-	53,974
Utilidad antes de Impuestos	537,609	404,037	447,334	477,442	623,339	80,408	149,600
Impuesto sobre la renta	41,446	32,844	10,655	13,986	99,075	9,115	25,073
Utilidad (Pérdida) Neta	496,163	371,193	436,679	463,456	524,264	71,293	124,527

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

**Indicadores Financieros
(Valores en Miles)**

Acero Estrella, S.R.L. Y Subsidiarias							
Valores en RD\$	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	mar-23	mar-24
Cobertura, (Anualizada)							
Ingresos Operativos (12 meses)	2,881,267	2,109,929	2,256,649	2,574,590	3,409,817	2,667,366	3,479,245
Costos de Ventas (12 meses)	1,933,795	1,368,432	1,731,463	1,900,093	2,428,154	1,998,245	2,453,212
Utilidad Neta, (12 meses)	496,163	371,193	436,679	463,456	524,264	447,953	577,498
EBIT (12 meses)	740,477	620,403	591,610	598,938	727,891	574,428	772,596
Depreciación y Amortización (12 meses)	77,844	67,363	81,758	82,811	102,808	83,285	116,543
EBITDA (12 meses)	818,321	687,766	673,367	681,749	830,700	657,713	889,139
Gastos Financieros (12 meses)	296,828	318,639	380,813	377,007	411,675	373,221	426,201
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	2.76	2.16	1.77	1.81	2.02	1.76	2.09
Solvencia							
Pasivos Total / Patrimonio, (Veces)	0.80	0.79	0.80	0.73	0.68	0.72	0.66
Pasivos Total / Total Activos, (Veces)	0.44	0.44	0.44	0.42	0.41	0.42	0.40
Deuda Financiera / Patrimonio, (Veces)	0.58	0.62	0.60	0.54	0.42	0.53	0.43
Deuda Financiera / Pasivos Total (%)	72.00%	78.72%	75.10%	74.18%	62.16%	73.18%	64.71%
Deuda Financiera CP/ Deuda Financiera total	94.50%	18.33%	21.90%	23.46%	12.12%	22.30%	13.87%
Deuda Financiera LP/ Deuda Financiera total	5.50%	81.67%	78.10%	76.54%	87.88%	77.70%	86.13%
Rentabilidad⁶							
ROAA	5.74%	3.98%	4.28%	4.18%	3.87%	4.16%	4.65%
ROEA	10.32%	7.14%	7.68%	7.24%	6.52%	7.35%	7.84%
Margen Bruto	32.88%	35.14%	23.27%	26.20%	28.79%	27.29%	30.26%
Margen Operacional	25.70%	29.40%	26.22%	23.26%	21.35%	19.12%	22.79%
Margen Neto	17.22%	17.59%	19.35%	18.00%	15.38%	9.06%	14.54%
Liquidez							
Liquidez General, (Veces)	1.04	2.44	2.11	1.86	2.01	1.84	2.06
Prueba Acida, (Veces)	0.83	2.05	1.66	1.26	1.58	1.29	1.52
Capital de Trabajo, (Miles)	150,910	1,751,380	1,833,113	1,575,317	2,126,705	1,557,274	2,129,337

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

⁶ 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).