

Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias

Comité No. 23/2025

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

Fecha de comité: 08 de julio de 2025

Construcción / República Dominicana

Equipo de Análisis

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

Fredy Vásquez
Analista Principal
evásquez@ratingspcr.com

(809) 373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	sep-23	dic-23	sep-24	dic-24
Fecha de comité	24/1/2022	21/4/2022	24/10/2022	16/1/2023	14/6/2023	10/1/2024	11/06/2024	22/11/2024	08/07/2025
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 clasificaciones vigentes.”

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, Pacific Credit Ratings (PCR), decidió mantener la calificación de “DO A+” a la “**Fortaleza Financiera**” y 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 2024**. 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 que le 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 DOP3,950.30 millones, para un incremento DOP540.48 millones (+15.85%); 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 un (97.84%) de los ingresos totales; mientras que los ingresos por venta al exterior representaron un (2.16%). En cuanto a los costos de operación totalizaron DOP2,969.11 millones, para un incremento interanual de DOP5540.96 millones (+22.28%); producto de los aumentos en: compensaciones al personal, alquileres y arrendamientos, materia prima y consumibles, así como materiales y suministros usados. En conclusión, la empresa ha logrado un adecuado manejo de sus costos en operación alineado con la ejecución de sus proyectos.

Adecuados niveles de liquidez: A diciembre 2024, el indicador de liquidez se situó en (Liquidez General: 2.50 veces y Prueba Ácida: 1.80 veces), mientras que el capital de trabajo se ubicó en DOP2.41 millones. De los activos corrientes las cuentas más representativas corresponden a la cuenta por cobrar, seguido de la cuenta de inventario, así como por la cuenta avance a proveedores. En tanto que, los pasivos corrientes están concentrados en documentos por pagar de corto plazo, seguidos de las cuentas por pagar, así como por anticipo recibidos de clientes y retenciones y acumulaciones por pagar. De acuerdo con el análisis realizado PCR entiende que la empresa es capaz de solventar sus deudas a corto plazo con sus activos más líquidos de ser necesario; ya que la empresa ha logrado mantener el indicador de liquidez general en promedio en 2.18 veces en los últimos cinco años.

Bajos niveles de endeudamiento: Al cierre de diciembre 2024, el apalancamiento patrimonial¹ se situó en 0.61 veces y el endeudamiento financiero² se situó en 0.38 veces, en comparación del período anterior (diciembre 2023: apalancamiento patrimonial 0.68 veces y el endeudamiento financiero 0.41 veces), como consecuencia de la disminución total pasivos (-6.67%); en tanto que el total de activos presentó una disminución de (-0.43%), mientras que se observa el incremento en mayor proporción del patrimonio (+3.82%). Del total de pasivos la mayor variación corresponde a cuentas por pagar relacionadas de corto y largo plazo, así como por arrendamientos financieros de corto y largo plazo, en adición a documentos por pagar de corto plazo; con relación al patrimonio el incremento corresponde a beneficios acumulados y beneficios del periodo y en menor proporción por su participación en las participaciones no controladoras; mientras que activos aumentaron principalmente por la cuenta de inventario y las inversiones en las asociadas. En conclusión, a la fecha de análisis la empresa mantiene bajo niveles de endeudamiento, por lo que, mantiene holgados niveles de solvencia para hacer frente a sus obligaciones.

Adecuados indicadores de cobertura: PCR observa que la empresa muestra adecuados niveles de cobertura y cuenta con la capacidad para hacer frente al pago de sus obligaciones. Al cierre de diciembre 2024, el indicador de cobertura (EBITDA / Gastos Financieros) se situó en de 2.19 veces, en comparación al periodo anterior (diciembre 2023: 2.02 veces), esto como resultado del crecimiento del EBITDA se situó en DOP859.56 millones, derivado del incremento mostrado en los ingresos y el adecuado manejo de los gastos operativos; en cuanto que los gastos financieros se ubicaron en DOP392.57 millones, para una disminución de DOP19.10 millones (-4.64%), como resultado del saldo de varios compromisos financieros con entidades locales; es importante destacar que el indicador promedio de los últimos 5 periodos es de 1.99 veces. Lo que muestra una adecuada capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras con las ganancias operativas generadas.

Adecuados niveles de rentabilidad³: A la fecha de análisis, los indicadores de rentabilidad se ubicaron en (ROA: 5.58% y ROE: 8.99%), ambos indicadores superiores al periodo anterior con un aumento de (1.70% y 2.48%), respectivamente; el incremento en el periodo se debe a que la compañía registró una utilidad neta por DOP751.07 millones, para un incremento de DOP226.81 millones (+43.26%); producto del aumento en los ingresos, así como por su participación en las ganancias de subsidiarias y asociadas; pese al alza mostrada en los costos y gastos operacionales. En conclusión, se consideran la estabilidad en la composición de los activos y el fortalecimiento de la estructura patrimonial; adicionalmente se destaca que la rentabilidad promedio de los últimos 5 años se situó en (ROA: 4.38% y ROE: 7.51%); lo que muestra adecuados niveles de rentabilidad y la capacidad de la empresa para seguir generando utilidades producto de sus actividades de operación y las ganancias en las subsidiarias.

Programa de Bonos SIVEM-134: A fecha de análisis, Acero Estrella no ha realizado nuevas emisiones, por lo que el monto en circulación es de DOP2,576 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 2024 resultó en mayor proporción para el largo plazo con un 84.88% y pasivos de corto plazo 15.12%. 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.

¹ **Apalancamiento Patrimonial:** (Total Pasivos / Patrimonio).

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

³ Fórmula utilizada para determinar el indicador ROA Anualizado = Utilidad anualizada / Promedio de los activos de los meses comparados (Esto aplica cuando estamos trabajando con los cortes trimestrales a excepción de diciembre que contiene cifras anuales). Fórmula utilizada para determinar el indicador ROE Anualizado = Utilidad anualizada / Promedio del patrimonio de los meses comparados (Esto aplica cuando estamos trabajando con los cortes trimestrales a excepción de diciembre que contiene cifras anuales).

Factores Clave

Factores que pudieran mejorar la calificación:

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

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología 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 2024 Vs. 31 de diciembre 2023.
- Backlog de Proyectos, correspondientes al 31 de diciembre 2024 Vs. 31 de diciembre 2023.
- 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 2024 elaborado por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

Hechos relevantes

Convocatoria para la celebración de su Asamblea General Ordinaria de Accionistas. La cual se efectuó el martes 15 del mes de abril del 2025, a las seis de la tarde (6:00 p.m), que se realizó en el domicilio social de la sociedad, sito en la Autopista Duarte Km.13 ½, de la ciudad de Santiago de los Caballeros, República Dominicana. Donde se trataron los puntos siguientes:

- Aprobar la validez de la Asamblea General Ordinaria Anual para sesionar.
- Presentar los Estados Financieros Auditados y conocer el Informe o Memoria Anual presentado por el Consejo de Administración de la sociedad, debidamente representado por su presidente, así como las cuentas y balances correspondientes al ejercicio social comprendido desde el primero (1º) de enero del año dos mil veinticuatro (2024) hasta el treinta y uno (31) de diciembre del año dos mil veinticuatro (2024).
- Discutir, aprobar, rectificar o rechazar el Informe presentado por el Consejo de Administración de la sociedad correspondiente al indicado ejercicio social
- Establecer el estado actual de la lista de suscripción y pago de las acciones nominativas que integran el capital social autorizado de la sociedad, el cual se encuentra íntegramente suscrito y pagado.
- Ratificar o sustituir los Auditores Externos.
- Etc.

Panorama Internacional

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

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

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

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

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

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

Contexto Económico Local

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

El sector construcción tuvo un efecto multiplicador y arrastre de otros sectores económicos ha registrado un crecimiento de 3.2%, debido al aumento de los volúmenes de ventas de los principales insumos. Esto refleja el mayor ritmo de ejecución del gasto de capital público con respecto al período anterior, así como el impacto favorable de las medidas de provisión de liquidez con títulos en garantía implementadas por las autoridades monetarias para acelerar el mecanismo de transmisión de la política monetaria.

Al cierre del año 2024, la inflación acumulada al cierre de año fue de 3.35%, manteniéndose durante el periodo en el rango meta entre 4.0% y 1.0%. De igual forma, la inflación subyacente, que excluye los precios de los componentes más volátiles de la canasta como los combustibles y algunos alimentos, mantiene la tendencia a la baja, al disminuir de 7.29% en mayo de 2022 a 4.48% en noviembre de 2023.

El Banco Central (BCRD) de enero a diciembre 2024, procedió a disminuir en diferentes escalas la tasa de política monetaria (TPM) de 7% a 6%. Mientras que, la tasa de la facilidad permanente de expansión de liquidez (Repos a 1 día) disminuyó a 6.5% anual y la tasa de depósitos remunerados (Overnight) continúa en 4.5% anual, estas medidas se han complementado con otras para incrementar la liquidez en el sistema financiero. Se ampliarán las facilidades de reportos hasta un plazo de 28 días, se eliminarán las provisiones para las operaciones interbancarias que utilicen como subyacentes títulos del Banco Central o del Ministerio de Hacienda.

Adicionalmente, la Junta Monetaria aprobó la liberación de recursos de encaje legal por DOP35,355.00 millones para la canalización de préstamos para la adquisición de viviendas, construcción e interinos; y la redención a su vencimiento de títulos del Banco Central por unos DOP140,000.00 millones durante el último trimestre de 2024, lo que totaliza una provisión de liquidez al sistema financiero de DOP175,000 millones.

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

Contexto Sistema Sector Construcción

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

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

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

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

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

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

Análisis de la institución

Reseña

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 Bulding 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.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

El proceso de producción empieza con el diseño e ingeniería de proyectos, el cual consiste en elaborar a pedido del cliente⁴ 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.

⁴ 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.

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.

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, entpisos, divisiones interiores y otros productos como correas y tejas metálicas.

Clientes

Al 31 de diciembre 2024, los ingresos de Acero Estrella y Subsidiarias derivan de ventas en mercado local 97.84% y 2.16% ventas en el exterior, donde el principal país internacional es Saint Vincent, seguido de Haití, en menor proporción Anguila, Turcos y Caicos. Los principales clientes corresponden a proyectos de construcción de naves, 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

Al cierre del 2024, el 76% de las ventas de Acero Estrella y Subsidiarias y sus subsidiarias, están distribuidas en nueve (9) clientes, dentro de estos clientes tres (3) son relacionados y abarcan el 53% del total de las ventas. Esto se debe a que estas empresas se encuentran realizando proyectos donde el Emisor, 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 cierre del 2024, Acero Estrella realizó el 47.00% 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. PCR observa que 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.

Gobierno Corporativo

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

Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias, opera bajo un Reglamento de Gobierno Corporativo que define principios y normas orientados a garantizar la gestión eficiente y el control adecuado de sus operaciones, en coherencia con los lineamientos establecidos por el Grupo Estrella. 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. El Consejo de directores está conformado por siete (7) miembros. Asimismo, el Directorio cuenta con los siguientes comités de apoyo: Comité de Auditoría y Riesgo y Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos, con ellos alcanza su solidez mediante la aplicación de las mejores prácticas de gobierno corporativo.

Acero Estrella y Subsidiarias, 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, siendo estos (Comité de Auditoría, Riesgo y Cumplimiento, acompañado de un Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos), así como por un Equipo Directivo; lo cual afianza su solidez mediante la aplicación de las mejores prácticas de buen gobierno corporativo.

A la fecha de análisis, el Capital Social de la compañía totalmente suscrito y pagado fue de DOP1,087.53 millones representado, por 10,875,257 cuotas sociales de valor nominal DOP 100.00 cada una. Los principales accionistas son: Ingeniería Estrella, S.A. (71.16%), seguido de Grupo Estrella Holdings, S.A. (21.02%) y Rainer Antonio Aristy Caraballo (7.36%) y otros accionistas con una participación menor al (0.45%).

Responsabilidad Social Empresarial

PCR efectuó un análisis a las prácticas de responsabilidad social empresarial de AE y Subsidiarias, quien tiene identificado a sus grupos de interés a través de la Fundación Estrella, aunque no cuenta con estrategias de participación con los mismos. Dicha fundación educa y desarrolla las comunidades donde tiene operaciones, y realiza inversiones en obras de infraestructura, como son construcción de aceras, contenes, iglesias, y viviendas para personas de muy bajos recursos.

En cuanto al compromiso con el medio ambiente la compañía promueve algunas acciones tendentes a la eficiencia energética, reciclaje y de consumo racional del agua; aunque sin contar con programas formales para los mismos. Sus proveedores son evaluados con criterios medioambientales, y la empresa no ha sido objeto de sanciones por las autoridades medioambientales.

Respecto a su compromiso al aspecto social de AE y Subsidiarias, cuenta con políticas formales para la erradicación de trabajo infantil y el trabajo forzoso. Además, los colaboradores reciben beneficios laborales de ley y complementarios. Cabe destacar que la empresa tiene un Código de Ética, y cuenta con políticas formales para promover la participación en la comunidad.

Composición del capital humano

A marzo 2025, el Grupo Estrella cuenta con una fuerza laboral de 4,977 empleados, de los cuales AE y Subsidiarias, representan un (13.30%) para un total de 662 colaboradores. Con una fuerza laboral diversa que marca la integración de empleados de distintas generaciones, perfiles y nacionalidades. De los cuales están compuestos principalmente por masculinos y en menor proporción el personal femenino.

Análisis Financiero

Balance General

Activo⁵

PCR considera que la compañía cuenta con una gestión sólida y bien estructurada de administración de activos, respaldada por políticas que aseguran una estrategia de crecimiento, principalmente por sus activos no corrientes que representan el (70.11%) de los activos totales. No se prevén cambios significativos en la calidad de los activos en el corto y mediano plazo.

Al cierre de diciembre 2024, AE & Subsidiarias, presentó un total de activos por DOP13,471.31 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2023: DOP13,530.06 millones), mostrando una ligera disminución de DOP58.74 millones (-0.43%), debido a la contracción en las cuentas de propiedad, planta y equipos, efectivo y equivalentes, así como por cuentas por cobrar (Neto).

Las cuentas más importantes de los activos corresponden a inversiones en asociadas de largo plazo DOP4,987.38 millones que representa el (37.02%) del total de los activos, conformados por (Consortio Minero Dominicano 82.17% y Estrella Energy 17.83%); seguido de la propiedad, planta y equipos DOP3,600.85 millones y representan el 26.73% de los activos, la cual presento una contracción de (-4.77%) y está conformado principalmente por terrenos, de maquinarias y equipos, edificaciones, así como construcción en proceso. Adicionalmente se consideran las cuentas por cobrar DOP2,628.50 millones con una participación 19.51%, producto de cuentas por cobrar a clientes, las cuales se mantienen en los plazos de vigencias de la empresa y en menor proporción las cuentas por cobrar a relacionadas; por último, se considera la cuenta de inventario DOP1,123.46 millones que representa el 8.34% del total de los activos, por la adquisición de materia primas para la fabricación de estructuras metálicas.

A marzo 2025, AE & Subsidiarias, mantiene su tendencia de crecimiento, presentando un total de Activos por DOP13,938.93 millones, en comparación a (marzo 2024: DOP13,611.11 millones), para un incremento interanual de DOP327.82 millones (+2.41%); principalmente por el incremento mostrado en la cuenta de inversiones en asociadas DOP181.91 millones (+3.80%) y cuentas por cobrar (Neto) DOP422.73 millones (+16.21%). 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 del grupo Estrella, que se tradujeron en un rendimiento económico importante.

Total, Pasivos

PCR considera que la compañía cuenta con una gestión sólida y bien estructurada de administración del total de pasivos, respaldada por políticas que aseguran una estrategia de crecimiento, principalmente por sus pasivos no corrientes que representan el (66.10%) de los pasivos totales. No se prevén cambios significativos en la calidad de los activos en el corto y mediano plazo.

⁵ 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.

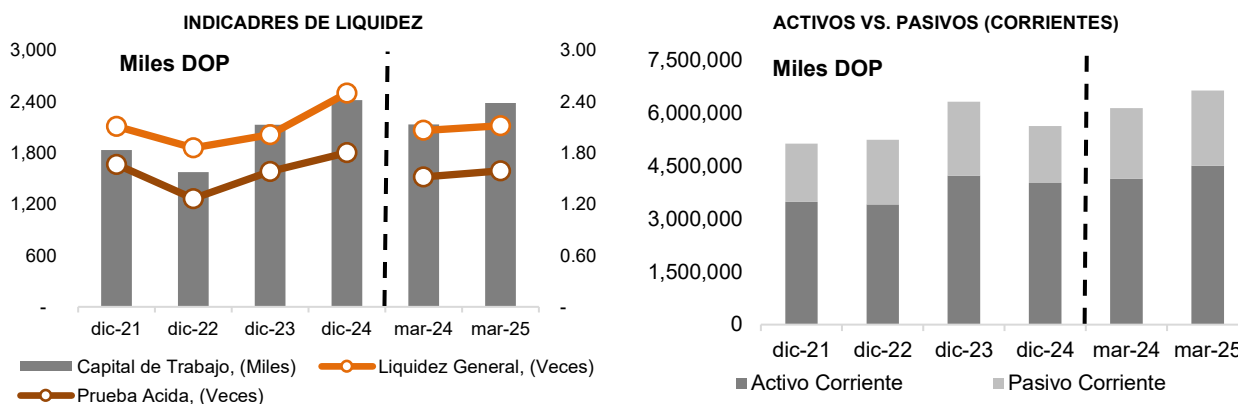
Al cierre de diciembre 2024, los pasivos totales se ubicaron en DOP5,119.44 millones, presentando una disminución de DOP365.74 millones (-6.67%); por la contracción en cuenta por pagar (clientes, proveedores y otras cuentas por pagar), que en conjunto es de (-64.15%); anticipos recibidos de clientes (-44.92%), por los contratos con clientes para la fabricación, instalación y construcción de estructuras metálicas; así como por impuesto sobre la renta diferido (-12.50%), por los montos por pagar de propiedad, planta y equipos.

En tanto que se observa un aumento en arrendamiento financiero de corto y largo plazo por DOP49.48 millones (+45.69%), para compra de equipos livianos y equipos pesados; cuentas por pagar relacionadas de corto y largo plazo sumaron DOP368.10 millones, producto de la liquidación de cuotas sociales de dos accionistas. Las cuentas más importantes del total de pasivos corresponden a Bonos corporativos a largo plazo con 50.13% de participación; dichos fondos se utilizaron para cubrir total o parcialmente las obligaciones; capital de trabajo y para la adquisición de activos fijos (CAPEX). 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.

Al 31 de marzo 2025, AE, S.R.L. & Subsidiarias, los pasivos totales los cuales se ubicaron en DOP5,543.46 millones, en comparación al periodo anterior (marzo 2024: DOP5,405.54 millones), para un incremento interanual de DOP137.93 millones (+2.55%); principalmente por documentos por pagar de corto plazo DOP151.20 millones (+36.19%), así como arrendamiento financiero de corto y largo plazo por DOP118.35 millones (+1.08 veces), para compra de equipos livianos y equipos pesados. De acuerdo con lo anterior, se puede concluir que la empresa ha mantenido una adecuada estrategia de los pasivos, 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.

Liquidez y Flujo de Efectivo

A diciembre 2024, el indicador de liquidez se situó en (Liquidez General: 2.50 veces y Prueba Ácida: 1.80 veces), mientras que el capital de trabajo se ubicó en DOP2.41 millones. De los activos corrientes las cuentas más representativas corresponden a la cuenta por cobrar, seguido de la cuenta de inventario, así como por la cuenta avance a proveedores. En tanto que, los pasivos corrientes están concentrados en documentos por pagar de corto plazo, seguidos de las cuentas por pagar, así como por anticipo recibidos de clientes y retenciones y acumulaciones por pagar. De acuerdo con el análisis realizado PCR entiende que la empresa es capaz de solventar sus deudas a corto plazo con sus activos más líquidos de ser necesario; ya que la empresa ha logrado mantener el indicador de liquidez general en promedio en 2.18 veces en los últimos cinco años.



Fuente: Acero Estrella & Subsidiarias / Elaboración: PCR

A marzo 2025, AE & Subsidiarias, los indicadores de liquidez se ubicaron en: (liquidez general 2.12 veces y la prueba ácida en 1.59 veces, así como un capital de trabajo que se situó DOP2.38 millones); en comparación al periodo anterior (marzo 2024: liquidez general 2.06 veces y la prueba ácida en 1.52 veces y un capital de trabajo por DOP2.13 millones). 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 DOP8,351.87 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2023: DOP8,044.88 millones), para un crecimiento interanual DOP306.99 millones (+3.82%); esta variación se debe principalmente a resultados acumulados y utilidad del periodo que se situó en DOP4,251.83 millones, aumentando en DOP220.45 millones (+5.47%); impulsado por el incremento en la utilidad neta del periodo (+43.26%), producto de los ingresos ordinarios y participación en las ganancias de subsidiarias y asociadas.

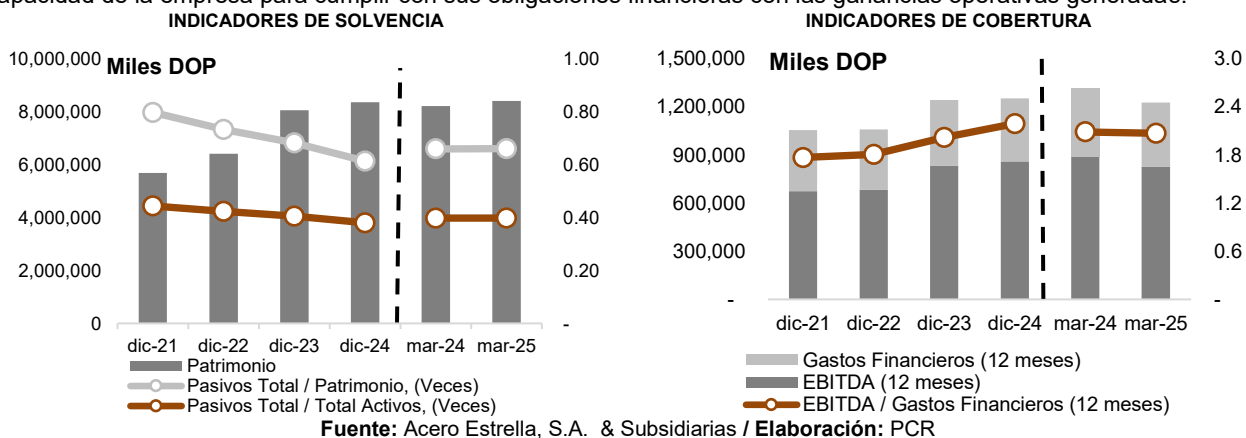
Adicionalmente, se considera el crecimiento en otras reservas⁶ DOP37.94 millones (+1.53%); producto de tasaciones efectuadas por peritos tasadores independientes en las cuentas de terreno y edificaciones; por último, se observa el aumento en participaciones no controladoras por DOP67.48 millones (+22.62%), por la participación en la subsidiaria North West Industries, S.R.L.; con una participación de 17.31%.

Al 31 de marzo 2025, AE, S.R.L. & Subsidiarias, el patrimonio se ubicó en DOP8,395.47 millones, en comparación al periodo anterior (marzo 2024: DOP8,205.57 millones), para un incremento interanual de DOP189.89 millones (+2.31%); principalmente por la variación mostrada en beneficios acumulados y utilidad del periodo, así como por la cuenta de otras reservas, además de la participación en las no controladoras. En conclusión, 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.

Indicadores de Solvencia y de Cobertura

Al cierre de diciembre 2024, el apalancamiento patrimonial⁷ se situó en 0.61 veces y el endeudamiento financiero⁸ se situó en 0.38 veces, en comparación del periodo anterior (diciembre 2023: apalancamiento patrimonial 0.68 veces y el endeudamiento financiero 0.41 veces), como consecuencia de la disminución total pasivos (-6.67%); en tanto que el total de activos presentó una disminución de (-0.43%), mientras que se observa el incremento en mayor proporción del patrimonio (+3.82%). Del total de pasivos la mayor variación corresponde a cuentas por pagar relacionadas de corto y largo plazo, así como por arrendamientos financieros de corto y largo plazo, en adición a documentos por pagar de corto plazo; con relación al patrimonio el incremento corresponde a beneficios acumulados y beneficios del periodo y en menor proporción por su participación en las participaciones no controladoras; mientras que activos aumentaron principalmente por la cuenta de inventario y las inversiones en las asociadas. En conclusión, a la fecha de análisis la empresa mantiene bajo niveles de endeudamiento, por lo que, mantiene holgados niveles de solvencia para hacer frente a sus obligaciones.

PCR observa que la empresa muestra adecuados niveles de cobertura y cuenta con la capacidad para hacer frente al pago de sus obligaciones. Al cierre de diciembre 2024, el indicador de cobertura (EBITDA / Gastos Financieros) se situó en de 2.19 veces, en comparación al periodo anterior (diciembre 2023: 2.02 veces), esto como resultado del crecimiento del EBITDA se situó en DOP859.56 millones, derivado del incremento mostrado en los ingresos y el adecuado manejo de los gastos operativos; en cuanto que los gastos financieros se ubicaron en DOP392.57 millones, para una disminución de DOP19.10 millones (-4.64%), como resultado del saldo de varios compromisos financieros con entidades locales; es importante destacar que el indicador promedio de los últimos 5 periodos es de 1.99 veces. Lo que muestra una adecuada capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras con las ganancias operativas generadas.



Al cierre de marzo 2025, AE & Subsidiarias, ha mantenido la tendencia de crecimiento en cuanto a los indicadores de endeudamiento están mostrando una tendencia al alza en comparación a diciembre 2024 ubicándose (total Pasivos / patrimonio) en 0.66 veces y el endeudamiento financiero (Total Pasivos / Total Activos) en 0.40 veces.

En cuanto que, la cobertura anualizada de (EBITDA / gastos financieros) se situó en de 2.07 veces; esto como resultado de un incremento en el EBITDA anualizado de DOP826.88 millones; derivado del incremento mostrado en los ingresos y el adecuado manejo de los gastos operativos; mientras que los gastos financieros anualizados totalizaron DOP399.79 millones (-6.20%); como resultado del saldo en la deuda financiera con bancos locales. En conclusión, a la fecha de análisis la empresa mantiene adecuados niveles de cobertura, la que en promedio durante los últimos 5 periodos de 1.99 veces; así mismo se considera los bajo niveles de endeudamiento, por lo que, mantiene holgados niveles de solvencia para hacer frente a sus obligaciones.

⁶ **Otras Reservas:** incluye a las cuentas de reservas de valor razonable; reserva de revaluación; así como participación en la reserva de revaluación de asociada.

⁷ **Apalancamiento Patrimonial:** (Total Pasivos / Patrimonio).

⁸ **Endeudamiento Financiero:** (Total Pasivos / Total Activos).

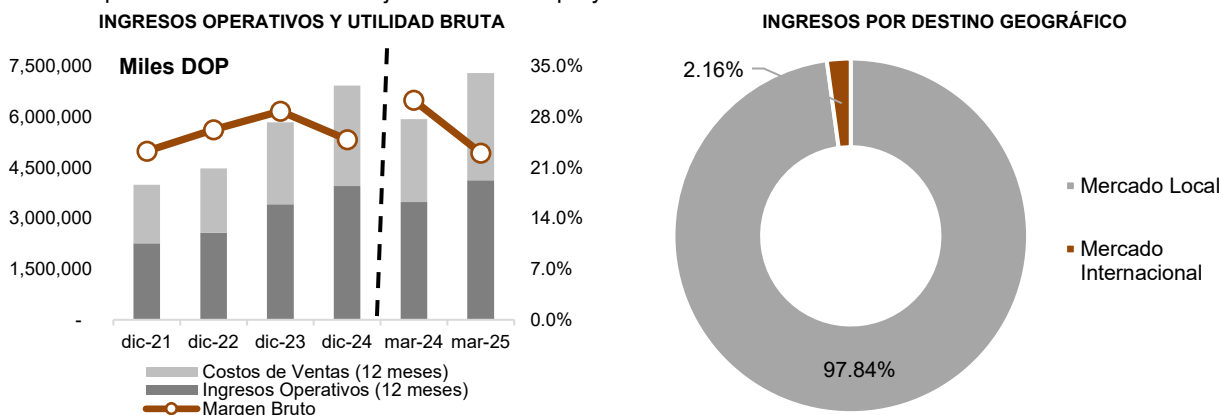
Resultados Financieros

PCR considera adecuado el desempeño financiero de AE & Subsidiarias, destacando el constante incremento en los ingresos por ventas y la adecuada gestión de los gastos operativos que ha permitido un crecimiento sostenido en la utilidad en operación y la utilidad neta. La calificadora prevé, que la compañía mantendrá el crecimiento de sus operaciones en un horizonte de calificación de corto y mediano plazo producto de importantes proyectos que se mantienen en ejecución; así como por otros proyectos en los cuales está participando en las licitaciones, con los cuales se busca seguir incrementando los ingresos.

Al 31 de diciembre 2024, AE & Subsidiarias, registra un total de ingresos de DOP3,950.30 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2023: DOP3,409.82 millones), para un incremento DOP540.48 millones (+15.85%); principalmente por el desarrollo de proyectos tales como: construcción de edificios, naves industriales, puentes y carpintería metálica, por ventas en el mercado local DOP3,864.78 millones, representando un (97.84%) de los ingresos totales; mientras que los ingresos por venta al exterior representó DOP85.52 millones, con una participación de (2.16%); principalmente por ventas a Saint Vincent (1.16%); así como y EE.UU; Haití; Islas Turcas y Caicos, Anguila; con participación conjunta de (1.00%).

En cuanto a los ingresos por la línea de servicio, al cierre de diciembre de 2024, están conformado de la manera siguiente: construcción e instalación de estructuras metálicas DOP3,381.06 millones (85.59%), la duración de cada proyecto depende de la complejidad del diseño, sin embargo, los proyectos no se extienden más allá de seis meses; así como ingresos por la venta de laminados DOP569.24 millones (14.41%), por lo general las facturas por este concepto son pagaderas dentro de un plazo de 30 días.

En cuanto a los costos de operación totalizaron DOP2,969.11 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2023: DOP2,428.15 millones), para un incremento interanual de DOP540.96 millones (+22.28%); producto de los aumentos en: compensaciones al personal, alquileres y arrendamientos, materia prima y consumibles, así como materiales y suministros usados. De lo anterior la utilidad bruta se situó en DOP981.19 millones, manteniéndose similar al periodo anterior; para un margen bruto de 24.84%. Es importante destacar el impacto generado por el aumento de los materiales y servicio de construcción de los proyectos en ejecución, tales como: edificios; carpintería metálica; naves de zonas francas; 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 sus proyectos.



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

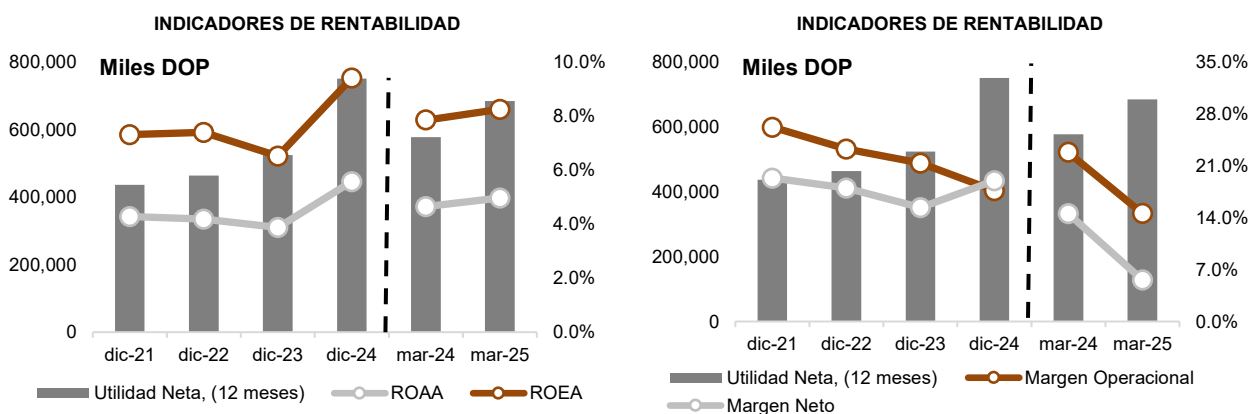
Es importante destacar que al cierre de marzo 2025; los ingresos operativos anualizados totalizaron DOP4,123.22 millones, para un incremento de DOP643.98 millones (+18.51%). Mientras que los costos de ventas anualizados sumaron DOP3,164.25 millones, para un incremento de DOP711.04 millones (+28.98%). 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.

Indicadores de Rentabilidad⁹

A la fecha de análisis, el margen en operación se situó en 17.67%, esto como resultado de que la utilidad en operación se situó en DOP697.85 millones, para una disminución de DOP30.05 millones (-4.13%); impactado por los gastos generales y administrativos totalizaron DOP375.64 millones; por la variación mostrada principalmente en compensaciones al personal, Honorarios profesionales, Servicios de administración, entre otros. Adicionalmente, se consideran la cuenta de otros ingresos con un total de DOP92.29 millones, por la venta de materiales, piezas y repuestos, así como por el alquiler de maquinarias y equipos, y en menor proporción por otros ingresos. En conclusión, la empresa ha sido capaz de mantener estables sus indicadores 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.

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

A la fecha de análisis, los indicadores de rentabilidad se ubicaron en (ROA: 5.58% y ROE: 8.99%), ambos indicadores superiores al periodo anterior con un aumento de (1.70% y 2.48%), respectivamente; el incremento en el periodo se debe a que la compañía registró una utilidad neta por DOP751.07 millones, para un incremento de DOP226.81 millones (+43.26%); producto del aumento en los ingresos, así como por su participación en las ganancias de subsidiarias y asociadas; pese al alza mostrada en los costos y gastos operacionales. En conclusión, se consideran la estabilidad en la composición de los activos y el fortalecimiento de la estructura patrimonial; adicionalmente se destaca que la rentabilidad promedio de los últimos 5 años se situó en (ROA: 4.38% y ROE: 7.51%); lo que muestra adecuados niveles de rentabilidad y la capacidad de la empresa para seguir generando utilidades producto de sus actividades de operación y las ganancias en las subsidiarias.



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

A marzo 2025, AE & Subsidiarias, los indicadores de rentabilidad se situaron en (ROAA: 4.97% y ROEA: 8.24%), mostrando una tendencia superior a su promedio histórico de los últimos 5 años (ROAA: 4.38% y ROEA: 7.51%), esto como resultado de un aumento en los ingresos anualizados de (+18.51%), mientras que los costos de ventas anualizados (+28.98%), así como por los gastos financieros anualizados presentaron una variación de (-6.20%); dando como resultado una utilidad neta anualizada de DOP684.20 millones (+18.48%); lo que muestra adecuados niveles de rentabilidad y la capacidad de la empresa para seguir generando utilidades producto de sus actividades de operación y las ganancias en las subsidiarias.

⁹ 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).

Instrumento Calificado

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN SIVEM-134

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

A la fecha de análisis, Acero Estrella había realizado la primera, segunda y tercera emisión del programa de bonos corporativos por un monto total de DOP2,576.00 millones, menos costo de emisión de la deuda DOP9.66 millones. A continuación, se detallan las principales condiciones y características de las emisiones.

Emisiones	Tasa Rentabilidad	Fecha Emisión	Fecha de Vencimiento	Inversión Mínima	Total
1	12.00%	14/02/2020	14/02/2030	RD\$1,000.00	DOP500 millones
2	11.25%	12/11/2020	12/11/2030	RD\$1,000.00	DOP1,350 millones
3	11.25%	30/11/2020	30/11/2030	RD\$1,000.00	DOP726 millones
Total					DOP2,576 millones

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

ANEXOS A LA INFORMACIÓN FINANCIERA
BALANCE GENERAL
(Valores en miles)

Acero Estrella, S.R.L. Y Subsidiarias							
Valores en DOP	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	mar-24	mar-25
Total Activo	9,322,607	10,214,487	11,087,076	13,530,058	13,471,313	13,611,112	13,938,932
Activo Corriente	2,970,212	3,488,402	3,413,564	4,231,968	4,027,003	4,138,702	4,517,311
Efectivo y Equivalentes	212,901	210,647	45,725	217,041	69,167	24,274	24,527
Inversiones en Valores	103,313	79,761	977	1,333	1,427	-	-
Cuentas por Cobrar (Neto)	2,053,446	2,107,782	2,038,485	2,804,646	2,628,501	2,607,209	3,029,943
Avance a Proveedores	115,385	329,999	217,648	279,896	182,265	379,863	255,690
Inventario	468,214	736,894	1,089,291	899,982	1,123,459	1,090,566	1,127,230
Gastos Pagados por Anticipado	16,953	23,318	21,438	29,071	22,185	36,790	79,921
Activo No Corriente	6,352,395	6,726,085	7,673,512	9,298,090	9,444,310	9,472,410	9,421,620
Inversiones en Asociadas	484,898	591,058	699,639	4,653,063	4,987,383	4,790,110	4,972,023
Otras Inversiones	3,696,896	3,945,286	3,944,911	825,058	825,058	825,058	825,058
Propiedad, planta y equipos	2,136,652	2,132,538	2,996,542	3,781,196	3,600,852	3,803,813	3,580,895
Propiedades de inversión	20,609	20,609	20,609	19,439	-	19,439	-
Otros Activos	13,339	36,594	11,810	19,333	31,017	33,988	43,644
Total Pasivo	4,121,353	4,529,901	4,685,862	5,485,178	5,119,440	5,405,538	5,543,464
Pasivo Corriente	1,218,832	1,655,289	1,838,247	2,105,263	1,612,580	2,009,366	2,135,759
Deuda Bancaria, (CP)	69,437	43,929	24,087	4,522	32,951	38,549	32,442
Arrendamiento Financiero, (CP)	11,883	11,059	23,165	49,457	59,988	57,109	89,414
Documentos por Pagar (CP)	513,418	690,031	768,172	359,443	450,119	417,797	569,000
Cuenta por Pagar	442,990	663,899	611,070	1,086,773	389,618	780,878	650,167
Impuesto Sobre la Renta por Pagar	19,991	15,747	45,397	17,170	3,438	40,058	56,870
Anticipo Recibidos de Clientes	78,371	130,778	202,169	367,480	202,402	499,895	292,596
Retenciones y Acumulaciones	82,742	99,847	164,187	220,418	228,665	175,080	203,121
Cuentas por pagar relacionadas largo Plazo (CP)	-	-	-	-	245,400	-	242,150
Pasivo No Corriente	2,902,521	2,874,612	2,847,615	3,379,915	3,506,860	3,396,173	3,407,705
Documentos por Pagar, (LP)	60,609	36,401	11,500	272,770	283,650	282,242	281,580
Arrendamiento Financiero	-	31,695	68,254	159,605	198,550	165,798	251,844
Bonos Corporativos, Neto	2,589,112	2,588,861	2,580,736	2,563,975	2,566,341	2,564,566	2,566,932
Cuentas por pagar relacionadas (LP)	-	-	-	-	122,700	-	-
Impuesto Sobre la Renta Diferido	252,800	217,655	187,124	383,565	335,620	383,565	307,349
Patrimonio	5,201,254	5,684,586	6,401,213	8,044,880	8,351,874	8,205,574	8,395,468
Capital Social	1,197,677	1,197,677	1,197,677	1,197,677	1,087,526	1,197,677	1,087,526
Otras Reservas ¹⁰	1,311,378	1,268,006	1,224,635	2,483,746	2,521,685	2,483,746	2,521,685
Reserva Legal	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000
Beneficios Acumulados + Utilidad del Periodo	2,927,725	3,385,689	3,718,336	4,031,384	4,251,834	4,244,674	4,294,626
Cuentas por Cobrar a Accionista	(576,482)	(529,829)	(130,243)	(91,282)	-	(138,188)	-
Participaciones no Controladoras	215,956	238,043	265,809	298,354	365,829	292,664	366,631
Total Pasivos + Patrimonio	9,322,607	10,214,487	11,087,076	13,530,058	13,471,313	13,611,112	13,938,932

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

¹⁰ **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 DOP	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	mar-24	mar-25
Ingresos Brutos, Netos	2,109,929	2,256,649	2,574,590	3,409,817	3,950,300	856,175	1,029,098
Costos de producción y ventas	1,368,432	1,731,463	1,900,093	2,428,154	2,969,109	597,125	792,266
Utilidad Bruta	741,498	525,187	674,498	981,663	981,192	259,051	236,832
Otros ingresos operacionales	134,449	307,382	227,574	122,058	92,289	35,062	27,027
Total Gastos Operativo	255,544	240,959	303,133	375,829	375,636	98,981	113,818
Utilidad en Operación	620,403	591,610	598,938	727,891	697,845	195,132	150,041
Otros Ingresos y Egresos	358,818	250,292	230,078	418,914	379,790	99,506	113,192
Ingresos Financieros	24,151	137,337	157,915	37,128	27,686	5,370	369
Gastos financieros	318,639	380,813	377,007	411,675	392,572	91,885	99,103
Diferencia cambiaria	64,331	6,815	10,985	44,366	14,904	12,991	14,458
Participación en las ganancias de subsidiarias y asociadas.	142,452	106,016	108,581	314,362	434,424	53,974	32,782
Utilidad antes de Impuestos	404,037	447,334	477,442	623,339	752,478	149,600	69,631
Impuesto sobre la renta	32,844	10,655	13,986	99,075	1,408	25,073	11,974
Utilidad (Pérdida) Neta	371,193	436,679	463,456	524,264	751,070	124,527	57,657

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS
(Valores en Miles)

Acero Estrella, S.R.L. Y Subsidiarias							
Valores en DOP	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	mar-24	mar-25
Cobertura, (Anualizada)							
Ingresos Operativos (12 meses)	2,109,929	2,256,649	2,574,590	3,409,817	3,950,300	3,479,245	4,123,223
Costos de Ventas (12 meses)	1,368,432	1,731,463	1,900,093	2,428,154	2,969,109	2,453,212	3,164,250
Utilidad Neta, (12 meses)	371,193	436,679	463,456	524,264	751,070	577,498	684,201
EBIT (12 meses)	620,403	591,610	598,938	727,891	697,845	772,596	652,754
Depreciación y Amortización (12 meses)	67,363	81,758	82,811	102,808	161,714	116,543	174,125
EBITDA (12 meses)	687,766	673,367	681,749	830,700	859,558	889,139	826,879
Gastos Financieros (12 meses)	318,639	380,813	377,007	411,675	392,572	426,201	399,791
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	2.16	1.77	1.81	2.02	2.19	2.09	2.07
Indicadores de Solvencia							
Pasivos Total / Patrimonio, (Veces)	0.79	0.80	0.73	0.68	0.61	0.66	0.66
Pasivos Total / Total Activos, (Veces)	0.44	0.44	0.42	0.41	0.38	0.40	0.40
Deuda Financiera / Patrimonio, (Veces)	0.62	0.60	0.54	0.42	0.43	0.43	0.45
Indicadores de Rentabilidad							
ROAA	3.98%	4.28%	4.18%	3.87%	5.58%	4.65%	4.97%
ROEA	7.14%	7.68%	7.24%	6.52%	8.99%	7.84%	8.24%
Margen Bruto	35.14%	23.27%	26.20%	28.79%	24.84%	30.26%	23.01%
Margen Operacional	29.40%	26.22%	23.26%	21.35%	17.67%	22.79%	14.58%
Margen Neto	17.59%	19.35%	18.00%	15.38%	19.01%	14.54%	5.60%
Indicadores de Liquidez							
Liquidez General, (Veces)	2.44	2.11	1.86	2.01	2.50	2.06	2.12
Prueba Acida, (Veces)	2.05	1.66	1.26	1.58	1.80	1.52	1.59
Capital de Trabajo, (Miles)	1,751	1,833	1,575	2,127	2,414	2,129	2,382

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR