

	Mayo 2020	Julio 2020
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables

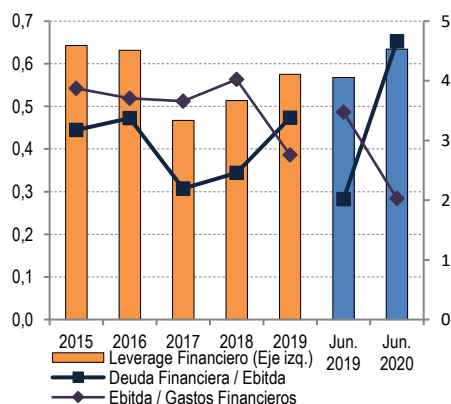
*Detalle de las clasificaciones en Anexo

Resumen financiero

	2018	2019	Jun. 20*
Margen operacional	23,1%	24,0%	18,8%
Margen Ebitda	25,9%	26,6%	24,1%
Endeudamiento total	0,8	0,8	0,9
Endeudamiento financiero	0,5	0,6	0,6
Ebitda / Gastos Financieros	4,0	2,8	2,0
Deuda financiera / Ebitda	2,5	3,4	4,7
Deuda financiera neta / Ebitda	2,5	3,4	4,7
FCNOA / Deuda Financiera	15%	14%	17%

*Estados Financieros interinos, no auditados y números anualizados donde corresponda.

Evolución endeudamiento e indicadores de solvencia



Analista: Felipe Pantoja.
Felipe.pantoja@feller-rate.cl
(56) 22757-0470
Nicolas Martorell
Nicolas.martorell@feller-rate.cl
(56) 22757-0496

Fundamentos

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

El avance de la pandemia Covid-19 (Coronavirus) a nivel global, ha gatillado que los países tomen fuertes medidas orientadas a frenar el contagio.

El Gobierno de Republica Dominicana decreto estado de emergencia en todo el territorio nacional y toque de queda parcial. Así también, se instruyó a los empleadores a flexibilizar la jornada de trabajo e implementar el trabajo a distancia.

Acero Estrella acato las medidas del Gobierno, con las operaciones en las fábricas detenidas. A su vez, sus trabajadores fueron acogidos al Fondo de Asistencia Solidaria al Empleado (FASE) y parte de las remuneraciones cubiertas por la entidad.

Actualmente las operaciones de la compañía se han reestablecido cercano a un 60%.

Al cierre del primer semestre de 2020, los ingresos de la compañía alcanzaron los RD\$ 708 millones, evidenciando una fuerte caída del 55,9% en comparación a igual periodo de 2019. Esto, producto del efecto de las medidas tomadas para contener la pandemia, como la detención de las operaciones durante el segundo trimestre.

Al respecto, la mayor caída por segmento según su peso relativo ocurrió en estructuras metálicas, con una baja del 62,4%.

La generación de Ebitda presentó una menor baja en comparación a los ingresos, a junio de 2020, alcanzando los RD\$170,7 millones (-51,7% en comparación a junio de 2019).

Lo anterior, generó que el margen Ebitda alcanzara el 24,1% una mejoría en comparación a igual periodo de 2019 (22%)

Como medida para contener los efectos de la pandemia la entidad ha realizado estrategias para proteger la liquidez de la compañía.

Ello, ha gatillado en mayores niveles de deuda financiera, cuyos fondos son para el financiamiento de capital de trabajo o se encuentran en la actualidad en la caja. Así, a junio de 2020, los pasivos financieros alcanzaron RD\$ 2.964 millones incrementándose un 7,2% que a fines de 2019.

El crecimiento en la deuda y la caída en la generación de Ebitda, repercutieron en mayores presiones en los indicadores financieros.

A junio de 2020, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda se incrementó hasta las 4,6 veces (3,4 veces en 2019) y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros disminuyó hasta las 2,0 veces (2,8 veces en 2019).

Feller Rate continuará monitoreando el avance de la pandemia y sus consecuencias tanto en la economía nacional como en la compañía. Ello, considerando un efecto transitorio en la posición financiera de la entidad.

Perspectivas: Estables

ESCENARIO BASE: Considera un debilitamiento transitorio en los indicadores de la compañía, con una conservadora política financiera y adecuados niveles de liquidez.

Además, se deberá observar la adjudicación de proyectos para mantener sus niveles de backlog en los próximos periodos, como también los efectos en los márgenes ante las medidas tomadas para contener la pandemia.

ESCENARIO DE BAJA Se podría generar ante un mayor deterioro del escenario económico y/o que el efecto en la industria y en la compañía sea por un periodo más prolongado que el estimado.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el mediano plazo.

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

Factores Clave

- 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.
- Backlog 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.

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

Factores Clave

- 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.
- Debilitamiento transitorio en sus indicadores de cobertura a raíz del Covid-19.

Solvencia	Julio 2019	Enero 2020	Mayo 2020	Julio 2020
Perspectivas	A-	A-	A-	A-
Bonos Corp. SIVEM-134	Estables	Estables	Estables	Estables
	A-	A-	A-	A-

Indicadores financieros

(Miles de Pesos de República Dominicana)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Junio 2019*	Junio 2020*
Ingresos Ordinarios	2.094.177	2.379.273	2.265.287	2.825.266	3.336.201	3.641.130	3.081.739	1.607.553	708.259
Ebitda ⁽¹⁾	565.602	564.187	675.018	699.479	881.609	943.600	818.321	353.212	170.677
Resultado Operacional	504.840	495.542	595.122	611.408	791.131	842.895	740.477	317.052	133.251
Ingresos Financieros	2	1.676	432	11.191	15.754	36.814	51.339	26.361	1.336
Gastos Financieros	-69.293	-77.044	-174.310	-188.761	-240.808	-234.562	-296.828	-138.559	-155.399
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	352.760	340.162	324.810	512.756	585.904	629.939	496.163	190.209	-73.231
Flujo Caja Neto de la Operación	23.964	-247.089	219.555	179.279	832.845	146.653	136.917	-216.207	-91.876
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽²⁾	23.964	-247.089	219.555	179.279	832.845	342.071	378.662	-216.207	-91.876
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽³⁾	23.964	-324.134	46.838	-3.448	594.541	146.653	136.917	-216.207	-91.876
Inversiones en Activos fijos Netas	-324.805	-493.676	-355.838	-103.194	-277.321	-284.001	-320.805	-4.084	-548
Inversiones en Acciones									
Flujo de Caja Libre Operacional	-300.841	-817.809	-309.000	-106.642	317.220	-137.349	-183.887	-220.292	-92.424
Dividendos pagados		-19.548			-26.186	-76.032	-116.918		
Flujo de Caja Disponible	-300.841	-837.357	-309.000	-106.642	291.034	-213.381	-300.805	-220.292	-92.424
Movimiento en Empresas Relacionadas					78.832				
Otros movimientos de inversiones					90.085	48.400		-104.364	-90.236
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-300.841	-837.357	-309.000	-106.642	459.950	-164.981	-300.805	-324.655	-182.660
Variación de capital patrimonial	-515.796	182.881	-5.473	-96.184	-770	-144.382			
Variación de deudas financieras	773.952	712.964	307.529	181.580	-473.986	332.962	337.031	-15.852	233.993
Otros movimientos de financiamiento							-89.085	310.036	-35.014
Financiamiento con EERR									
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-42.685	58.488	-6.944	-21.245	-14.806	23.599	-52.860	-30.471	16.319
Caja Inicial	51.266	-4.638	53.850	46.906	25.660	10.854	34.453	34.453	16.607
Caja Final	8.582	53.850	46.906	25.660	10.854	34.453	-18.407	3.982	32.926
Caja y equivalentes	8.582	59.328	46.906	25.660	10.854	34.453	16.607	3.982	32.926
Cuentas por Cobrar Clientes	750.301	933.830	604.531	679.829	817.289	1.726.474	1.758.635	1.901.037	1.849.986
Inventario	1.282.102	427.865	778.280	622.528	499.975	727.944	721.320	968.765	877.846
Deuda Financiera ⁽⁴⁾	1.091.016	1.809.757	2.142.717	2.361.573	1.935.249	2.319.376	2.765.397	2.613.560	2.964.376
Activos Totales	4.547.901	4.868.689	6.318.453	7.011.297	6.944.656	8.309.821	8.649.805	9.270.818	8.923.808
Pasivos Totales	1.992.275	2.891.858	2.987.486	3.271.290	2.803.948	3.792.538	3.841.062	4.667.755	4.251.058
Patrimonio + Interés Minoritario	2.555.625	1.976.831	3.330.967	3.740.008	4.140.708	4.517.283	4.808.744	4.603.063	4.672.750

*Números interinos.

n.d.: no disponible.

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

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

(3) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados y descontado los intereses netos del periodo.

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

Principales Indicadores Financieros

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Junio 2019*	Junio 2020*
Margen Bruto	38,1%	35,7%	44,0%	38,3%	40,2%	37,8%	37,2%	32,3%	48,9%
Margen Operacional (%)	24,1%	20,8%	26,3%	21,6%	23,7%	23,1%	24,0%	19,7%	18,8%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	27,0%	23,7%	29,8%	24,8%	26,4%	25,9%	26,6%	22,0%	24,1%
Rentabilidad Patrimonial ⁽³⁾ (%)	13,8%	17,2%	9,8%	13,7%	14,1%	13,9%	10,3%	17,8%	5,0%
Costo/Ventas	61,9%	64,3%	56,0%	61,7%	59,8%	62,2%	62,8%	67,7%	51,1%
Gav/Ventas	13,9%	14,9%	17,8%	16,7%	16,5%	14,6%	13,2%	12,5%	30,1%
Días de Cobro ⁽³⁾	129,0	141,3	96,1	86,6	88,2	170,7	205,4	130,4	305,2
Días de Pago ⁽³⁾	226,0	134,4	103,9	78,6	78,1	123,1	112,5	105,6	198,2
Días de Inventario ⁽³⁾	355,8	100,7	221,0	128,6	90,2	115,6	134,3	103,9	261,9
Endeudamiento total	0,8	1,5	0,9	0,9	0,7	0,8	0,8	1,0	0,9
Endeudamiento financiero	0,4	0,9	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6
Endeudamiento Financiero Neto	0,4	0,9	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	1,9	3,2	3,2	3,4	2,2	2,5	3,4	2,0	4,7
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	1,9	3,1	3,1	3,3	2,2	2,4	3,4	2,0	4,6
Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ / Gastos Financieros ⁽³⁾ (vc)	8,2	7,3	3,9	3,7	3,7	4,0	2,8	3,5	2,0
FCNOA ⁽²⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera (%)	2,2%	-13,7%	10,2%	7,6%	43,0%	14,7%	13,7%	4,8%	17,0%
FCNOA ⁽²⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera Neta (%)	2,2%	-14,1%	10,5%	7,7%	43,3%	15,0%	13,8%	4,8%	17,2%
Liquidez Corriente (vc)	1,3	1,2	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,1

*Números interinos.

n.d.: no disponible.

- (1) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.
 (2) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.
 (3) Indicadores anualizados, bajo el formato de doce meses móviles para los flujos.

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 remitida a la Superintendencia de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate 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. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.