

	Enero 2020	Mayo 2020
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables

*Detalle de las clasificaciones en Anexo

Resumen financiero

	2018	2019*	Mar. 20*
Margen operacional	23,1%	27,8%	17,3%
Margen Ebitda	25,9%	29,9%	21,1%
Endeudamiento total	0,8	0,9	0,9
Endeudamiento financiero	0,5	0,6	0,7
Ebitda / Gastos Financieros	4,0	3,3	2,7
Deuda financiera / Ebitda	2,5	2,8	3,5
Deuda financiera neta / Ebitda	2,5	2,8	3,5
FCNOA / Deuda Financiera	16%	7%	1%

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

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.

Actualmente, Acero Estrella se encuentra acatando las medias 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.

Además, la compañía se encuentra en proceso de renegociación de su servicio de deuda de los próximos seis meses y en el caso de proveedores mantiene su foco en extender sus plazos pagos y compromisos a raíz de la pandemia.

Lo anterior, permitirá a la entidad mantener una mayor flexibilidad durante esto meses de menor actividad. A su vez, se considera la estrategia de la entidad enfocada en mayores eficiencias operacionales y que las necesidades de financiamiento de inversiones ante el avance de la pandemia sean acotadas.

El actual escenario genera mayores presiones en la liquidez de la compañía considerando a marzo de 2020, una caja por RD\$ 202 millones, correspondiente mayoritariamente a la utilización de líneas de crédito al cierre de marzo. A su vez, la empresa cuenta con aproximadamente USD\$ 5,9 millones disponibles de líneas de créditos.

Lo anterior, en comparación con vencimientos de pasivos financieros de corto plazo por RD\$ 2.634 millones, los cuales mayoritariamente corresponden al financiamiento de capital de trabajo.

Además, se debe considerar que se prevé menores niveles de venta para los próximos periodos, sumados a los gastos fijos y dependiendo de cuánto tiempo duren las medidas impuestas por el Gobierno y el avance de la pandemia, gatillarán en mayores necesidades de financiar capital de trabajo.

En términos de indicadores de cobertura, a marzo de 2020, se registró un debilitamiento de estos en comparación a los últimos años, ante el mayor nivel de deuda financiera y la caída en la generación de Ebitda. Así el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda se situó en las 3,5 veces (2,8 veces en 2019) y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros en las 2,7 veces (3,3 veces). No obstante, se mantienen acorde a la calificación de riesgo.

Por todo lo anterior, Feller Rate continuará monitoreando el avance de la pandemia y sus efectos en la compañía.

Perspectivas: Estables

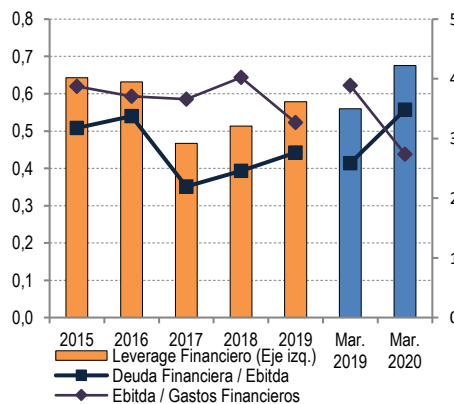
ESCENARIO BASE: Considera un debilitamiento transitorio en los indicadores de la compañía, con una conservadora política financiera y adecuados niveles de liquidez.

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.

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

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
Perspectivas
Bonos Corp. SIVEM-134

Julio 2019
A-
Estables
A-

Enero 2020
A-
Estables
A-

Mayo 2020
A-
Estables
A-

Indicadores financieros

(Miles de Pesos de República Dominicana)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019*	Marzo 2019*	Marzo 2020*
Ingresos Ordinarios	2.094.177	2.379.273	2.265.287	2.825.266	3.336.201	3.641.130	3.333.240	723.954	444.522
Ebitda ⁽¹⁾	565.602	564.187	675.018	699.479	881.609	943.600	953.178	184.992	93.687
Resultado Operacional	504.840	495.542	595.122	611.408	791.131	842.895	883.924	165.398	76.761
Ingresos Financieros	2	1.676	432	11.191	15.754	36.814	28.207	11.437	1.142
Gastos Financieros	-69.293	-77.044	-174.310	-188.761	-240.808	-234.562	-305.116	-70.707	-96.426
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	352.760	340.162	324.810	512.756	585.904	629.939	513.277	84.583	-45.027
Flujo Caja Neto de la Operación	23.964	-247.089	219.555	179.279	832.845	378.885	205.144	n.d.	-164.364
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽²⁾	23.964	-247.089	219.555	179.279	832.845	378.885	205.144	n.d.	-164.364
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽³⁾	23.964	-324.134	46.838	-3.448	594.541	146.653	205.144	n.d.	-164.364
Inversiones en Activos fijos Netas ⁽⁷⁾	-324.805	-493.676	-355.838	-103.194	-277.321	-284.001	-13.333	n.d.	-548
Inversiones en Acciones							-377.390	n.d.	
Flujo de Caja Libre Operacional	-300.841	-817.809	-309.000	-106.642	317.220	-137.349	-185.579	n.d.	-164.912
Dividendos pagados		-19.548			-26.186	-76.032		n.d.	
Flujo de Caja Disponible	-300.841	-837.357	-309.000	-106.642	291.034	-213.381	-185.579	n.d.	-164.912
Movimiento en Empresas Relacionadas					78.832			n.d.	
Otros movimientos de inversiones					90.085	48.400	-268.862	n.d.	-47.278
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-300.841	-837.357	-309.000	-106.642	459.950	-164.981	-454.441	n.d.	-212.190
Variación de capital patrimonial	-515.796	182.881	-5.473	-96.184	-770	-144.382		n.d.	
Variación de deudas financieras	773.952	712.964	307.529	181.580	-473.986	332.962	451.771	n.d.	400.620
Otros movimientos de financiamiento							-18.063	n.d.	
Financiamiento con EERR								n.d.	
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-42.685	58.488	-6.944	-21.245	-14.806	23.599	-20.733	n.d.	188.430
Caja Inicial	51.266	-4.638	53.850	46.906	25.660	10.854	34.453	n.d.	13.720
Caja Final	8.582	53.850	46.906	25.660	10.854	34.453	13.720	n.d.	202.150
Caja y equivalentes	8.582	59.328	46.906	25.660	10.854	34.453	13.720	55.661	202.150
Cuentas por Cobrar Clientes	750.301	933.830	604.531	679.829	817.289	1.663.331	1.774.419	1.704.736	1.744.489
Inventario	1.282.102	427.865	778.280	622.528	499.975	727.944	721.320	953.568	776.964
Deuda Financiera ⁽⁴⁾	1.091.016	1.809.757	2.142.717	2.361.573	1.935.249	2.319.376	2.753.084	2.510.310	3.153.704
Activos Totales	4.547.901	4.868.689	6.318.453	7.011.297	6.944.656	8.309.821	8.930.213	8.761.462	9.002.220
Pasivos Totales	1.992.275	2.891.858	2.987.486	3.271.290	2.803.948	3.792.538	4.168.515	4.276.973	4.334.485
Patrimonio + Interés Minoritario	2.555.625	1.976.831	3.330.967	3.740.008	4.140.708	4.517.283	4.761.698	4.484.489	4.667.735

*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*	Marzo 2019*	Marzo 2020*
Margen Bruto	38,1%	35,7%	44,0%	38,3%	40,2%	37,8%	43,9%	35,7%	44,2%
Margen Operacional (%)	24,1%	20,8%	26,3%	21,6%	23,7%	23,1%	27,8%	22,8%	17,3%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	27,0%	23,7%	29,8%	24,8%	26,4%	25,9%	29,9%	25,6%	21,1%
Rentabilidad Patrimonial ⁽³⁾ (%)	13,8%	17,2%	9,8%	13,7%	14,1%	13,9%	10,8%	14,9%	8,2%
Costo/Ventas	61,9%	64,3%	56,0%	61,7%	59,8%	62,2%	56,1%	64,3%	55,8%
Gav/Ventas	13,9%	14,9%	17,8%	16,7%	16,5%	14,6%	16,1%	12,8%	27,0%
Días de Cobro ⁽³⁾	129,0	141,3	96,1	86,6	88,2	164,5	191,6	172,2	205,7
Días de Pago ⁽³⁾	226,0	134,4	103,9	78,6	78,1	123,1	101,1	152,3	127,9
Días de Inventario ⁽³⁾	355,8	100,7	221,0	128,6	90,2	115,6	139,0	157,9	169,5
Endeudamiento total	0,8	1,5	0,9	0,9	0,7	0,8	0,9	1,0	0,9
Endeudamiento financiero	0,4	0,9	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7
Endeudamiento Financiero Neto	0,4	0,9	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5	0,6
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	1,9	3,2	3,2	3,4	2,2	2,5	2,8	2,6	3,5
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	1,9	3,1	3,1	3,3	2,2	2,4	2,7	2,5	3,3
Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ / Gastos Financieros ⁽³⁾ (vc)	8,2	7,3	3,9	3,7	3,7	4,0	3,3	3,9	2,7
FCNOA ⁽²⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera (%)	2,2%	-13,7%	10,2%	7,6%	43,0%	16,3%	7,5%	15,1%	1,3%
FCNOA ⁽²⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera Neta (%)	2,2%	-14,1%	10,5%	7,7%	43,3%	16,6%	7,5%	15,4%	1,4%
Liquidez Corriente (vc)	1,3	1,2	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0

*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.