

02 de marzo de 2022

Señor
Gabriel Castro González
Superintendente
Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana
Av. César Nicolás Penson, No. 66, Gazcue
Santo Domingo, República Dominicana

Asunto: 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 de la Resolución CNV-2016-15-MV, de fecha 03 de marzo de 2016, sobre la Norma que Establece Disposiciones Generales sobre la Información que deben remitir Periódicamente los Emisores y Participantes del Mercado de Valores; así como en cumplimiento de la Norma para los Participantes del Mercado de Valores R-CNV-2015-33-MV, que establece Disposiciones sobre Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación de Mercado, de fecha 20 de noviembre de 2015; por medio de la presente, quien suscribe tiene a bien informar:

Que la calificadora de riesgo Feller Rate ratificó la calificación de Acero Estrella S.R.L y Subsidiarias, otorgándole en virtud de lo dispuesto en el informe trimestral enero 2022 A-perspectivas estables.

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

Atentamente,

Manuel Genao
Representante Autorizado
Acero Estrella S. R. L.



Anexo:
Informe Trimestral Enero 2022 Feller

	Oct. 2021	Enero 2022
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES ⁽¹⁾			
	2019	2020	2021*
Ingresos Ordinarios	3.082	2.244	2.386
Ebitda	818	688	665
Deuda financiera	2.765	3.212	3.372
Margen operacional	24,0%	27,6%	24,5%
Margen Ebitda	26,6%	30,6%	27,9%
Endeudamiento total	0,8	0,8	0,8
Endeudamiento financiero	0,6	0,6	0,6
Ebitda / Gastos Financieros	2,8	2,2	1,7
Deuda Financiera / Ebitda	3,4	4,7	5,1
Deuda Financiera neta / Ebitda	3,4	4,4	4,6
FCNOA/ Deuda Financiera	14%	37%	1%

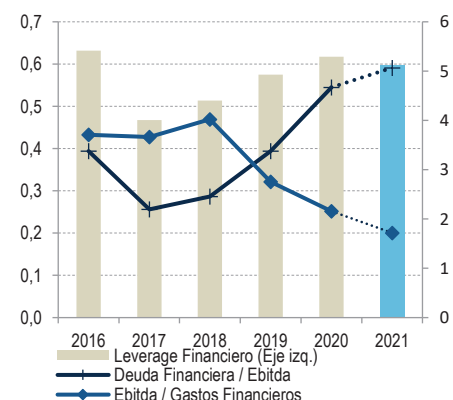
(1) Definiciones de los indicadores en anexo.

(*) Cifras interinas.

COVENANTS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN		
	Límite	2021*
Ebitda/ Gastos Financieros	>1	1,7
Deuda Financiera/ Capital Contable	<2	0,6

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

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



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

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".

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.

Acero Estrella en los últimos periodos ha presentado un crecimiento en su *backlog* pasando desde los US\$ 32 millones en 2018 hasta los US\$ 58,3 millones en 2021 (un 45,1% mayor que 2020). Este se encuentra concentrado mayoritariamente en República Dominicana, exceptuando un proyecto en Jamaica, con un incremento en la cantidad de proyectos en el último tiempo, lo que ha compensado el menor precio promedio de los contratos.

Al cierre de 2021, los ingresos de Acero Estrella se situaron RD\$ 2.386 millones, registrando un crecimiento anual del 6,3%. Esto se encuentran asociado a un incremento del 11,9% anual en el segmento de estructuras metálicas, que permitió mermar los efectos de menores ingresos en otros segmentos.

Sin embargo, a igual fecha, la generación Ebitda registró una caída del 3,2% alcanzando los RD\$ 665 millones. Esto, según su peso relativo, se debe a un mayor crecimiento en los costos operaciones (4,7%) y de gastos de administración (44,3%).

Así, el margen Ebitda disminuyó hasta un 27,9% cifra por debajo de 2020 (30,6%), pero por sobre los años anteriores.

Acero Estrella, a diciembre de 2021, recibió dividendos de las filiales que no consolidan por RD\$ 108 millones, cifra por sobre lo registrado a igual periodo de 2020 (RD\$ 142 millones).

Por otro lado, la generación de FCNO evidenció en 2021 una fuerte baja hasta los RD\$ 48 millones (RD\$ 900 millones en 2020), debido a mayores necesidades de financiar el capital de trabajo. Esto generó que el indicador de cobertura de FCNO sobre deuda financiera disminuyera hasta el 1,4% (36,5% en 2020).

Los pasivos financieros de la compañía alcanzaron a diciembre de 2021 los RD\$ 3.372 millones, un 5% mayor que a fines de 2020. Al analizar la deuda financiera neta se observó un alza del 2,8% debido a la mantención de un mayor nivel caja desde 2020 en comparación a años anteriores.

En términos de indicadores de cobertura, a fines de 2021, se han mantenido acorde a los rangos esperados, en el caso del ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzó las 4,6 veces, levemente mayor que 2020 (4,4 veces). A su vez, el indicador de Ebitda sobre gastos financieros disminuyó hasta las 1,7 veces (2,2 veces a diciembre de 2020).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera la posibilidad de evidenciar un debilitamiento transitorio en los indicadores de la compañía dependiendo del avance de la pandemia, que se verá mermado en parte, por una estrategia enfocada la mantención de márgenes, con una conservadora política financiera y adecuados niveles de liquidez.

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.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

- 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

- 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.

	Septiembre 2020	Octubre 2020	Enero 2021	Abril 2021	Julio 2021	Septiembre 2021	Octubre 2021	Enero 2022
Solvencia	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-134	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021*
Ingresos Ordinarios	2.379	2.265	2.825	3.336	3.641	3.082	2.244	2.386
Ebitda ⁽¹⁾	564	675	699	882	944	818	688	665
Resultado Operacional	496	595	611	791	843	740	620	585
Ingresos Financieros	2	0	11	16	37	51	24	27
Gastos Financieros	-77	-174	-189	-241	-235	-297	-319	-387
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	340	325	513	586	630	496	371	364
Flujo Caja Neto de la Operación	-247	220	179	833	147	137	900	48
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽²⁾	-247	220	179	833	342	379	1.173	48
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽³⁾	-324	47	-3	595	147	137	900	48
Inversiones en Activos fijos Netas	-494	-356	-103	-277	-284	-321	-549	-131
Inversiones en Acciones								
Flujo de Caja Libre Operacional	-818	-309	-107	317	-137	-184	352	-83
Dividendos pagados	-20			-26	-76	-117		
Flujo de Caja Disponible	-837	-309	-107	291	-213	-301	352	-83
Movimiento en Empresas Relacionadas				79				
Otros movimientos de inversiones				90	48			0
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-837	-309	-107	460	-165	-301	352	-83
Variación de capital patrimonial	183	-5	-96	-1	-144			
Variación de deudas financieras	713	308	182	-474	333	337	456	160
Otros movimientos de financiamiento						-89	-577	
Financiamiento con EERR								
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	58	-7	-21	-15	24	-53	231	78
Caja Inicial	-5	54	47	26	11	34	-18	213
Caja Final	54	47	26	11	34	-18	213	290
Caja y equivalentes	59	47	26	11	34	17	213	290
Cuentas por Cobrar Clientes	934	605	680	817	1.726	1.759	1.722	1.950
Inventario	428	778	623	500	728	721	468	737
Deuda Financiera ⁽⁴⁾	1.810	2.143	2.362	1.935	2.319	2.765	3.212	3.372
Activos Totales	4.869	6.318	7.011	6.945	8.310	8.650	9.323	10.161
Pasivos Totales	2.892	2.987	3.271	2.804	3.793	3.841	4.121	4.521
Patrimonio + Interés Minoritario	1.977	3.331	3.740	4.141	4.517	4.809	5.201	5.640

* Números interinos.

(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

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021*
Margen Bruto	35,7%	44,0%	38,3%	40,2%	37,8%	37,2%	39,0%	40,0%
Margen Operacional (%)	20,8%	26,3%	21,6%	23,7%	23,1%	24,0%	27,6%	24,5%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	23,7%	29,8%	24,8%	26,4%	25,9%	26,6%	30,6%	27,9%
Rentabilidad Patrimonial ⁽³⁾ (%)	17,2%	9,8%	13,7%	14,1%	13,9%	10,3%	7,1%	6,5%
Costo/Ventas	64,3%	56,0%	61,7%	59,8%	62,2%	62,8%	61,0%	60,0%
Gav/Ventas	14,9%	17,8%	16,7%	16,5%	14,6%	13,2%	11,4%	15,5%
Días de Cobro ⁽³⁾	141,3	96,1	86,6	88,2	170,7	205,4	276,2	294,3
Días de Pago ⁽³⁾	134,4	103,9	78,6	78,1	123,1	112,5	107,6	141,5
Días de Inventario ⁽³⁾	100,7	221,0	128,6	90,2	115,6	134,3	123,2	185,2
Endeudamiento total	1,5	0,9	0,9	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8
Endeudamiento financiero	0,9	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6
Endeudamiento Financiero Neto	0,9	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,5
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	3,2	3,2	3,4	2,2	2,5	3,4	4,7	5,1
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	3,1	3,1	3,3	2,2	2,4	3,4	4,4	4,6
Ebitda ⁽¹⁾ ⁽³⁾ / Gastos Financieros ⁽³⁾ (vc)	7,3	3,9	3,7	3,7	4,0	2,8	2,2	1,7
FCNOA ⁽²⁾ ⁽³⁾ / Deuda Financiera (%)	-13,7%	10,2%	7,6%	43,0%	14,7%	13,7%	36,5%	1,4%
FCNOA ⁽²⁾ ⁽³⁾ / Deuda Financiera Neta (%)	-14,1%	10,5%	7,7%	43,3%	15,0%	13,8%	39,1%	1,6%
Liquidez Corriente (vc)	1,2	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	2,4	2,2

* Números interinos.

- (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.