

18 de junio de 2024

Señor
Ernesto Bournigal Read
Superintendente
Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana
Av. César Nicolás Penson, No. 66, Gazcue
Santo Domingo, República Dominicana

Asunto: Notificación Hecho Relevante

Distinguido Señor,

Por medio de la presente, ACERO ESTRELLA, S. R. L. ("AE"), sociedad comercial organizada y constituida de acuerdo a las leyes de la República Dominicana; en cumplimiento 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 Pacific Credit Rating ratificó la calificación de Acero Estrella S.R.L y Subsidiarias, otorgándole en virtud de lo dispuesto en el informe semestral Junio 2024 de solvencia financiera y el programa de Bonos Corporativos de A+ con perspectivas estables.

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

Atentamente,

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



Anexo:
Informe Semestral Junio 2024 PCR

Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias

Comité No. 24/2024

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

Fecha de comité: 11 de junio del 2024

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Metalúrgico / República Dominicana

Equipo de Análisis

Elminson de los Santos
Analista de Riesgos
esantos@ratingspcr.com

Luisa Ochoa
Analista Principal
lochoa@ratingspcr.com

809-373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	sep-23	dic-23
Fecha de comité	19/7/2021	19/10/2021	24/1/2022	21/4/2022	24/10/2022	16/1/2023	14/6/2023	10/1/2024	11/06/2024
Fortaleza Financiera	doA+	doA+	doA+	doA+	doA+	doA+	doA+	doA+	doA+
Bonos Corporativos	doA+	doA+	doA+	doA+	doA+	doA+	doA+	doA+	doA+
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

Categoría A: Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en períodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B inclusive. Adicionalmente, las escalas locales serán identificadas añadiendo un prefijo de acuerdo con la identificación asignada a cada mercado, República Dominicana se utiliza "DO".

Información Regulatoria:

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en la información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de PCR la verificación de autenticidad de la misma.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://informes.ratingspcr.com/>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las calificaciones vigentes.

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, PCR decidió mantener la calificación de "doA+" a la "Fortaleza Financiera" y "doA+" al "Programa de Bonos Corporativos" y mantiene la Perspectiva en "Estable", de Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias; con información al 31 de diciembre 2023. La calificación se fundamenta en los adecuados niveles de ventas, principalmente en el mercado dominicano, como resultado de los ingresos obtenidos por la ejecución de proyectos en ejecución que han permitido mantener constantes márgenes de rentabilidad. Adicionalmente se consideran su bajo nivel de endeudamiento y sus adecuados niveles de liquidez; así como sus adecuados niveles de cobertura sobre los gastos financieros. La calificación también considera la trayectoria de Grupo Estrella, siendo beneficiario del desempeño como accionista de las operaciones de las empresas relacionadas.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

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

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

Bajos niveles de endeudamiento: A la fecha de análisis, AE & Subsidiarias presentó un indicador de apalancamiento patrimonial (Total Pasivos / Patrimonio) en 0.68 veces, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: 0.73 veces); para una disminución de -0.05 veces. Así mismo, se considera la cobertura de (Total Pasivos / Total Activos) la cual se ubicó en 0.41 veces, mostrándose similar al periodo anterior; por un incremento proporcionalmente mayor en el total de activos (+22.03%) y patrimonio (+25.68%), en comparación del total de pasivos (+17.06%), esto como resultado del incremento en cuentas por pagar, anticipo recibidos de clientes y documentos por Pagar, (LP); mientras se observa una disminución en documentos por pagar (CP), por saldo o abonos a los documentos por pagar, que corresponde a préstamos bancarios y líneas de crédito con instituciones financieras, de los cuales algunos tienen garantías. En conclusión, se observa una tendencia constante durante los últimos 5 años, siendo en promedio (apalancamiento patrimonial 0.76 veces y apalancamiento financiero 0.43 veces), lo que muestra que la empresa mantiene una adecuada capacidad para generar ingresos, aunado a un bajo endeudamiento para poder cumplir con sus obligaciones.

Adecuados indicadores de cobertura: Al 31 de diciembre 2023, el indicador de cobertura a 12 meses (EBITDA / Gastos Financieros) se colocó en 2.02 veces, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: 1.81 veces), para un incremento de 0.21 veces; esto como resultado de que el EBITDA, (12 meses) totalizó RD\$830.70 millones, para un aumento de RD\$148.95 millones (+21.85%); esto como resultado de un incremento en la utilidad en operación RD\$128.95 millones (+21.53%), producto del aumento proporcionalmente mayor de los ingresos por ventas (+32.44%), en comparación con los costos de producción y venta (+27.79%), dando como resultado una utilidad bruta de RD\$307.17 millones (+45.54%); así como por el aumento en el total de gastos operativos RD\$72.70 millones (+23.98%); adicionalmente se considera los gastos financieros anualizados que se ubicaron en RD\$411.68 millones, para un incremento de RD\$34.67 millones (+9.20%), por nuevos financiamientos. Durante los últimos 5 años este indicador (EBITDA/ gastos financieros) se mantuvo en promedio en 2.10 veces, lo que muestra una adecuada capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras con las ganancias operativas generadas.

Adecuados niveles de rentabilidad: A la fecha de análisis, los indicadores de rentabilidad se ubicaron en (ROA: 3.87%, y ROE: 6.52%), ambos indicadores resultaron ligeramente inferior a los obtenidos al periodo anterior (diciembre 2022: ROA: 4.18% y ROE: 7.24%); esto debido a un incremento moderado en la utilidad neta (+13.12%), por el aumento de los ingresos; pese al alza mostrada en los costos y gastos operacionales; así como por aumento en los gastos financieros. En conclusión, a pesar de la reducción en los indicadores los mismos se mantienen adecuados; si observamos el comportamiento histórico de estos indicadores en promedio ha sido de (ROA: 4.41% y ROE: 7.78%), lo que muestra la capacidad de seguir generando ingresos y mantener constantes márgenes de rentabilidad.

Programa de Bonos Corporativos y reestructuración de los pasivos: A fecha de análisis, Acero Estrella no hubo nueva emisión, por lo que el monto en circulación es de RD\$2,576 millones del programa de Bonos Corporativos sin garantía, destinados a la cancelación de facilidades crediticias de corto plazo empleados para capital de trabajo y una deuda bancaria de largo plazo. La mezcla de los compromisos financieros al 31 de diciembre 2023 resultó en mayor proporción para el largo plazo con un 87.88% y pasivos de corto plazo 12.12%. Lo que muestra que la empresa cuenta con una buena estructura de deuda y una adecuada capacidad de pago, tanto en el corto plazo, como sus obligaciones a largo plazo.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de Riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferente y emisores, vigente en fecha 14 de diciembre 2016.

Información utilizada para la Calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros comparativos auditados correspondientes al 31 de diciembre 2023 Vs. 31 de diciembre 2022.
- Backlog de Proyectos, correspondientes al 31 de diciembre 2023 Vs. 31 de diciembre 2022.
- Detalle de inversiones realizadas durante el año en curso en activos fijos, acciones de empresas u otros, incluyendo destino y fuente de financiamiento.
- Detalle de cuentas por cobrar, por cartera por vencer, cartera vencida por plazo, monto de castigos del período y provisiones para cobranzas dudosas.
- Estructura de financiamiento detallando las obligaciones corrientes y la deuda a largo plazo, indicando el tipo de acreedor, moneda, tasas de interés, plazos de vencimiento, así como el propósito de este.
- Informe de la Economía Dominicana al 31 de diciembre 2023 elaborado por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

Factores Clave

Factores que pudieran mejorar la calificación:

- Mostrar una tendencia al alza en sus ingresos y un crecimiento sostenido en sus indicadores de rentabilidad por encima de los niveles mostrados en periodos anteriores.
- Mantener crecimiento sostenido en los niveles liquidez y solvencia.
- Mantener adecuados niveles de endeudamiento.

Factores que pudieran desmejorar la calificación:

- Registrar una desmejora significativa en cuanto a su cobertura sobre el servicio de deuda.
- La liquidez disminuya a un nivel ajustado para cubrir con sus obligaciones a corto plazo.

Limitaciones a la calificación

Limitaciones encontradas: No se encontraron limitaciones en la información recibida.

Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles): (i) Fluctuación de la Tasa de Política Monetaria y del tipo de cambio, (ii) Moderada recuperación del sector construcción (iii) Choques de factores geopolíticos externos que puedan impactar la economía dominicana e incrementar la inflación en los precios de las materias primas.

Contexto Económico Internacional

Panorama Internacional

Según las Perspectivas económicas mundiales del Banco Mundial, se prevé que el crecimiento económico global será moderado, donde se espera alcanzar un 2.4% para 2024, siendo el tercer año consecutivo de desaceleración. Entre los factores que pueden seguir causando la desaceleración se encuentra la prolongación del conflicto en Oriente Medio, lo que podría interrumpir el suministro global de petróleo y provocar un aumento en los precios de la energía y los alimentos, causando un alza en la inflación en todas las regiones; entre otros riesgos existentes, están las tensiones geopolíticas y comerciales y la posibilidad de que China no presente el crecimiento esperado. A lo anterior, se le suma una demanda externa más débil, condiciones financieras más ajustadas y desastres naturales relacionados con el cambio climático.

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

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

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

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

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

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

Contexto Económico Local

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

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

Un aspecto importante que destacar es que la construcción, sector con un significativo efecto multiplicador y arrastre de otros sectores económicos ha estado registrando tasas de variación positivas de forma consecutiva desde el mes de julio. Esto refleja el mayor ritmo de ejecución del gasto de capital público con respecto a igual período del año anterior, así como el impacto favorable de las medidas de provisión de liquidez con títulos en garantía implementadas por las autoridades monetarias para acelerar el mecanismo de transmisión de la política monetaria.

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

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

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

INDICADORES MACROECONÓMICOS

(PROYECTADOS 2024 A 2028)

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

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

Contexto Sistema Sector Construcción

La construcción es uno de los sectores clave para la economía de RD. Su efecto multiplicador conlleva que sus picos y valles influyan de forma decisivo en el avance global del Producto Interno Bruto. De esta forma, tras un arranque complicado en 2023, el crecimiento de esta industria en el último trimestre impulsó el acelerón final del PIB dominicano. A finales de 2023 la situación cambió gracias al control de la inflación y el comienzo de las reducciones en las tasas de interés. Así, el sector se expandió un 9.7% interanual en diciembre, una tendencia que se mantiene en este comienzo de 2024 y dibuja un escenario esperanzador.

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

Carter de créditos en aumento

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

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

La distribución de los créditos hipotecarios fue la siguiente:

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

Perspectivas de crecimiento para 2024

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

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

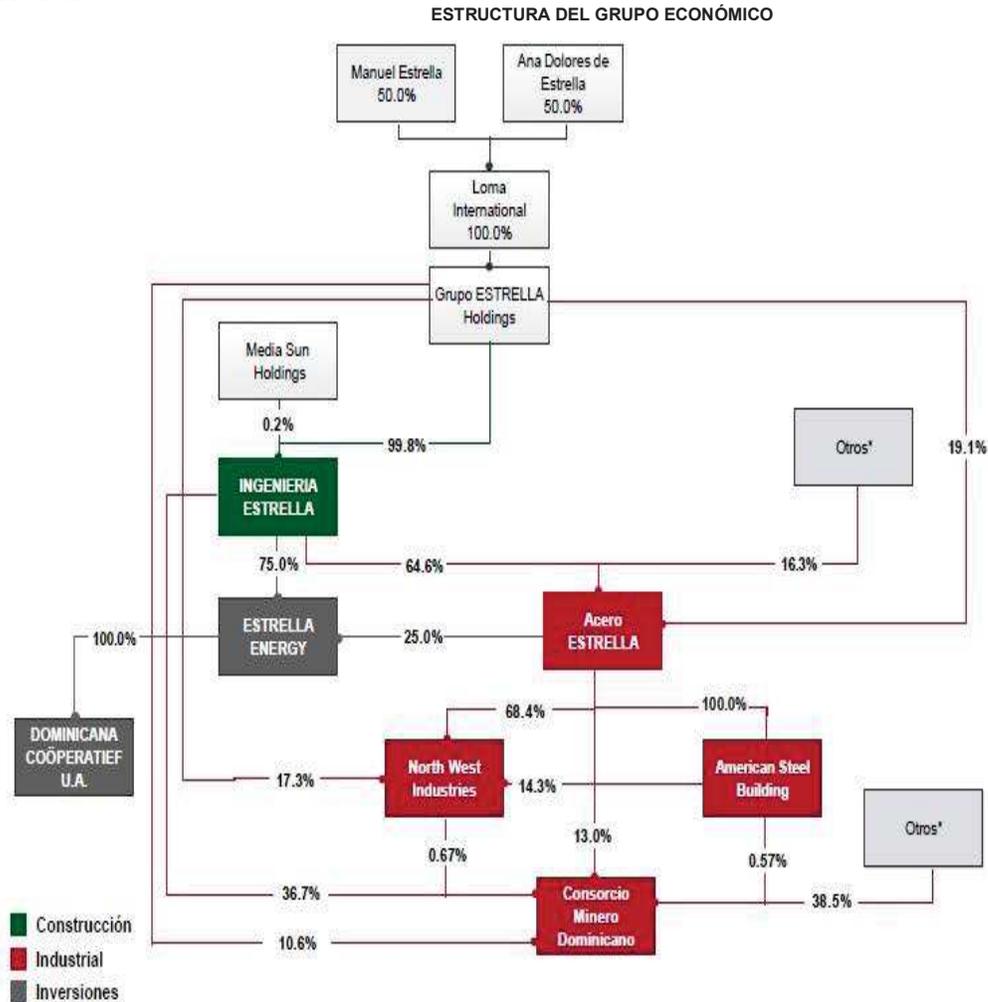
Análisis de la institución

Reseña

Acero Estrella S.R.L. (AE) es una sociedad de responsabilidad limitada constituida el 21 de agosto de 1994. Es matriz de las subsidiarias North West Industries S.R.L. (NWI) y American Steel Building Corporation (ASB). En conjunto, estas tres empresas forman el brazo empresarial que brinda los servicios de diseño, fabricación, instalación, comercialización y construcción de estructuras metálicas.

Grupo Económico

El Grupo Estrella es un conglomerado de empresas dedicado principalmente al sector construcción, con una historia de más de treinta años y con presencia en Centroamérica y el Caribe. Brinda una oferta integral de servicios que incluye obra civil, diseño y fabricación de estructuras metálicas, suministro de laminados de acero, concreto, asfalto y cemento.



Fuente: Grupo Estrella / Elaboración: PCR

Gobierno Corporativo

PCR efectuó un análisis a las prácticas de Gobierno Corporativo de Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias; basado en un modelo que se rige por valores institucionales establecidos en el Código de Ética del Grupo Estrella, el Gobierno Corporativo de Acero Estrella fortalece su misión de promover la transparencia y la efectividad en la gestión del negocio con las mejores prácticas de dirección, en busca de ser un referente de excelencia. El sistema de gobierno combina una Asamblea de Accionistas, un Consejo de Gerencia con sus comités de apoyo, y un Equipo Directivo, lo cual afianza su solidez mediante la aplicación de las mejores prácticas de buen gobierno corporativo.

Acero Estrella es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad de Responsabilidad Limitada, de acuerdo con la Ley General de Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada de República Dominicana. Está conformada por 9 socios y un equipo de cinco directores. A la fecha de análisis, el Capital Social de la compañía totalmente suscrito y pagado fue de RD\$1,197.68 millones representado, por 11,976,773 cuotas sociales de valor nominal RD\$ 100.00 cada una.

Participación Accionaria: Acero Estrella, S.R.L. Y Subsidiarias, S.A.

Accionista	No. Acciones	Participación, (%)	Capital Social Autorizado RD\$
Ingeniería Estrella, S.A.	7,739,279	64.62%	773,927,900
Grupo Estrella Holdings, S.A.	2,286,268	19.09%	228,626,800
Rainer Antonio Aristy Caraballo	800,384	6.68%	80,038,400
José Ramón Lora Perelló	550,758	4.60%	55,075,800
Abel Tomas Cruz	550,758	4.60%	55,075,800
Victor Manuel Polanco Rodríguez	26,634	0.22%	2,663,400
Hector Ramón González	18,048	0.15%	1,804,800
Manuel Luis Alberto Genao Peralta	4,644	0.04%	464,400
Total	11,976,773	100.0%	1,197,677,300

Fuente: Acero Estrella, S.R.L. & Subsidiarias / **Elaboración:** PCR

Asamblea de accionistas

Representa el órgano supremo de Acero Estrella, con la capacidad de acordar y ratificar todos los actos y operaciones de esta sociedad, sus asuntos y competencias. Se constituirá válidamente por la reunión de propietarios de acciones o sus representantes, en la proporción y mediante las formalidades requeridas. Por tal razón, sostiene una reunión anual de forma ordinaria para conocer el informe anual con las actividades realizadas, así como los inventarios, estados, cuentas y balances. Puede llevar a cabo encuentros extraordinarios y especiales de cara a decidir sobre la modificación de los Estatutos Sociales y otros temas de interés. Además, la empresa dispone de una normativa para las reuniones del Directorio, y dicho órgano cuenta con integrantes con formación y especialización en diferentes áreas y tienen en promedio más de 10 años de experiencia.

Comités de apoyo

El Consejo de Gerencia de AE, cada año designa dos comités de apoyo para fortalecer su gestión de gobernanza. Son estos un Comité de Auditoría, Riesgo y Cumplimiento, acompañado de un Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos. El Comité de Auditoría, Riesgo y Cumplimiento tiene como objetivo asistir al Consejo de Gerencia en el monitoreo relativo a la calidad e integridad de la contabilidad e información financiera de la organización. Por su parte, el Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos tiene a su cargo las funciones y facultades delegadas por el Consejo de Gerencia, entre las que se incluyen la administración, el mercadeo y la dirección de la Sociedad.

ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA

EQUIPO DIRECTIVO		PLANA GERENCIAL	
Nombre	Función	Nombre	Función
Giuseppe Maniscalco	Presidente de la División Industrial	Rainer Aristy Caraballo	Gerente General
Rainer Aristy	VP de Proyectos	Manuel Genao Peralta	Gerente
Luis Mella	VP Administrativo	José Ramón Lora	Gerente
Rovin Rodríguez	VP de Concreto, Agregados y Laminados	Manuel Estrella Tavárez	Gerente
Raúl Kenyi Yamamoto	Director General Acero ESTRELLA	Pedro Estrella Tavárez	Gerente
Rita Elena González	Directora de Desarrollo Comercial y Comunicaciones	Giuseppe Maniscalco	Gerente
Mario Lockward	Director Comercial	Raúl Kenyi Yamamoto	Gerente
		Rovin Rodríguez	Director
		Luis Mella	Director

Fuente: Acero Estrella, S.R.L. & Subsidiarias / **Elaboración:** PCR

Responsabilidad Social Empresarial

PCR efectuó un análisis a las prácticas de Responsabilidad Social Empresarial de Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias; la empresa tiene identificado a sus grupos Interés y cuenta con estrategias de participación atendidos a través de la Fundación Estrella. Esta organización tiene como objetivo brindar educación y desarrollo a las comunidades donde opera; a partir de inversiones en obras de infraestructura, como por ejemplo la construcción de aceras, contenes, iglesias, y viviendas para personas de muy bajos recursos.

Respecto a su compromiso con el medio ambiente, Acero Estrella promueve el uso racional de agua a todos sus colaboradores. Consciente del elevado consumo de energía que realiza, cuenta con un programa formal, que ayuda a promover la eficiencia energética; además de un sistema de iluminación de luces LED y la próxima incorporación de paneles solares que ayuden a disminuir el uso de energía. La empresa no solo valora a sus proveedores por la calidad de sus productos, busca también que sus suplidores confirmen su compromiso con el medio ambiente, demandando certificaciones internacionales de gestión que incluyan calidad y protección del medio ambiente. Con relación al aspecto social, Acero Estrella cuenta con un Código de Ética que brinda los lineamientos del comportamiento ético de los colaboradores; cabe resaltar que la empresa realiza acciones que promueven la igualdad de oportunidades y la no discriminación para todos sus grupos de interés.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

El proceso de producción empieza con el diseño e ingeniería de proyectos, el cual consiste en elaborar a pedido del cliente¹ los planos que serán utilizados para la fabricación e instalación de las estructuras metálicas. En la etapa de fabricación, las estructuras de acero pasan por los procesos de corte, perforación, limpieza, soldadura y pintura a partir de sistemas de producción automatizados. Finalmente, en la instalación, se transportan y ensamblan las piezas de acero para crear las estructuras metálicas de gran magnitud en el lugar del proyecto. El tiempo de ejecución es menor a un año.

Debido a los procesos que desarrolla tanto en las plantas de producción como en la instalación en los diferentes proyectos que ejecuta, se expone a múltiples riesgos de tipo operacionales, de igual manera, los riesgos financieros, de mercado, legales, entre otros. También forman parte del esquema de posibles eventos la organización debe enfrentar y crear mecanismos de mitigación.

Productos o Líneas de Negocio

Las operaciones de Acero Estrella y Subsidiarias pueden segmentarse en dos líneas de negocio: "estructuras metálicas" y "laminados". El negocio de estructuras metálicas la componen Acero Estrella S.R.L y su empresa subsidiaria American Steel Building Corporation; mientras que North West Industries, se dedica a la fabricación de laminados pre-pintados.

American Steel Building Corporation, es una subsidiaria conformada para el diseño, fabricación e instalación de estructuras metálicas con fines de exportación al Caribe y Centroamérica. Está constituida bajo la Ley 8-90 de fomento a la Zona Franca y mantiene las mismas certificaciones de calidad de Acero Estrella, lo que autentifica la generación de sus productos. La línea de estructuras metálicas involucra la elaboración e instalación de edificaciones, mezzanines, montajes, naves industriales, puentes, entre otros. Por otro lado, la línea de productos laminados trabaja el Aluzinc8 para techos, entrepisos, divisiones interiores y otros productos como correas y tejas metálicas.

Clientes

Al 31 de diciembre 2023, los ingresos de Acero Estrella y Subsidiarias derivan de ventas en mercado local 94.62% y 5.38% ventas en el exterior. Los principales clientes corresponden a proyectos de infraestructura en zonas francas, supermercados, servicios de edificaciones, puentes, proyectos de para el sector agropecuario, centros ferreteros y empresas relacionadas. Las cotizaciones de Acero Estrella son elaboradas en dólares americanos y contemplan el pago de 50% por adelantado antes de iniciar el proyecto. Los cobros por proyecto se realizan a los avances y lo estipulado en el contrato suscrito con el cliente.

Riesgo de concentración de clientes

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

Riesgo de concentración de proveedores

Al 31 de diciembre 2023, Acero Estrella realizó el 56% del total de sus compras a diez (10) proveedores, lo cual no es considerado como concentración de proveedores. La selección dependerá de las especificaciones de materiales que sean requeridos en los proyectos contratados. Otras variables que intervienen en esta elección es el precio, el tiempo de entrega del proveedor, la calidad del material y las condiciones de crédito que ofrecen. El emisor cuenta con una política de compras y subcontrataciones, la cual tiene como propósito establecer las normativas para la adquisición de materiales, bienes y servicios, apegados a los principios y valores éticos en los negocios. En conclusión, la empresa no presenta concentración de proveedores de materia prima manteniendo una relación principal entre las subsidiarias y empresas relacionadas, adicionalmente se considera que los principales proveedores no representan más de un 10.0% y que cuentan con los suplidores capaces de cubrir las necesidades de la empresa; en tanto que, la política de pago oscila entre 15-120 días, dependiendo del proveedor.

Estrategias corporativas

Los objetivos del Grupo principalmente involucran incrementar las ventas, recuperar la participación de mercado, mejorar la eficiencia en costos y reducir el tiempo de entrega de los proyectos. Se espera lograr estos objetivos a partir de mayores ventas en el mercado externo, nuevas ofertas de productos, un nuevo software de medición en planta, reducción de reprocesos por no-conformidades, compras oportunas, y disponibilidad de equipos de transporte que garanticen la productividad.

¹ Como etapa inicial del proceso, la personalización de sus productos le permite además diferenciarse de sus competidores, anclar su demanda y generar un mayor valor agregado.

Riesgo de desabastecimiento materia prima y consumibles:

Los principales suplidores de materia prima se ubican en el exterior, lo que puede generar retrasos tanto en entrega a proyectos y a clientes finales. Estos retrasos en la recepción se originan por el tiempo transcurrido entre la compra y la llegada al puerto dominicano, procesos aduanales, condiciones meteorológicas, disponibilidad del suplidor y de la mercancía requerida. Además, las variables propias de la zona donde se encuentra el material pueden significar un riesgo para una entrega oportuna.

En este sentido, se ha adoptado la estrategia de adquirir un stock de materiales de uso recurrente con el fin de que estén disponibles para los proyectos, al mismo tiempo, se están considerando rangos de tiempos adicionales a los que se pactan con los proveedores en la negociación, de acuerdo con la zona donde se origina la compra de la materia prima y la logística que implica, para fines de que los cronogramas de cara a los clientes sean más realistas. Adicional, se proporciona seguimiento constante a los hechos y alertas de los diferentes países de donde se originan las importaciones y sus canales de distribución, puertos, navieras, fletes, tarifas, entre otros, con el fin de anticipadamente realizar cualquier cambio en las estrategias de compras.

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

Riesgo del entorno país

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

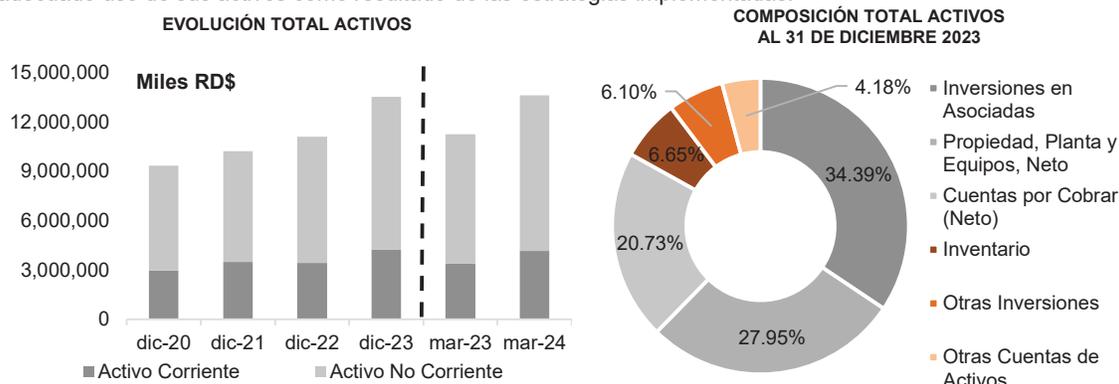
Análisis Financiero

Balance General:

Activo²

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

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



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

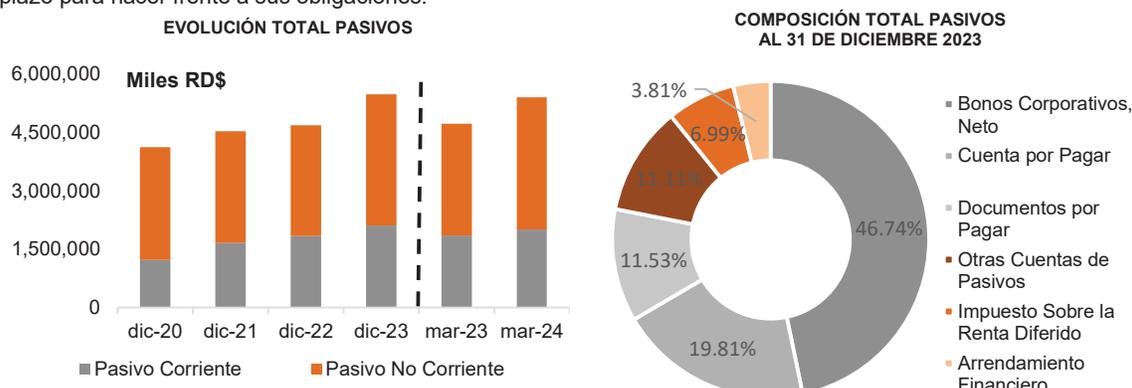
A marzo 2024, AE, S.R.L. & Subsidiarias, la empresa ha mantenido su tendencia de crecimiento, presentando un total de Activos por RD\$13,611.11 millones, en comparación al periodo anterior (marzo 2023: RD\$11,252.17 millones), para un incremento interanual de RD\$2,358.94 millones (+20.96%). De acuerdo con lo anterior, se puede concluir que a la fecha de análisis la empresa ha incrementado sus activos, tal como lo ha venido realizando durante los últimos 5 años. Adicionalmente, se observa la sinergia estratégica y comercial de la empresa que se tradujeron en un rendimiento económico importante.

Total, Pasivos

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

² A la fecha de análisis, la empresa cuenta con las tasaciones actualizada de sus activos; así mismo se puede observar que la empresa cuenta con un seguro de todo riesgo de propiedades. En cuanto que ciertas maquinarias y equipos están otorgados en garantía por los préstamos bancarios que mantiene el Grupo Estrella.

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

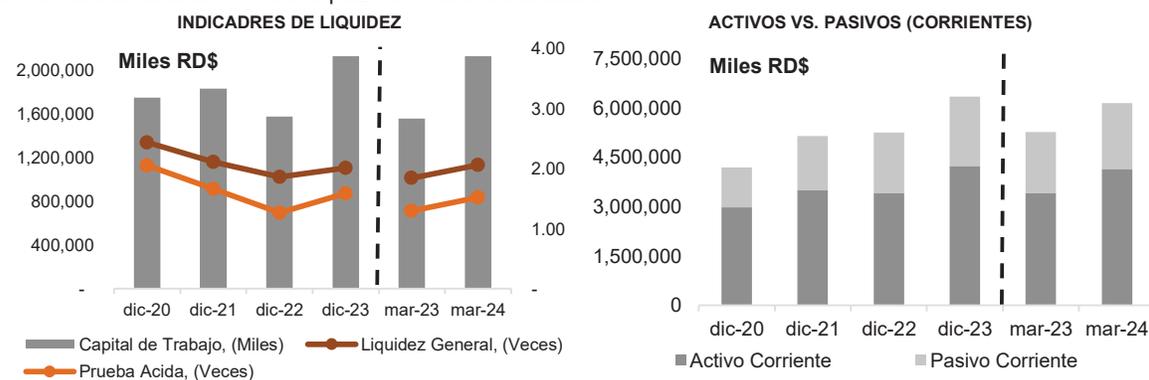


Fuente: Acero Estrella, S.A. & Subsidiarias / Elaboración: PCR

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

Liquidez y Flujo de Efectivo

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



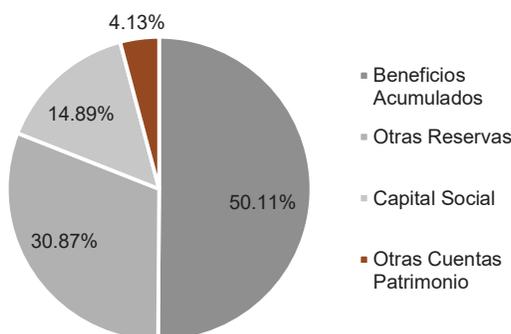
Fuente: Acero Estrella & Subsidiarias / Elaboración: PCR

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

Patrimonio

A la fecha de análisis, el patrimonio de AE & Subsidiarias, se situó en RD\$8,044.88 millones, en comparación a (diciembre 2022: RD\$6,401.21 millones), para un crecimiento interanual RD\$1,643.67 millones (+25.68%); esta variación de debe principalmente a resultados acumulados y utilidad del periodo que se situó en RD\$4,031.38 millones, aumentando en RD\$313.05 millones (+8.42%); impulsado por el incremento en la utilidad neta del periodo (+13.12%), producto de los ingresos ordinarios y participación en las ganancias de subsidiarias y asociadas; también se considera el crecimiento en otras reservas³ RD\$1,259.11 millones (+1.03 veces); producto de tasaciones efectuadas por peritos tasadores independientes en las cuentas de terreno y edificaciones; por último se observa el aumento en participaciones no controladoras por RD\$32.55 millones (+12.24%), por la participación en la subsidiaria North West Industries, S.R.L.; con una participación de 17.31%. En cuanto al capital social de la empresa este se mantuvo constante en RD\$1,197.68 millones, lo anterior muestra la capacidad de la empresa durante los últimos 5 años para seguir fortaleciendo su posición patrimonial y seguir generando utilidades.

COMPOSICIÓN PATRIMONIAL



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

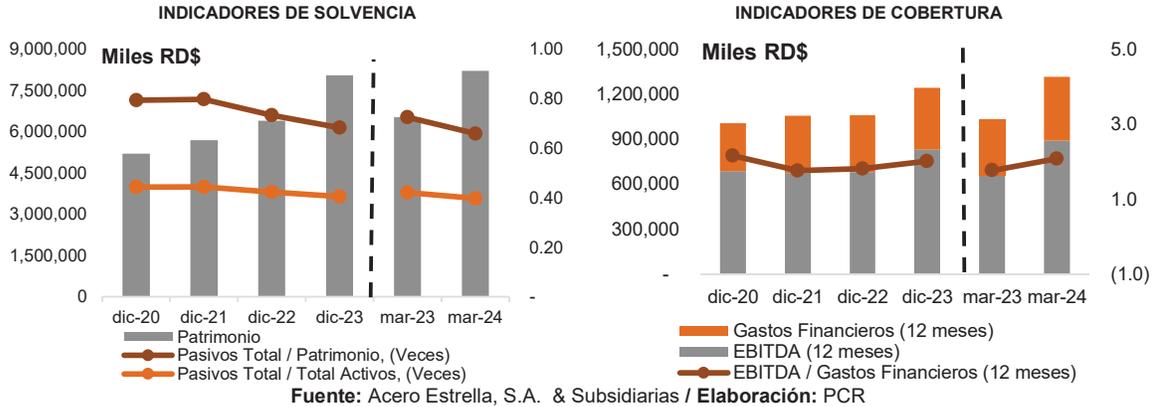
Al 31 de marzo 2024, AE, S.R.L. & Subsidiarias, el patrimonio se ubicó en RD\$8,205.57 millones, en comparación al periodo anterior (marzo 2023: RD\$6,526.92 millones), para un incremento interanual de RD\$1,678.66 millones (+25.72%); mostrando que durante el primer trimestre la empresa tiene un backlog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

Solvencia / Cobertura

Al 31 de diciembre 2023, AE & Subsidiarias presentó un indicador de apalancamiento patrimonial (Total Pasivos / Patrimonio) en 0.68 veces, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: 0.73 veces); para una disminución de -0.05 veces. Así mismo, se considera la cobertura de (Total Pasivos / Total Activos) se ubicó en 0.41 veces, mostrándose similar al periodo anterior; por un incremento proporcionalmente mayor en el total de activos (+22.03%) y patrimonio (+25.68%), en comparación del total de pasivos (+17.06%), esto como resultado del incremento en cuentas por pagar, anticipo recibidos de clientes y documentos por Pagar, (LP); mientras se observa una disminución en documentos por pagar (CP), por saldo o abonos a los documentos por pagar, que corresponde a préstamos bancarios y líneas de crédito con instituciones financieras, de los cuales algunos tienen garantías. En conclusión, se observa una tendencia constante durante los últimos 5 años, siendo en promedio (apalancamiento patrimonial 0.76 veces y apalancamiento financiero 0.43 veces), lo que muestra que la empresa mantiene una adecuada capacidad para generar ingresos, aunado a un bajo endeudamiento para poder cumplir con sus obligaciones.

A la fecha de análisis, el indicador cobertura a 12 meses (EBITDA / Gastos Financieros) se colocó en 2.02 veces, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: 1.81 veces), para un incremento de 0.21 veces; esto como resultado de que el EBITDA, (12 meses) totalizó RD\$830.70 millones, para un aumento de RD\$148.95 millones (+21.85%); esto como resultado de un incremento en la utilidad en operación RD\$128.95 millones (+21.53%), producto del aumento proporcionalmente mayor de los ingresos por ventas (+32.44%), en comparación con los costos de producción y venta (+27.79%), dando como resultado una utilidad bruta de RD\$307.17 millones (+45.54%); así como por el aumento en el total de gastos operativos RD\$72.70 millones (+23.98%); adicionalmente se considera los gastos financieros anualizados que se ubicaron en RD\$411.68 millones, para un incremento de RD\$34.67 millones (+9.20%), por nuevos financiamientos. Durante los últimos 5 años este indicador (EBITDA/ gastos financieros) se mantuvo en promedio en 2.10 veces, lo que muestra una adecuada capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras con las ganancias operativas generadas.

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

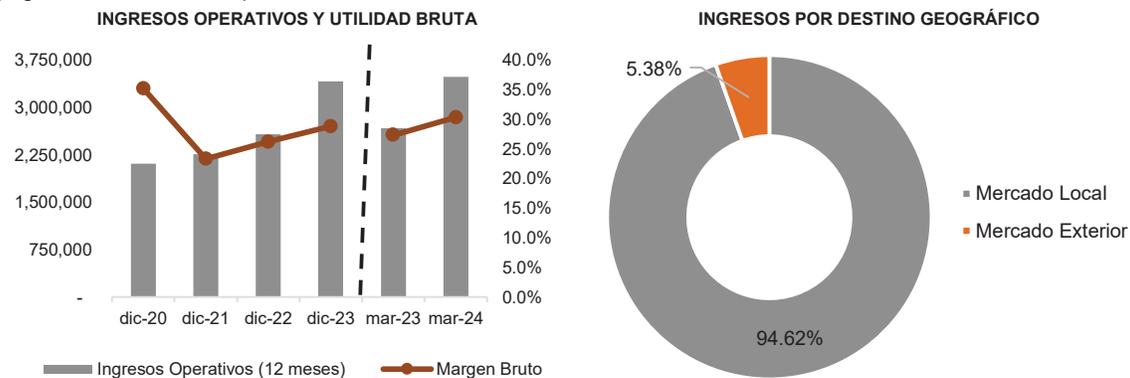


Al 31 de marzo 2024, AE, S.R.L. & Subsidiarias, mantiene una tendencia a la baja en sus indicadores de endeudamiento los cuales se ubicaron en: (Apalancamiento Patrimonial 0.66 veces y Apalancamiento financiero 0.40 veces), esto como resultado de un incremento en el patrimonio (+25.72%) y total de activos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

Resultados Financieros

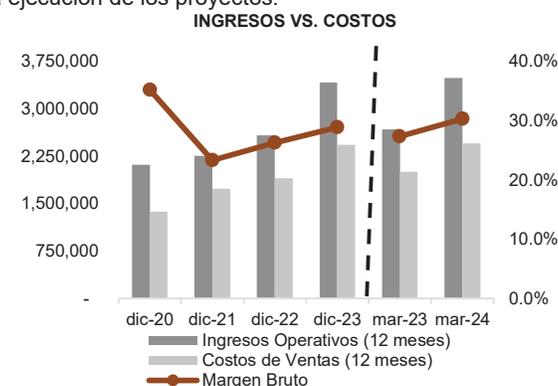
Al 31 de diciembre 2023, AE & Subsidiarias, registra un total de ingresos de RD\$3,409.82 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: RD\$2,574.59 millones), para un incremento RD\$835.23 millones (+32.44%); esto como resultado del aumento observado se debe principalmente al desarrollo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

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



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

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



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

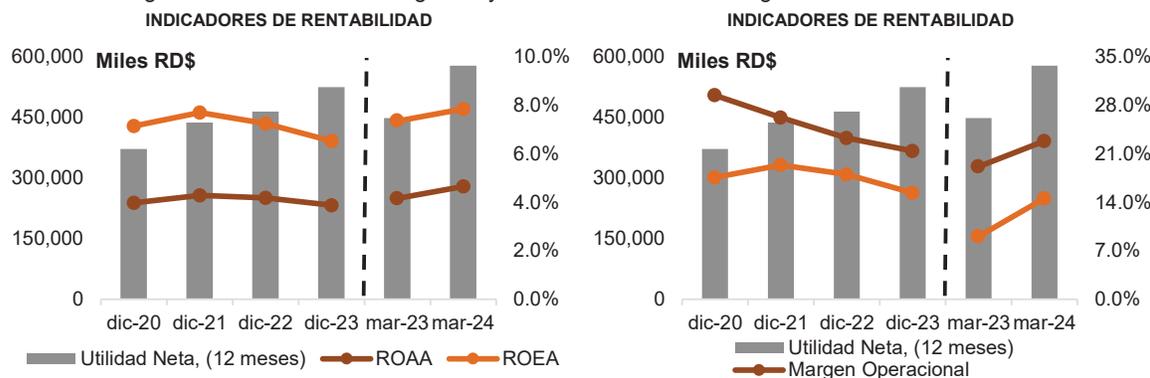
A la fecha de análisis, la utilidad en operación se situó en RD\$727.89 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: RD\$598.94 millones), para un incremento de RD\$128.95 millones (+21.53%), esto como resultado de que la utilidad bruta totalizó RD\$981.66 millones, para un incremento de RD\$307.17 millones (+45.54%); por el incremento proporcionalmente mayor de los ingresos (+32.44%) frente al aumento en los costos (+27.79%). En tanto que los gastos generales y administrativos totalizaron RD\$375.83 millones, para un incremento de RD\$72.70 millones (+23.98%); principalmente por la variación mostrada en la cuenta de nómina, mantenimientos, energía, teléfonos, consumibles, entre otros; en tanto que se observa una disminución en otros ingresos por RD\$105.52 millones (-46.37%), por la contracción en venta de materiales, piezas y repuestos. En conclusión, la empresa ha sido capaz de mantener un incremento en su utilidad en operación por el incremento en sus ingresos y el adecuado manejo de sus gastos; así como por la implementación de nuevos proyectos.

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

Rentabilidad⁴

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

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



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

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

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

⁴ Fórmula utilizada para determinar el indicador ROA Anualizado = Utilidad anualizada / Promedio de los activos de los meses comparados (Esto aplica cuando estamos trabajando con los cortes trimestrales a excepción de diciembre que contiene cifras anuales). Fórmula utilizada para determinar el indicador ROE Anualizado = Utilidad anualizada / Promedio del patrimonio de los meses comparados (Esto aplica cuando estamos trabajando con los cortes trimestrales a excepción de diciembre que contiene cifras anuales).

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características	Primer Programa
Emisor:	Acero Estrella S.R.L.
Instrumento:	Bonos Corporativos
Moneda:	Pesos Dominicanos
Monto de la Oferta:	El programa de emisiones de bonos corporativos por hasta Dos Mil Quinientos Setenta y Seis Millones Cincuenta y Cinco Mil pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$2,576,055,000.00).
Valores emitidos y en circulación:	RD\$2,576,000,000.00
Fecha de Oferta:	A determinarse en el prospecto de emisión definitivo de la primera emisión, en el aviso de colocación primaria correspondiente y en el prospecto simplificado de cada emisión subsiguiente.
Plazo de la emisión:	Los bonos tendrán un vencimiento de hasta 10 años, contados a partir de la fecha de emisión de cada emisión del programa de emisiones.
Tasa de interés:	Tasa fija en pesos dominicanos. La tasa de interés se especificará en el prospecto de emisión definitivo de la primera emisión, en el aviso de colocación primaria correspondiente y en el prospecto simplificado de cada emisión subsiguiente.
Garantías	El programa de emisiones de bonos corporativos no contará con una garantía específica, sino que constituye una acreencia quirografarios frente al emisor. Los obligacionistas como acreedores quirografarios poseen una prenda común sobre los bienes del emisor, según establece el artículo 2093 del Código Civil Dominicano.
Forma y denominación de los bonos:	Cada emisión de valores, generada a partir del programa de emisiones estará representada de forma inmaterial por medio de anotaciones en cuenta, que le otorga la propiedad de los mismos al titular que figure inscrito en un depósito centralizado de valores. El programa de emisiones estará compuesto por múltiples emisiones y la cantidad de valores por emisión será determinada en el prospecto de emisión definitivo, prospecto de emisión simplificado y aviso de colocación primaria correspondiente a cada emisión.
Pago de Capital:	El pago de capital de los bonos corporativos será al vencimiento.
Fechas de Pago:	Pagadero mensual, trimestral o semestral. A determinarse en el prospecto de emisión definitivo de la primera emisión, en el aviso de colocación primaria correspondiente y en el prospecto simplificado de cada emisión subsiguiente.
Uso de los fondos:	1) Cubrir total o parcialmente las obligaciones del Emisor y sus Subsidiarias, 2) Los fondos pueden ser utilizados para capital de trabajo en las operaciones del Emisor y sus Subsidiarias, 3) Los fondos pueden ser utilizados para la adquisición de activos fijos (CAPEX) del Emisor y sus Subsidiarias.
Agente Estructurador y Colocador	Citi inversiones de Títulos y Valores, S.A., Puesto de Bolsa
Agente de Custodia, Pago y Administración del Programa de Emisiones	Depósito Centralizado de Valores, S.A.
Representante de la masa de Obligacionistas para cada emisión	Salas Piantini & Asociados, S.R.L.

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / **Elaboración:** PCR

Emisiones	Tasa Rentabilidad	Fecha Emisión	Fecha de Vencimiento	Inversión Mínima	Total
1	12.00%	14/02/2020	14/02/2030	RD\$1,000.00	RD\$500 millones
2	11.25%	12/11/2020	12/11/2030	RD\$1,000.00	RD\$1,350 millones
3	11.25%	30/11/2020	30/11/2030	RD\$1,000.00	RD\$726 millones

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / **Elaboración:** PCR

ANEXOS DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA

Balance General
(Valores en Miles)

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

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

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

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

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

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

**Indicadores Financieros
(Valores en Miles)**

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

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

⁶ Fórmula utilizada para determinar el indicador ROA Anualizado = Utilidad anualizada / Promedio de los activos de los meses comparados (Esto aplica cuando estamos trabajando con los cortes trimestrales a excepción de diciembre que contiene cifras anuales). Fórmula utilizada para determinar el indicador ROE Anualizado = Utilidad anualizada / Promedio del patrimonio de los meses comparados (Esto aplica cuando estamos trabajando con los cortes trimestrales a excepción de diciembre que contiene cifras anuales).