

26 de enero de 2023

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 Enero 2023 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 Enero 2023 PCR

Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias

Comité No. 76/2023

Informe con EEFF No Auditados al 30 de septiembre de 2022

Fecha de comité: 16 de enero de 2023

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Metalúrgico / República Dominicana

Equipo de Análisis

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

Donato Rivas
Analista Principal
drivas@ratingspcr.com

809-373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22
Fecha de comité	11/11/2020	22/1/2021	21/4/2021	19/7/2021	19/10/2021	24/1/2022	21/4/2022	24/10/2022	16/01/2023
Solvencia 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: Por definir en comité de calificación de riesgos. 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 Solvencia Financiera del Emisor y "DOA+" al programa de Bonos Corporativos con perspectiva "Estable", con información al 30 de septiembre 2022. La calificación se sustenta en la moderada recuperación de sus ingresos, reflejando así una mejora considerable en sus resultados operativos e indicadores de rentabilidad. Así mismo, se fundamenta en sus moderados niveles de cobertura sobre los gastos financieros, su bajo nivel de endeudamiento y sus adecuados niveles de liquidez.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo del emisor de Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias (AE) y el programa de Bonos Corporativos se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

Adecuados niveles de ventas: A la fecha de análisis, las ventas representaron RD\$2,269.1 millones; para un aumento interanual del 32.9%, posicionándose en niveles similares a los mantenidos durante los últimos 5 años. De igual forma, los costos de producción aumentaron en un 50.9%, totalizando RD\$1,512.9 millones, y siendo equivalente al 66.7% de las ventas totales, y produciendo un margen bruto de RD\$756.2 millones, (+7.3%) más que en septiembre 2021, manteniéndose por debajo del promedio de los últimos 5 años. Por otra parte, los gastos generales y administrativos disminuyeron en (-11.4%) interanualmente. De igual forma, la utilidad operativa aumentó en un 21.2%, mostrando que la empresa está teniendo una adecuada recuperación, gracias a la implementación de nuevos proyectos; obteniendo ingresos similares a los mostrados previos a la pandemia.

Razonables niveles de rentabilidad: A septiembre 2022, la utilidad neta después de impuestos de Acero Estrella asciende a RD\$316.6 millones, para un incremento de RD\$158.6 millones, (+1.04 veces), en comparación al periodo anterior (septiembre 2021: RD\$158.0 millones). Los ingresos del periodo incrementaron principalmente por las ventas locales 98.78% y ventas internacionales 1.22%; sumado a un adecuado manejo de los gastos administrativos. En cuanto a los indicadores de rentabilidad se ubicaron en (ROAA: 5.65%, y ROEA: 10.38%), ambos indicadores resultaron superior a los obtenidos al periodo anterior (septiembre 2021: ROAA: 3.44%; ROEA: 6.34%). Adicionalmente es importante la mejora en los indicadores de rentabilidad se debe al alza que se observa en la utilidad por la generación de ingresos, lo que ha permitido un margen neto adecuado en los últimos 5 años; lo que muestra que se cuentan con razonables niveles de rentabilidad.

Adecuados niveles de liquidez: Acero estrella registra un índice de liquidez general de 2.07 veces, mostrando un ligero aumento en comparación al periodo anterior (septiembre 2021: 2.04 veces), como consecuencia principal los pasivos corrientes disminuyeron proporcionalmente más que los activos. Los activos corrientes incrementaron principalmente por la cuenta de inventario; pese a una ligera disminución en las cuentas por cobrar, especialmente a clientes y compañías asociadas. Por su parte, la disminución en el pasivo corrientes se debe principalmente a la baja en los anticipos recibidos de clientes (-46.1) y seguido de retenciones y acumulaciones (-39.8%); cuentas por pagar a proveedores y a compañías asociadas. La empresa ha logrado mantener indicador superior a 1.5 veces en los últimos cinco años, lo cual muestra que es capaz de solventar sus deudas en el corto plazo de manera adecuada.

Moderados indicadores de cobertura y solvencia: Como resultado directo de esta reestructuración en los pasivos de Acero Estrella y la disminución de gastos financieros (-7.80%), el indicador de cobertura¹ de Acero Estrella registra una mejora, colocándose en 2.25 veces, superior al periodo anterior (septiembre 2021: 1.37 veces), esto demuestra la capacidad de la empresa para generar ingresos y una adecuada capacidad de pago de sus obligaciones. Así mismo, el incremento en el indicador del EBITDA es debido al aumento de 33.7% en el resultado en operación, derivado de un aumento en ventas en un 32.9%. En cuanto a su endeudamiento patrimonial se situó en 0.79 veces, mostrando una mejora respecto al periodo anterior que se ubicaba en 0.88 veces. Cabe destacar que este indicador aquí muestra una tendencia constante durante los últimos 5 años; por lo cual pueden cumplir con el pago de sus obligaciones con terceros.

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 para la fecha de análisis resultó en mayor proporción para el largo plazo con un 75.0% y pasivos de corto plazo 25.0%. 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 septiembre 2016.

Información utilizada para la Calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros no auditados correspondientes al 30 de septiembre de 2021 y 2022.
- Informe de la Economía Dominicana septiembre 2022 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 prepandemia.
- Mantener crecimiento sostenido en los niveles liquidez y solvencia.

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 post Covid-19, (iii) Los factores geopolíticos actuales entre los países de Rusia y Ucrania muestren una inflación en los precios de las materias primas.

¹ EBITDA / Gastos Financieros

Hechos de Importancia

- El 29 de abril de 2022, aprobación de los estados financieros auditados al 31 de diciembre 2021.
- El 23 de mayo de 2022, aprobación de Informe de Gestión Anual enero-diciembre 2021.

Contexto Económico

Durante el tercer trimestre del 2022, la economía dominicana presentó un desempeño favorable, El Indicador mensual de actividad económica (IMAE), registró una variación interanual de 4.8 % en el mes de septiembre, situando el crecimiento promedio de la economía en 5.4% en enero-septiembre 2022 con respecto al mismo periodo del año anterior. Los modelos de proyección del BCRD pronostican que la inflación terminaría el año 2022 en torno al 7.0 % y continuaría reduciéndose en términos interanuales en los meses sucesivos, para converger al rango meta de 4.0 %± 1.0 % en la primera mitad de 2023.

La tasa de desocupación abierta, que comprende a los desocupados que están buscando activamente trabajo, se redujo 3.2 puntos porcentuales, desde el 8.0 % registrado en enero-marzo de 2021, a 4.8 % en julio-septiembre de 2022. Las exportaciones totales ascendieron a US\$10,543.3 millones, creciendo un 14.2 % de manera interanual, de acuerdo con cifras preliminares. Se recibieron flujos del orden de los US\$2,870.4 millones por concepto de inversión extranjera directa (IED) en enero-septiembre 2022. Los mayores ingresos de divisas han favorecido la estabilidad relativa del tipo de cambio, reflejada en una apreciación acumulada de la moneda local de 7 % al cierre de septiembre.

Las reservas internacionales se mantienen cercanas a US\$14,000 millones a septiembre 2022, equivalentes a 12.3 % del PIB y 5.7 meses de importaciones. Los ingresos de divisas alcanzarían una cifra récord al finalizar el año 2022, al ubicarse por encima de los US\$39,300 millones. El Banco Central de la República Dominicana (BCRD) al 30 de septiembre del 2022, procedió a aumentar la tasa de política monetaria (TPM) en 25 puntos básicos, pasando de 8.50% a 8.25%. De este modo, la tasa de la facilidad permanente de expansión de liquidez (Repos a 1 día) pasa de 8.50 % a 8.75 % anual y la tasa de depósitos remunerados (Overnight), de 7.50 % a 7.75 % anual.

En Estados Unidos de América, nuestro principal socio comercial, el crecimiento se ha desacelerado, previéndose una expansión de 1.7 % para este año. Por otro lado, la inflación interanual comienza a moderarse al pasar de 9.1 % en junio a 8.3 % en el mes de agosto, aunque aún supera más de cuatro veces a la meta oficial de 2.0 %. En este contexto, la Reserva Federal incrementó la tasa de referencia en 75 puntos básicos (p.b.) en septiembre, acumulando un aumento de 300 p.b. durante este año, a la vez que indicó que serían necesarios ajustes adicionales en lo que resta de 2022.

Proyecciones: Es importante resaltar que la economía dominicana se encuentra en una buena posición para continuar enfrentando el choque adverso, tomando en cuenta la fortaleza de los fundamentos macroeconómicos y la resiliencia de los sectores productivos. El Banco Central de la República Dominicana reafirma su compromiso de conducir la política monetaria hacia el logro de su meta de inflación y el buen funcionamiento de los sistemas financiero y de pagos, encontrándose preparado para adoptar medidas adicionales ante factores que puedan poner en riesgo la estabilidad de precios.

Contexto Sistema

El Sector Construcción ha sido uno de los principales responsables en la reactivación económica de República Dominicana. Al analizar el desempeño de la construcción, se observa una variación interanual de 2.2% en enero-septiembre de 2022. La moderación del ritmo de crecimiento de esta actividad se explica en parte debido a que fue la de más importante en la recuperación durante 2022, como resultado de las medidas de apoyo autorizadas por la Junta Monetaria con recursos canalizados a través del sistema financiero. Adicionalmente, incide el incremento de los precios de los materiales utilizados en su producción durante el período. La dinámica del sector está sustentada en la ejecución de proyectos de desarrollo residenciales, industriales y turísticos de capital privado, así como por las importantes obras de ingeniería civil e infraestructura impulsadas por el Gobierno.

En República Dominicana en el 2022, la reactivación de la economía estará impulsada por el sector de la construcción, gracias a proyectos de vivienda de medio y bajo costo y al desarrollo de un área turística en el sureste del país. Este dinamismo se evidencia en mayores volúmenes de ventas de los principales insumos de la construcción, tales como el cemento y las estructuras metálicas para satisfacer la demanda generada a partir de los referidos proyectos. Además, cabe destacar que esta actividad ha sido una de las principales beneficiarias de las facilidades de liquidez puestas a disposición por la Junta Monetaria dirigidas a los sectores productivos y a los hogares, en el marco de la pandemia del COVID-19. Se espera que la producción mundial de la construcción crezca US\$ 4.5 trillones a lo largo de la década de 2020 para así alcanzar US\$ 115.2 trillones a finales de 2030. Provocada principalmente por los estímulos gubernamentales y la alta demanda de construcción residencial.

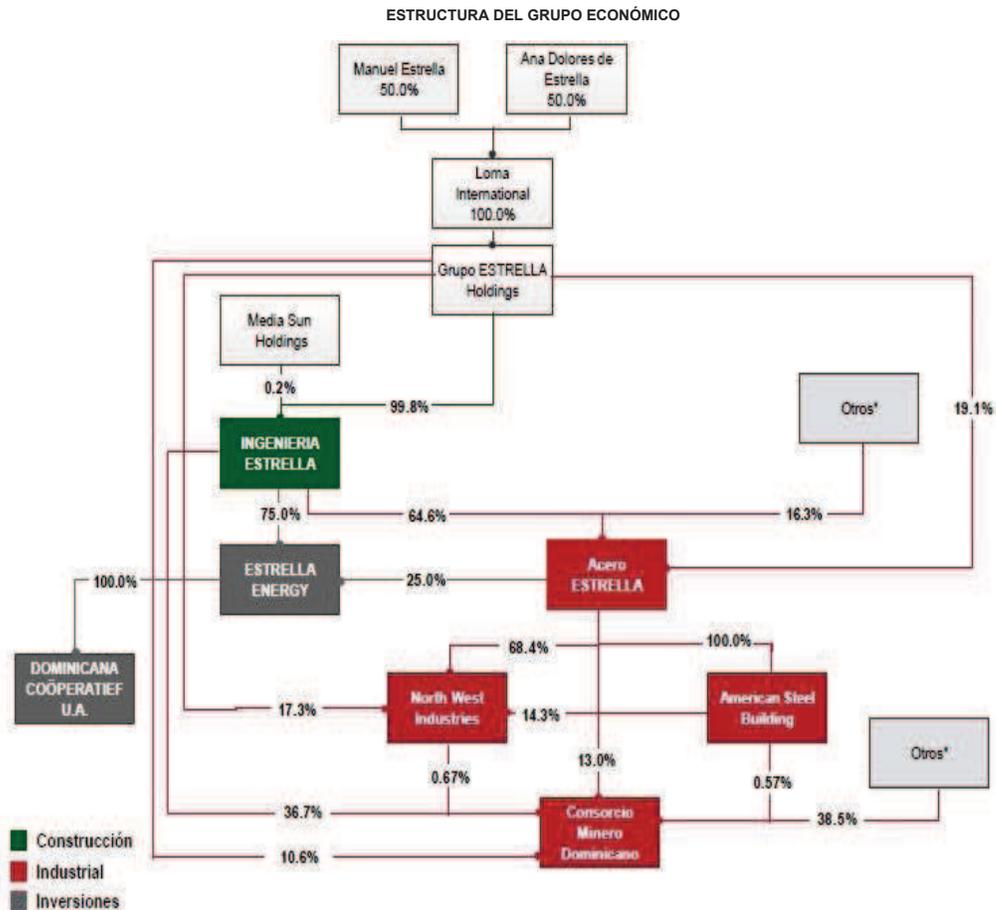
Análisis de la institución

Reseña

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

Grupo Económico

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



Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales / Elaboración: PCR

Responsabilidad Social Empresarial

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.

Gobierno Corporativo

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\$1,197.7 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
Víctor Manuel Polanco Rodríguez	26,634	0.22%	2,663,400
Héctor 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

Operaciones y Estrategias

Operaciones

El proceso de producción empieza con el diseño e ingeniería de proyectos, el cual consiste en elaborar a pedido del cliente² 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.

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

Los Ingresos de Acero Estrella y Subsidiarias derivan de ventas en mercado local 98.7% y ventas 1.3% ventas en el exterior. Los principales clientes corresponden a proyectos de infraestructura en zonas francas, supermercados, servicios de edificaciones, 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.

Proveedores

Acero Estrella presenta una moderada concentración de proveedores de materia prima, en donde Arcerol mittal Comercial abastece un 19%; Manuchar Steel 10%, Cilindro Nacionales, SAS 8%, Ferromac International 3%, Ferreteria Ochoa, S.A. 5%, entre otros. 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.

Abastecimiento materia prima

La pandemia ha impactado negativamente el precio de la materia prima, la cual ha tenido una tendencia al alza, y retrasos en entrega de materiales, esto contribuye negativamente la rentabilidad de los proyectos. A este escenario se le adiciona las secuelas de la guerra entre Rusia y Ucrania, la cual ha agravado la escasez y aumento de precios de las materias primas como es el acero. En lo que respecta a laminados se posee un inventario con cobertura para los primeros 6 meses del 2022, de igual manera como mecanismo para enfrentar los riesgos asociados a la guerra el Emisor ha optado por negociar las materias primas en mercados que se encuentren fuera del conflicto, transferencia de aumento de costos al consumidor final, entre otros.

Riesgo de crédito de los clientes

Acero Estrella y sus subsidiarias poseen política de crédito, en la cual se estipula que los clientes sean evaluados por el departamento de Créditos y Cobros y la unidad comercial de la empresa y aprobados por el Comité de Crédito. Esta evaluación consiste en identificar la capacidad de pago del cliente y su historial crediticio.

Para los clientes de proyectos, es decir, Acero Estrella y American Steel Building, el plazo del crédito dependerá factores como la duración del proyecto y monto de este, lo cual estará estipulado en el contrato, los cuales permiten a la empresa llegar a acuerdos legales en caso de que sea necesario. Para North West Industries el cliente de contado como medida de compromiso debe pagar el 50% del total de su pedido con la colocación de la orden, es decir, un anticipo, creando así el compromiso.

Riesgos de la industria

La competitividad de la industria local está enmarcada básicamente en el precio. Los competidores poseen plantas de una inversión menor y con estándares inferiores a los que oferta el Emisor, poniendo en riesgo la competencia justa, quedando el Emisor fuera de proyectos pequeños y medianos. La certificación en ISO 45001 en Seguridad y Salud Laboral, además, de la experiencia y confianza que goza el Emisor ante el mercado, lo posiciona en una ventaja competitiva ante los proyectos de gran envergadura y/o clientes internacionales.

² 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.

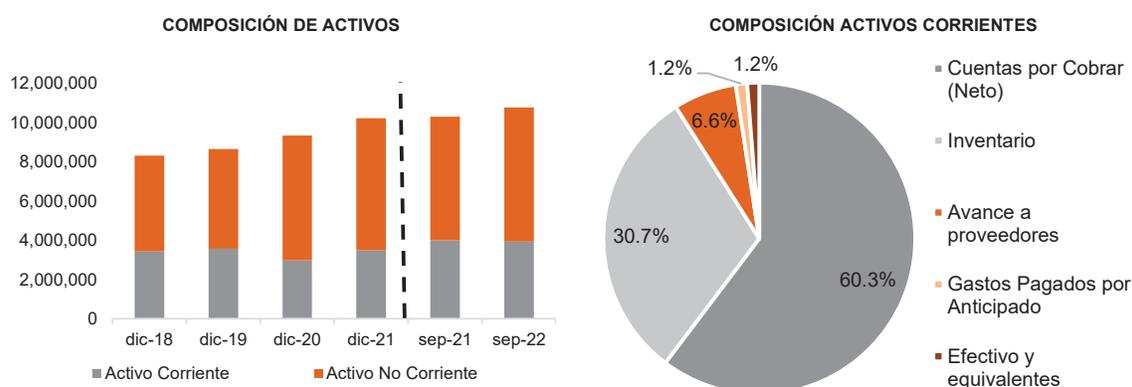
Análisis Financiero

Balance General:

Activo

A septiembre 2022, AE, S.R.L. & Subsidiarias, presentó un total de Activos por RD\$10,760.2 millones, para un incremento interanual de RD\$463.9 millones, (+4.5%), en comparación a (septiembre 2021 RD\$10,296.3 millones). Conformado en 36.5% por activos corrientes y en 63.5% por activos no corrientes. El Activo corriente totalizó RD\$3,930.4 millones, (-1.4%); debido principalmente a la disminución de cuentas por cobrar (-14.7%), esto como parte de la gestión de las cuentas de clientes y la conclusión de varios proyectos; mientras que el Efectivo y equivalente de efectivo disminuyó en (-74.8%) y las Inversiones en valores en (-98.3%), ya que dichos fondos se utilizaron para CAPEX. Es importante destacar que la cuenta de inventario presentó un crecimiento de (+1.26 veces) y representa un 30.7% de los activos corrientes, esto como parte de una estrategia de comprar en mayores volúmenes para poder mitigar el incremento de los precios de materia prima.

En cuanto a su porción no corriente totalizó RD\$6,829.8 millones, para un incremento de RD\$520.5 millones (+8.2%); es importante mencionar que el rubro más significativo son otras inversiones (RD\$3,936.3 millones), para una ligera disminución (-4.5%) y representa un 57.6% de los activos no corrientes; por inversiones realizadas en subsidiarias, principalmente en Consorcio Minero Dominicano, (CMD) 78.8% y HOMS 11.1% e inversión en grupo 8A; otra cuenta con participación importante es Propiedad planta y equipo con 33.0%; donde la cuenta más importante son terreno, edificios y maquinaria y equipos.

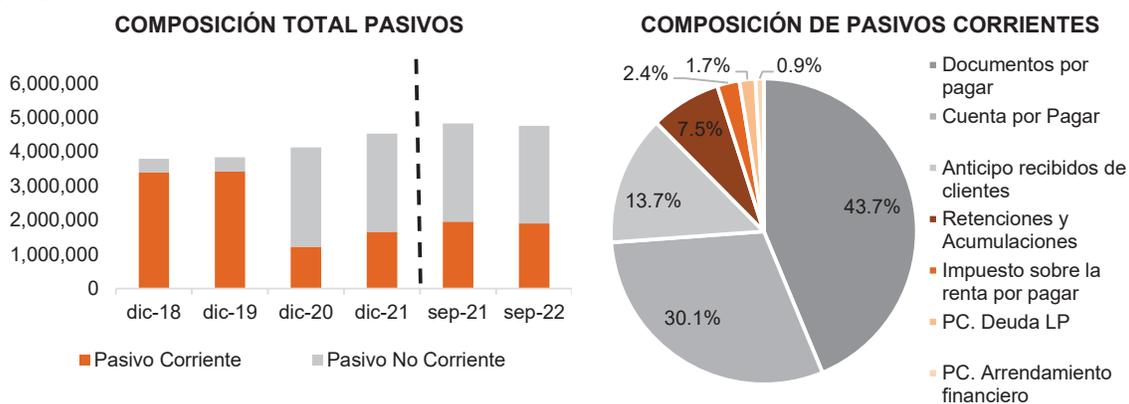


Fuente: Acero Estrella, S.A. & Subsidiarias / Elaboración: PCR

Pasivo

Respecto a los pasivos totales se ubicaron en RD\$4,755.2 millones, presentando una disminución de (-1.5%), con comparación al año anterior (septiembre 2021: RD\$4,824.4 millones). Conformados en un 40.0% Pasivos Corrientes y Pasivos No corrientes un 60.0%. La disminución de los pasivos corrientes se debe principalmente a la baja en los anticipos recibidos de clientes (-46.1), seguido de retenciones y acumulaciones (-39.8%). Otra cuenta con participación importante es la cuenta por pagar con 30.1%, principalmente por compromisos con suplidores.

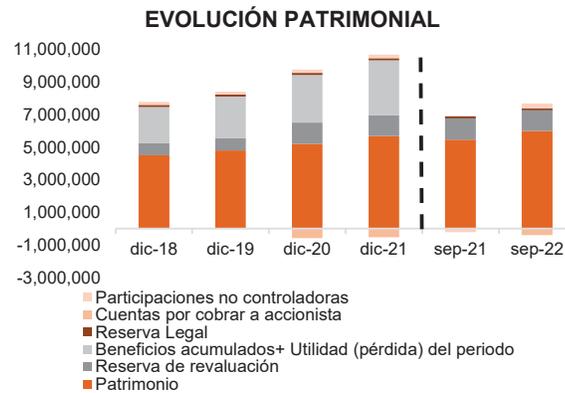
Los pasivos no corrientes totalizaron RD\$2,854.0 millones, mostrando una disminución de RD\$14.6 millones (-0.5%), en comparación al periodo anterior (septiembre 2021: 2,868.6), principalmente por la disminución de la deuda de largo plazo. Dentro de este renglón la partida más significativa son los bonos a largo plazo con 89.7% de participación; dichos fondos se utilizaron para cubrir total o parcialmente las obligaciones; capital de trabajo y para la adquisición de activos fijos (CAPEX). Otra partida con una moderada participación son los impuestos sobre la renta diferidos con 7.6%.



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

Patrimonio

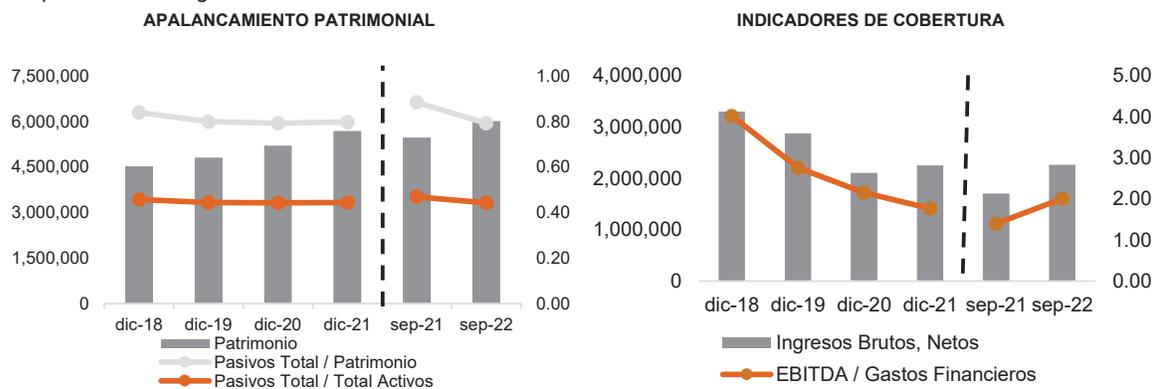
El patrimonio de AE, se situó en RD\$6,005.0 millones para un crecimiento interanual RD\$536.0 millones (+9.8%) en comparación a (septiembre 2021, RD\$5,468.9 millones). Esta variación de debe principalmente a resultados acumulados y utilidad del periodo que se situó en RD\$3,512.9 millones (+14.8%); adicionalmente se observa el impacto del crecimiento de participación en no controladoras RD\$303.1 millones. Lo anterior muestra la capacidad de la empresa durante los últimos 5 años para seguir fortaleciendo su posición patrimonial y seguir generando utilidades.



Solvencia/ Cobertura

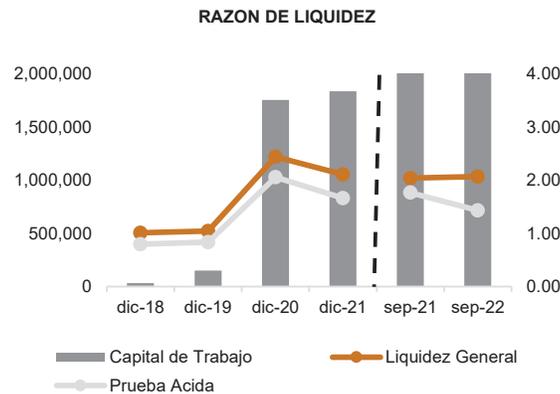
A la fecha de análisis, el apalancamiento patrimonial (Total Pasivos / Patrimonio) de AE, se situó en de 0.79 veces, para una ligera disminución de 0.09 veces, en comparación al periodo anterior (septiembre 2021: 0.88 veces). En cuanto a la cobertura de (Total Pasivos / Total Activos) se ubicó en 0.44 veces, mostrando una disminución de 0.03 veces; como resultado principal de la disminución de los documentos por pagar, adicionalmente se observa un incremento en el patrimonio por beneficios acumulados y beneficios del periodo. Se observa una tendencia constante durante los últimos 5 años, siendo así 0.78 veces, lo que muestra que la empresa mantiene una adecuada capacidad para generar ingresos y poder cumplir con sus obligaciones.

A la fecha de análisis, el indicador cobertura, a 12 meses (EBITDA / Gastos Financieros) se colocó en 2.25 veces, mostrando un incremento de 0.88 veces, respecto al periodo anterior (septiembre 2021: 1.37 veces). Esto como resultado de que el EBITDA, (12 meses) totalizó RD\$805.3 millones, mostrando un incremento de RD\$283.7 millones; adicionalmente como resultado directo de la reestructuración en los pasivos los gastos financieros se ubicaron en RD\$357.8 millones, para una disminución de (-5.7%). Así mismo, el incremento en el indicador del EBITDA es debido al aumento de 33.7% en el resultado en operación, con un aumento en ventas del 32.9%. Durante los últimos 5 años este indicador se mantuvo en promedio en 2.87 veces, lo que muestra una adecuada capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones.



Liquidez y Flujo de Efectivo

A la fecha de análisis Acero Estrella, S.A. & Subsidiarias, el índice de liquidez general de 2.07 veces, mostrando un ligero aumento en comparación al periodo anterior (septiembre 2021: 2.04 veces), como consecuencia principal los pasivos corrientes disminuyeron proporcionalmente más que los activos. Los activos corrientes incrementaron principalmente por la cuenta de inventario (+126.4%); pese a una ligera disminución en las cuentas por cobrar, especialmente a clientes y compañías asociadas. Por su parte, la disminución en el pasivo corriente fue a causa Anticipo recibidos de clientes (-46.1%), retenciones y acumulaciones (-39.8%) y cuentas por pagar a suplidores y a compañías asociadas. La empresa ha logrado mantener indicador superior a 1.5 veces en los últimos cinco años, lo cual muestra que es capaz de solventar sus deudas en el corto plazo de manera adecuada.

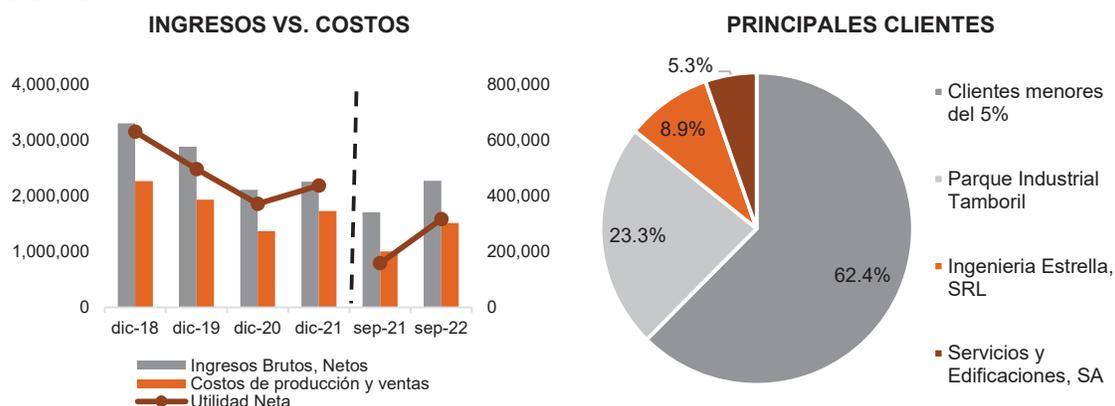


Fuente: Acero Estrella, S.A. & Subsidiarias / Elaboración: PCR

Resultados Financieros

Al periodo de análisis, AE & Subsidiarias, registra un total de ingresos de RD\$2,269.1 millones, para un incremento RD\$561.7 millones (+32.9%); en comparación al periodo anterior (septiembre 2021: 1,707.4 millones). El aumento observado se debe principalmente por ventas en el mercado local en 98.78% y venta en el exterior 1.22%; por proyectos tales como construcción de edificios, naves industriales, puentes y carpintería metálica. En cuanto a los costos de operación totalizaron RD\$1,512.9 millones, registrando un aumento interanual de RD\$510.5 millones (+50.9%), impactado por el aumento de los materiales y servicio de construcción de los proyectos en ejecución, tales como: Torre Profesional HOMS, Lumijor, Barrick, Túnel Minero, entre otros; demás del crecimiento de las ventas.

A pesar del aumento en los costos, se totalizó a septiembre de 2022 con una utilidad operacional de RD\$481.8 millones con un alza de (+33.7%), en comparación al periodo anterior (septiembre 2021: RD\$360.4 millones); lo que demuestra el adecuado desempeño de la alta dirección de la entidad. Donde dichos ingresos están concentrados en los 10 clientes principales, con un 66.3% de participación. Por otra parte, los gastos generales y administrativos totalizaron un valor de RD\$333.6 millones, para una disminución interanualmente de (-11.4%), por alquileres y publicidad y otras partidas importantes. Mostrando que la empresa está teniendo una adecuada recuperación, gracias a la implementación de nuevos proyectos; esperando obtener ingresos similares a los mostrados previos a la pandemia.



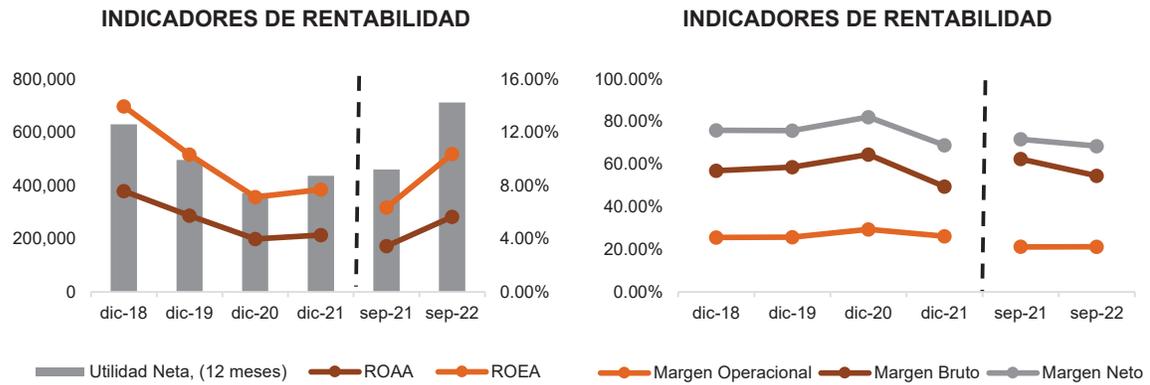
Fuente: Acero Estrella, S.A. & Subsidiarias / Elaboración: PCR

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 período determinado.

Rentabilidad

A septiembre 2022, la utilidad neta, (anualizada) después de impuestos de Acero Estrella asciende a RD\$595.26 millones, para un incremento de RD\$265.43 millones, (+80.5%), en comparación al periodo anterior (septiembre 2021: RD\$329.82 millones). Los ingresos del periodo incrementaron principalmente por las ventas locales 98.78% y ventas internacionales 1.22%; sumado a un adecuado manejo de los gastos administrativos.

En cuanto a los indicadores de rentabilidad se ubicaron en (ROAA: 5.65%, y ROEA: 10.38%), ambos indicadores resultaron superior a los obtenidos al periodo anterior (septiembre 2021: ROAA: 3.44%; ROEA: 6.34%). Adicionalmente es importante la mejora en los indicadores de rentabilidad se debe al alza que se observa en la utilidad por la generación de ingresos, lo que ha permitido un margen neto adecuado en los últimos 5 años; lo que muestra que se cuentan con razonables niveles de rentabilidad.



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

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

BALANCE GENERAL
(Valores en miles)

Acero Estrella, S.R.L. Y Subsidiarias

Valores en RD\$	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sep-21	sep-22
Activo Corriente	2,263,621	3,435,711	3,571,732	2,970,212	3,488,402	3,987,021	3,930,383
Efectivo y equivalente de efectivo	10,854	34,453	16,607	212,901	210,647	193,836	48,754
Inversiones en valores	0	0	0	103,313	79,761	55,504	953
Cuentas por Cobrar (Neto)	1,527,537	2,318,892	2,464,831	2,053,446	2,107,782	2,778,702	2,369,033
Avance a proveedores	175,378	314,015	351,647	115,385	329,999	349,077	257,998
Inventario	499,975	727,944	721,320	468,214	736,894	533,265	1,207,134
Gastos Pagados por Anticipado	49,877	40,407	17,327	16,953	23,318	76,636	46,511
Activo No Corriente	4,681,036	4,874,110	5,078,073	6,352,395	6,726,085	6,309,280	6,829,788
Inversiones en asociadas	226,881	222,963	342,445	484,898	591,058	0	591,058
Otros Inversiones	2,869,498	3,119,501	3,258,454	3,696,896	3,945,286	4,121,212	3,936,314
Propiedad, planta y equipos	1,555,584	1,482,315	1,429,590	2,136,652	2,132,538	2,149,763	2,252,445
Propiedades de inversión	20,596	20,609	20,609	20,609	20,609	20,609	20,609
Otros activos	8,477	28,721	26,975	13,339	36,594	17,696	29,362
Total, Activos	6,944,656	8,309,821	8,649,805	9,322,607	10,214,487	10,296,300	10,760,172
Pasivo Corriente	2,197,919	3,402,779	3,420,822	1,218,832	1,655,289	1,958,757	1,901,234
Sobregiro Bancario	0	0	35,014	0	0	0	0
PC. Deuda LP	226,307	321,732	135,813	69,437	43,929	49,447	32,243
PC. Arrendamiento financiero	4,972	11,511	12,437	11,883	11,059	0	16,611
Documentos por pagar	1,283,059	1,884,974	2,430,098	513,418	690,031	557,060	831,553
Cuenta por Pagar	477,683	840,904	609,546	442,990	663,899	579,405	572,556
Impuesto sobre la renta por pagar	0	2,923	6,488	19,991	15,747	51,913	44,847
Anticipos recibidos de clientes	110,674	238,102	71,322	78,371	130,778	484,795	261,251
Retenciones y Acumulaciones	95,225	102,633	120,104	82,742	99,847	236,137	142,173
Otros pasivos	0	0	0	0	0	0	0
Pasivos No Corriente	606,030	389,759	420,240	2,902,521	2,874,612	2,868,617	2,853,978
Deuda a Largo Plazo	408,330	83,095	141,032	60,609	36,401	28,969	12,617
Arrendamiento financiero	12,582	18,063	11,002	0	31,695	28,190	62,696
Bonos a largo plazo, neto	0	0	0	2,589,112	2,588,861	2,558,440	2,561,011
Anticipos recibidos de clientes LP	79,997	201,242	177,623	0	0	0	0
Impuesto sobre la renta diferido	105,121	87,359	90,582	252,800	217,655	253,018	217,655
Total, Pasivos	2,803,948	3,792,538	3,841,062	4,121,353	4,529,901	4,827,374	4,755,212
Patrimonio	4,140,708	4,517,283	4,808,744	5,201,254	5,684,586	5,468,926	6,004,960
Capital Social	1,250,000	1,250,000	1,197,677	1,197,677	1,197,677	1,197,677	1,197,677
Aportes a futuras capitalizaciones	144,382	0	0	0	0	0	0
Reserva de revaluación	758,193	751,044	744,380	1,311,378	1,268,006	1,311,378	1,268,006
Reserva Legal	121,634	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000
Beneficios acumulados+ Utilidad (pérdida) del periodo	1,692,781	2,212,018	2,558,903	2,927,725	3,385,689	3,059,407	3,512,885
Cuentas por cobrar a accionista	0	0	0	(576,482)	(529,829)	0	(401,706)
Participaciones no controladoras	173,718	179,221	182,783	215,956	238,043	224,536	303,098
Total, Pasivos y Patrimonio	6,944,656	8,309,821	8,649,805	9,322,607	10,214,487	10,296,300	10,760,172

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS
(Valores en miles)

Acero Estrella, S.R.L. Y Subsidiarias

Valores en RD\$	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sep-21	sep-22
Ingresos Brutos, Netos	3,110,769	3,301,551	2,881,267	2,109,929	2,256,649	1,707,376	2,269,095
Costos de producción y ventas	(1,996,194)	(2,266,288)	(1,933,795)	(1,368,432)	(1,731,463)	(1,002,453)	(1,512,931)
Utilidad Bruta	1,114,576	1,035,263	947,472	741,498	525,187	704,923	756,164
Otros ingresos operacionales	225,432	339,580	200,472	134,449	307,382	32,940	59,516
Total, Gastos Operativo	(548,877)	(531,947)	(407,468)	(255,544)	(240,959)	(376,615)	(333,622)
Otros gastos operacionales	0	0	0	0	0	(810)	(273)
Utilidad en Operación	791,131	842,895	740,477	620,403	591,610	360,438	481,786
Otros Ingresos y Egresos	(256,983)	(228,290)	(322,350)	(358,818)	(250,292)	(175,789)	(136,127)
(+) Ingresos Financieros	15,754	36,814	51,339	24,151	137,337	19,717	21,975
(-) Gastos financieros	(240,808)	(234,562)	(296,828)	(318,639)	(380,813)	(294,598)	(271,581)
Ingresos (gastos) diferencia cambiaria	(31,929)	(30,542)	(76,860)	(64,331)	(6,815)	(8,919)	(4,039)
Dividendos en efectivo	0	0	0	0	0	108,010	117,519
Participación en las ganancias de subsidiarias y asociadas.	44,621	36,286	119,482	142,452	106,016	0	0
Beneficio antes de impuesto sobre la renta	578,768	650,892	537,609	404,037	447,334	184,648	345,659
Impuesto sobre la renta	7,136	(20,953)	(41,446)	(32,844)	(10,655)	(26,667)	(29,100)
Utilidad Neta	585,904	629,939	496,163	371,193	436,679	157,982	316,559

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS
(Valores en Miles)

Acero Estrella, S.R.L. Y Subsidiarias

Valores en miles RD\$	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sep-21	sep-22
Cobertura							
Utilidad Neta, (12 meses)	585,904	629,939	496,163	371,193	436,679	329,823	595,257
EBIT (12 meses)	791,131	842,895	740,477	620,403	591,610	459,466	712,420
Depreciación y Amortización (12 meses)	90,479	100,705	77,844	67,363	81,758	62,091	92,849
EBITDA (12 meses)	881,609	943,600	818,321	687,766	673,367	521,557	805,270
Gastos Financieros (12 meses)	240,808	234,562	296,828	318,639	380,813	379,355	357,796
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	3.66	4.02	2.76	2.16	1.77	1.37	2.25
Solvencia							
Pasivos Total / Patrimonio	0.68	0.84	0.80	0.79	0.80	0.88	0.79
Pasivos Total / Total Activos	0.40	0.46	0.44	0.44	0.44	0.47	0.44
Deuda Financiera / Pasivos Total	0.69	0.61	0.72	0.79	0.75	0.67	0.74
Deuda Financiera / Patrimonio	0.47	0.51	0.58	0.62	0.60	0.59	0.59
Rentabilidad³							
ROAA	8.44%	7.58%	5.74%	3.98%	4.28%	3.44%	5.65%
ROEA	14.15%	13.95%	10.32%	7.14%	7.68%	6.34%	10.38%
Margen Bruto	35.83%	31.36%	32.88%	35.14%	23.27%	41.29%	33.32%
Margen Operacional	25.43%	25.53%	25.70%	29.40%	26.22%	21.11%	21.23%
Margen Neto	18.83%	19.08%	17.22%	17.59%	19.35%	9.25%	13.95%
Liquidez							
Liquidez General, (Veces)	1.03	1.01	1.04	2.44	2.11	2.04	2.07
Prueba Acida, (Veces)	0.80	0.80	0.83	2.05	1.66	1.76	1.43
Capital de Trabajo, (Miles)	65,702	32,932	150,910	1,751,380	1,833,113	2,028,263	2,029,150

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

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