

26 de enero de 2022

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

Asunto: 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 trimestral Enero 2022 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 Trimestral Enero 2022 PCR

Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias

Comité No. 02/2022

Informe con EEFF No Auditados al 31 de diciembre de 2021

Fecha de comité: 25 de enero de 2022

Periodicidad de actualización: Trimestral

Sector Metalúrgico / República Dominicana

Equipo de Análisis

Rodrigo Herrera
rherrera@ratingspcr.com

Donato Rivas
drivas@ratingspcr.com

809-373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-19	mar-20	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	Dic-21
Fecha de comité	23/01/2020	06/05/2020	21/07/2020	11/11/2020	22/01/2021	21/04/2021	19/07/2021	19/10/2021	24/01/2022
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: 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.

Las categorías de fortaleza financiera de la "A" a la "D" podrán ser diferenciadas mediante signos (+/-) para distinguir a las instituciones en categorías intermedias.

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, 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 constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.

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

La calificación de Acero Estrella S.R.L y Subsidiarias se sustenta en el aumento de sus ingresos, reflejando así resultados operativos e indicadores de rentabilidad aceptables. Asimismo, se fundamenta en su adecuada cobertura sobre los gastos financieros, su bajo nivel de endeudamiento y su excedente 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:

Recuperación del dinamismo económico: Según el Informe de la Economía Dominicana¹ a diciembre de 2021, la actividad económica del país fue suspendida temporalmente a partir de marzo del 2020 por precepto del Gobierno Dominicano con la finalidad de prevenir el contagio del virus Covid-19 en la población, provocando una variación del PIB de -8.1% para el cierre de 2020. Sin embargo, la actividad económica repuntó en el segundo trimestre de 2021 y mantuvo el impulso el resto del año, para el mes de diciembre de 2021 el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) registró un crecimiento acumulado de 12.5%, siendo este el punto de recuperación más alto que se ha registrado desde el inicio de la crisis económica de 2020.

Recuperación en niveles de ventas: Al 31 de diciembre de 2021, los ingresos por ventas registraron un incremento interanual de (+9.3%), mostrando una recuperación respecto al período anterior en las ventas al compararlas con diciembre de 2020, donde los proyectos de construcción se encontraban detenidos como una de las medidas establecidas por el gobierno dominicano con el fin de reducir la propagación del virus COVID-19. De la mano del aumento en las ventas, el costo de producción y ventas reflejan un incremento de RD\$ 63.8 millones (+4.7%) dando un total de RD\$ 1.4 mil millones, equivalente al 62% de las ventas. Cabe mencionar que desde 2018 a 2021 la relación de costos de venta sobre ventas ha tendido a la baja, reflejando la eficiencia de los costos de producción y venta, impactando al margen bruto, el cual presenta un incremento de RD\$ 131.8 millones (+17.8%) totalizando RD\$ 873.3 millones. Por otra parte, los gastos generales y administrativos reflejan un incremento interanual de 44.7%, sin

¹ Informe de la Economía Dominicana marzo 2021 publicada por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

embargo, la utilidad operativa logra ascender a RD\$ 583.7 millones, decreciendo en RD\$ 36.7 millones (-5.9%) respecto a la utilidad registrada en diciembre 2020.

Razonables niveles de rentabilidad: Derivado de la recuperación en los niveles de ventas la utilidad neta después de impuestos de Acero Estrella asciende a RD\$ 363.8 millones, a pesar de esto se representa una desmejora al compararla con el resultado registrado al mismo período del año anterior (-2%), como resultado principalmente del incremento en los gastos por intereses (+21.5%), derivado de las emisiones de Bonos Corporativos realizadas en noviembre 2020 por un monto total de RD\$ 2,576 MM, aunado a lo anterior se registró una pérdidas en diferencia cambiaria (RD\$ -6.7 millones) y el registro de RD\$ -810 miles en concepto de otros gastos, teniendo un impacto negativo sobre los indicadores de rentabilidad colocando al ROA en 3.6% y ROE en 6.5%, siendo menores a los obtenidos en diciembre de 2020 (ROA 3.9% y ROE 7.1%).

Adecuados niveles de liquidez: Acero estrella registra un índice de liquidez general de 2.21 veces, inferior interanualmente al 2.37 veces registrado a diciembre de 2020 como resultado principalmente de que el pasivo corriente aumento en mayor medida (+31.1%) que el activo corriente (+22%). El incremento en el pasivo corriente fue a causa de las cuentas por pagar (+42.4%) las cuales están compuestas por el 86.6% por cuentas a suplidores las cuales aumentaron en 46.7%. Aunado a lo anterior, los documentos por pagar en el corto plazo incrementaron en 34.4% los cuales las componen préstamos y líneas de crédito con diferentes bancos. Por su parte, los activos corrientes incrementaron principalmente por los inventarios (+57.4%), compuesto por los inventarios en materia prima en 76.5% de los inventarios y productos terminados componen el 5.6%. Los anticipos a compras igualmente incrementaron en +3.15 veces respecto al año anterior. Por su lado, el análisis del indicador de cobertura prueba ácida, el cual refleja la capacidad de la empresa para cubrir sus pasivos a corto plazo con sus activos líquidos descontando el inventario, se coloca en 1.76 veces, mostrando una apropiada gestión de liquidez de parte de Acero Estrella, y siendo inferior al dato del año anterior (diciembre 2020: 2.00) y al promedio de 1.16 veces registrado desde diciembre de 2017. Al periodo de análisis el capital de trabajo de Acero Estrella totaliza RD\$ 1.9 millones, debido a que el activo corriente es mayor a los pasivos corrientes y presenta un aumento de RD\$ 264.1 miles (+15.4%).

Programa de Bonos Corporativos y reestructuración de los pasivos: A diciembre de 2021, AE emitió RD\$2,576 millones del programa de Bonos Corporativos sin garantía para 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 por un monto ascendente de RD\$2.6 mil millones² en comparación con los RD\$744.6 millones³ a nivel de corto plazo.

Razonables indicadores de cobertura y solvencia: Como resultado directo de esta reestructuración en los pasivos de Acero Estrella, el indicador de cobertura⁴ de Acero Estrella registra una leve desmejora, colocándose en 1.7 veces, (diciembre 2020: 2.2 veces), sin embargo, el indicador se encuentra en un nivel adecuado y muestra que AE mantiene buena capacidad de pago. Así mismo, este indicador se vio afectado por el incremento de gastos generales y administrativos (+44.7%) y al aumento de costos de producción y ventas (+4.7%) a pesar de la recuperación en el nivel de ventas para este periodo, lo cual ha disminuido al EBITDA en (-3.4%) interanualmente. En cuanto a su endeudamiento patrimonial el indicador de Acero Estrella muestra una tendencia constante durante los últimos 3 años, siendo así 0.81 veces promedio durante ese periodo y al 31 de diciembre de 2021 es 0.8, lo que nos muestra que la empresa no se encuentra muy apalancada.

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 31 de diciembre de 2021 y auditados correspondientes al 31 de diciembre de 2020.
- Informe de la Economía Dominicana diciembre 2021 elaborado por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

Factores Clave

Factores que pudieran mejorar la calificación:

- Mostrar y mantener una tendencia al alza en sus ingresos, para que así muestre una mejora en sus indicadores de rentabilidad a niveles mostrados pre-pandemia.

Factores que pudieran desmejorar la calificación:

- Registrar una desmejora significativa en cuanto a su cobertura sobre el servicio de deuda.

² Incluyendo el arrendamiento financiero.

³ Porción corriente deuda LP y Documentos por pagar.

⁴ EBITDA / Gastos Financieros

Limitaciones a la calificación

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

Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles): i) El sector minero y construcción muestren una tendencia a la baja de ingresos y utilidades, que pudiera estar sujeto de políticas debido a restricciones por la pandemia COVID-19. ii) Fluctuación de tipo de cambio.

Hechos de Importancia

- Acero Estrella emite un total de RD\$ 2,576 millones en bonos corporativos en 2020.

Covid-19

- El Grupo Estrella ha elaborado dos protocolos para el manejo del personal ante la nueva coyuntura del Covid-19. Dichos protocolos son tipo general y al momento de estar en las obras en proceso. Algunos de las indicaciones abarcan los siguientes: las responsabilidades de los empleados, seguimiento a la condición de salud de los empleados, apoyo de recursos tecnológicos para evitar reuniones innecesarias, recomendaciones de higiene a los colaboradores al retornar a sus hogares, entre otros.

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	Citinversiones 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.

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

BALANCE GENERAL

En miles de RD\$	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Efectivo y equivalente de efectivo	25,660	10,854	34,453	16,607	212,901	290,408
Inversiones en valores	-	-	-	-	103,313	-
Cuentas por Cobrar (Neto)	1,595,212	1,527,537	2,318,892	2,464,831	2,053,446	2,156,940
Otras Cuentas por Cobrar	-	-	-	-	-	-
Avance a proveedores	81,556	175,378	314,015	351,647	115,385	363,667
Inventario	622,528	499,975	727,944	721,320	468,214	736,894
Gastos Pagados por Anticipado	81,293	49,877	40,407	17,327	16,953	75,416
Total Activo Corriente	2,406,249	2,263,621	3,435,711	3,571,732	2,970,212	3,623,325
Propiedad, planta y equipos	1,533,040	1,555,584	1,482,315	1,429,590	2,136,652	2,132,538
Inversiones en asociadas	351,177	226,881	222,963	342,445	484,898	-
Otras inversiones	2,694,494	2,869,498	3,119,501	3,258,454	3,696,896	4,347,520
Propiedades en inversión	20,596	20,596	20,609	20,609	20,609	20,609
Otros activos	5,741	8,477	28,721	26,975	13,339	36,594
Total Activo No Corriente	4,605,048	4,681,036	4,874,110	5,078,073	6,352,395	6,537,261
Total Activo	7,011,297	6,944,656	8,309,821	8,649,805	9,322,607	10,160,587
Sobregiro Bancario	-	-	-	35,014	-	-
Porción corriente deuda a largo plazo	264,071	226,307	321,732	135,813	69,437	44,228
Porción corriente obligaciones por arrendamiento financiero	1,458	4,972	11,511	12,437	11,883	10,308
Documentos por pagar	1,391,795	1,283,059	1,884,974	2,430,098	513,418	690,031
Cuenta por Pagar	467,521	477,683	840,904	609,546	442,990	631,018
Impuesto sobre la renta por pagar	-	-	2,923	6,488	19,991	51,696
Anticipo recibidos de clientes	101,994	110,674	238,102	71,322	78,371	63,453
Retenciones y Acumulaciones	65,892	95,225	102,633	120,104	115,194	149,557
Total Pasivo Corriente	2,292,731	2,197,919	3,402,779	3,420,822	1,251,284	1,640,292
Anticipos recibidos de clientes a largo plazo	93,222	79,997	201,242	177,623	-	-
Deuda a Largo Plazo	744,067	408,330	83,095	141,032	60,609	48,146
Obligaciones por arrendamiento financiero	3,748	12,582	18,063	11,002	-	20,360
Bonos a largo plazo, neto	-	-	-	-	2,556,660	2,559,231
Impuesto sobre la renta diferido	137,522	105,121	87,359	90,582	252,800	252,958
Total Pasivo No Corriente	978,559	606,030	389,759	420,240	2,870,069	2,880,695
Total Pasivo	3,271,290	2,803,948	3,792,538	3,841,062	4,121,353	4,520,987
Capital Social	1,250,000	1,250,000	1,250,000	1,197,677	1,197,677	1,197,677
Aportes a futuras capitalizaciones	294,804	144,382	-	-	-	-
Reserva de revaluación	765,343	758,193	751,044	744,380	1,311,378	1,292,395
Reserva de cobertura	-	-	-	-	-	-
Reserva Legal	117,602	121,634	125,000	125,000	125,000	125,000
Utilidad (pérdida)	1,150,926	1,692,781	2,212,018	2,558,903	2,927,725	3,287,693
Cuentas por cobrar a accionista	-	-	-	-	-576,482	-501,865
Participaciones no controladoras	161,333	173,718	179,221	182,783	215,956	238,700
Total Patrimonio	3,740,008	4,140,708	4,517,283	4,808,744	5,201,254	5,639,600
Total Pasivo y Patrimonio	7,011,297	6,944,656	8,309,821	8,649,805	9,322,607	10,160,587

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS

En miles de RD\$	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Ingresos por Ventas	2,591,875	3,110,769	3,301,551	2,881,267	2,109,929	2,305,535
Costos de producción y ventas	1,742,244	1,996,194	2,266,288	1,933,795	1,368,432	1,432,207
Utilidad Bruta	849,632	1,114,576	1,035,263	947,472	741,498	873,328
Ingresos operacionales	233,391	225,432	339,580	200,472	134,449	80,080
Gastos Operacionales	471,615	548,877	531,947	407,468	255,544	369,678
Resultado Operativo	611,408	791,131	842,895	740,477	620,403	583,730
Ingresos Financieros	11,191	15,754	36,814	51,339	24,151	26,915
Gastos por intereses	-188,761	-240,808	-234,562	-296,828	-318,639	-387,081
Ganancia (pérdida) en cambio y otros gastos	-29,463	-31,929	-30,542	-76,860	-64,331	-6,676
Participación en las ganancias de subsidiarias y asociadas, neto de impuesto a las ganancias	90,464	44,621	36,286	119,482	142,452	76,368
Otros Ingresos (gastos)	-	-	-	-	-	107,200
Resultados antes de Impuesto	494,839	578,768	650,892	537,609	404,037	400,457
Impuesto	17,917	7,136	-20,953	-41,446	-32,844	-36,667
Utilidad Neta	512,756	585,904	629,939	496,163	371,193	363,790
Otros resultados Integrales	1,508	10,340	10,340	1,301	597,846	-
Utilidad (Pérdida) Neta y Resultado Integral del Ejercicio	514,264	596,244	640,279	497,464	969,039	363,790

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS

En miles de RD\$	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Ingresos por ventas	2,591,875	3,110,769	3,301,551	2,881,267	2,109,929	2,305,535
EBIT	611,408	791,131	842,895	740,477	620,403	583,730
EBITDA	699,479	881,609	943,600	818,321	687,766	664,655
Gastos Financieros	188,761	240,808	234,562	296,828	318,639	387,081
Utilidad Neta	512,756	585,904	629,939	496,163	371,193	363,790
EBIT / Gastos Financieros	3.24	3.29	3.59	2.49	1.95	1.51
EBITDA / Gastos Financieros	3.71	3.66	4.02	2.76	2.16	1.72
Deuda Financiera Total / EBITDA	3.37	2.19	2.45	3.32	4.65	5.00
Solvencia						
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.70	0.78	0.90	0.89	0.30	0.36
Deuda Financiera Total / Pasivo Total	0.72	0.69	0.61	0.71	0.78	0.74
Deuda Financiera / Patrimonio	0.63	0.47	0.51	0.57	0.62	0.59
Pasivo Total / Patrimonio	0.87	0.68	0.84	0.80	0.79	0.80
Pasivo Total / Capital Social	2.62	2.24	3.03	3.21	3.44	3.77
ROA	7.31%	8.44%	7.58%	5.74%	3.98%	3.58%
ROE	13.71%	14.15%	13.95%	10.32%	7.14%	6.45%
Margen Bruto	32.78%	35.83%	31.36%	32.88%	35.14%	37.88%
Margen Operativo	23.59%	25.43%	25.53%	25.70%	29.40%	25.32%
Margen Neto	19.78%	18.83%	19.08%	17.22%	17.59%	15.78%
Margen EBITDA	26.99%	28.34%	28.58%	28.40%	32.60%	28.83%
Liquidez						
Liquidez General	1.05	1.03	1.01	1.04	2.37	2.21
Prueba Ácida	0.78	0.80	0.80	0.83	2.00	1.76
Capital de Trabajo	113,519	65,702	32,932	150,910	1,718,929	1,983,034
Rotación						
OPEX / Ingresos	85.42%	81.81%	84.76%	81.26%	76.97%	78.15%
Días promedio de cobro	221.57	176.78	252.85	307.97	350.36	336.80
Días promedio de inventarios	128.63	90.17	115.63	134.28	123.18	185.23
Días promedio de pago	96.60	86.15	133.58	113.47	116.54	158.61
Ciclo de conversión neto	253.60	180.80	234.91	328.78	357.00	363.41

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR