

24 de enero de 2020

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 2020 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,



Luis Mella  
Representante Autorizado  
Acero Estrella S. R. L.



**Anexo:**  
Informe Trimestral Enero 2020 PCR



## Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias

Comité No 03/2020

Informe con EEFF No Auditados de 31 de diciembre de 2020

Fecha de comité: 23 de enero de 2020

Periodicidad de actualización: Trimestral

Sector Metalúrgico / República Dominicana

### Equipo de Análisis

Román Caamaño

Isaías Melo

(809) 373-8635

[rcaamano@ratingspcr.com](mailto:rcaamano@ratingspcr.com)

[imelo@ratingspcr.com](mailto:imelo@ratingspcr.com)

### HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-18	jun-19	sept-19	dic-19
Fecha de comité	17/05/2019	02/09/2019	18/10/2019	23/01/2020
Fortaleza Financiera	ooA+	ooA+	ooA+	ooA+
Bonos Corporativos		ooA+	ooA+	ooA+
Perspectivas	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 (<http://www.ratingspcr.com/informes-peruacute.html>), 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 por unanimidad ratificar la calificación de ooA+ como emisor y ooA+ al programa de Bonos Corporativos de Allard Industries LTD, ambas con perspectiva 'Estable'.

La calificación de Acero Estrella se fundamenta en su mejora en el resultado operativo, pese al descenso interanual de sus costos de producción y sus ingresos operativos coyunturales que resultaron en menores métricas de rentabilidad. A pesar de estos resultados y aunado al aumento de los compromisos financieros por incremento de la deuda bancaria, el emisor mantuvo sus aceptables niveles de cobertura y de solvencia.

### Perspectiva

Estable

### Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo del emisor de Acero Estrella y el programa de Bonos Corporativos se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

- **Dinamismo económico del sector construcción.** Según el informe económico del Banco Central de la República Dominicana<sup>1</sup>, la actividad económica de la construcción continúa siendo uno de los principales impulsores del crecimiento del PIB, y al corte tuvo una variación positiva de 8.3%. En el tercer trimestre del 2019, los siguientes fueron los factores determinantes del crecimiento del sector construcción: 1) incremento del volumen de ventas de cemento asfáltico (+82.5%), cemento (+7.0%) y las estructuras metálicas (6.5%), 2) desarrollo de proyectos de edificios habitacionales, edificaciones del sector turismo, comercial y energético, entre otros, 3) el aumento de los préstamos para la construcción y para adquisición de viviendas fruto de la flexibilización monetaria ejecutada.

<sup>1</sup> Informe de la Economía Dominicana Enero-Septiembre 2019 publicada por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

- **Mejora en el resultado operativo.** Al cierre del 2019, los ingresos por ventas mostraron una disminución interanual de 3.7%, debido a la entrega de grandes proyectos al término del año 2018 y por el desfase en el inicio de los proyectos planificados para el primer semestre del año 2019. Por otro lado, los costos de producción tuvieron una reducción porcentual de 17.6%, por la culminación de los proyectos especializados en el 2018; por tanto, el margen bruto resultó con una mejora en el período observado al pasar de 31.4% a 41.2%. Por otro lado, se observó un incremento en los gastos generales y administrativos (+5.1%); sin embargo, esto no constituyó en un revés en el comportamiento del margen operativo, debido al impacto positivo del margen bruto del período. Por lo que, el margen operativo ascendió al colocarse de 15.2% a 23.7%.
- **Disminución de los indicadores de rentabilidad.** A diciembre 2019, el margen neto se situó en el nivel más bajo de los últimos cuatro cierres fiscales (16.1%), debido a mayores niveles de gastos generales y administrativos (+5.1%) y gastos financieros (+30.1%). En cuanto a los gastos financieros, sus niveles aumentaron por mayor contratación de deuda bancaria de corto plazo para pagos anticipados a proveedores y por la diferencia cambiaria por la compra de dólares y pagos de deudas bancarias en dólares, implicando de esta manera una reducción en la utilidad neta (-26.4%). Por lo que, las métricas de rentabilidad experimentaron una disminución con respecto al período anterior (ROA dic-19: 5.8% y ROA dic-18: 7.6%; ROE dic-19: 10.8% y ROE dic-18: 13.9%).
- **Razonables indicadores de cobertura y solvencia.** Al término del 2019, Acero Estrella tuvo un mayor uso de deudas bancarias de corto plazo que produjo un aumento considerable de los gastos financieros (+30.1%); Sin embargo, el indicador de cobertura<sup>2</sup> se mantuvo en iguales niveles y excedente al colocarse en 2.7 veces. Por lo antes mencionado, el indicador de apalancamiento patrimonial tuvo un ligero aumento; no obstante, se mantuvo en menos de 1 vez, manteniendo el nivel de endeudamiento bajos.

#### 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 2019.

#### Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la calificación

- **Limitaciones encontradas:** Los estados financieros suministrados no fueron auditados.
- **Limitaciones potenciales: (Riesgos Previsibles)** (i) Variación negativa del costo financiero, (ii) riesgo al tipo de cambio, (iii) variación en los precios internacionales del acero (iv) riesgo reputacional por las relaciones comerciales con Odebrecht y Tecnimont.

#### Hechos de Importancia

- El programa de emisiones de Bonos Corporativos por RD\$2,576 millones fue inscrito el pasado 27 de septiembre en el Registro de Mercado de Valores.
- Se registró a la fecha de estudio la salida de la sociedad de un accionista minoritario.

<sup>2</sup> EBITDA / Gastos Financieros

<b>ACERO ESTRELLA SRL Y SUBSIDIARIAS</b>				
<b>En millones de RD\$</b>	<b>dic-16</b>	<b>dic-17</b>	<b>dic-18</b>	<b>dic-19</b>
<b>EBITDA y Cobertura</b>				
Total Ingresos Brutos 12M	2,591.88	3,110.77	3,301.55	3,179.88
EBIT 12M	378.02	565.70	503.32	752.60
EBITDA 12M	462.79	656.18	604.02	821.85
Gastos Financieros 12M	188.76	240.81	234.56	305.12
Utilidad Neta del año 12M	514.26	596.24	640.28	513.28
EBIT/Gastos Financieros 12M	2.00	2.35	2.15	2.47
EBITDA/Gastos Financieros 12M	2.45	2.72	2.58	2.69
Deuda Financiera Total/EBITDA	5.10	2.95	3.84	3.35
<b>Solvencia</b>				
Pasivo Corriente/Pasivo Total	0.70	0.78	0.90	0.86
Deuda Financiera/Pasivo Total	0.72	0.69	0.61	0.66
Deuda Financiera/Patrimonio	0.63	0.47	0.51	0.58
Pasivo Total / Patrimonio	0.87	0.68	0.84	0.88
Pasivo Total / Capital Social	2.62	2.24	3.03	3.48
<b>Rentabilidad</b>				
ROA	7.31%	8.44%	7.58%	5.75%
ROE	13.71%	14.15%	13.95%	10.78%
Margen Bruto	32.78%	35.83%	31.36%	41.24%
Margen Operativo	14.58%	18.19%	15.24%	23.67%
Margen Neto	19.84%	19.17%	19.39%	16.14%
Margen EBITDA	17.86%	21.09%	18.30%	25.85%
<b>Liquidez</b>				
FCO	-3.45	594.54	149.88	205.14
FCL	99.75	702.95	612.81	864.73
Liquidez General	1.05	1.03	1.01	1.04
Prueba Ácida	0.71	0.70	0.69	0.73
Capital de Trabajo	113.52	65.70	32.93	135.23
<b>Eficiencia Operativa</b>				
OPEX / Ingresos	85.42%	78.89%	95.04%	65.69%
Días promedio de cobro	221.57	297.47	252.85	294.30
Días promedio de inventarios	128.63	170.50	115.63	138.98
Días promedio de pago	96.60	162.90	133.58	121.26
Ciclo de conversión neto	253.60	305.07	234.91	312.02

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR