

06 de mayo 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 mayo 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,



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



**Anexo:**  
Informe Trimestral Mayo 2020 PCR

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

### Comité No 06/2020

#### Informe con EEFF No Auditados de 31 de marzo de 2020

Periodicidad de actualización: Trimestral

#### Fecha de comité: 06 de mayo de 2020

Sector Metalúrgico / República Dominicana

### Equipo de Análisis

Román Caamaño  
rcaamano@ratingspcr.com

Isaías Melo  
imelo@ratingspcr.com

809-373-8635

### HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-18	jun-19	sept-19	dic-19	mar-20
Fecha de comité	17/05/2019	02/09/2019	18/10/2019	23/01/2020	06/05/2020
Solvencia Financiera	ooA+	ooA+	ooA+	ooA+	ooA+
Bonos Corporativos		ooA+	ooA+	ooA+	ooA+
Perspectivas	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, donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las clasificaciones 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 Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias, ambas con perspectiva 'Estable'.

La calificación de Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias se sustenta en un temporal descenso de sus ingresos operativos, que resultaron en métricas de rentabilidad negativas y elevados indicadores de rotación en comparación con el período del 2019. Asimismo, se fundamenta en sus razonables niveles de cobertura y solvencia, a pesar del aumento de los compromisos financieros, provenientes de la reciente emisión de Bonos Corporativos y mayor contratación de deuda de corto plazo en el período de análisis.

### Perspectiva

Estable

### Resumen Ejecutivo

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

- **Aporte de la actividad de la construcción en la economía nacional.** Según la última versión del Informe de la Economía Dominicana<sup>1</sup>, al término del 2019 la construcción se constituyó en el principal impulsor del crecimiento del PIB, marcando una expansión interanual de 5.1%. En ese mismo orden, el sector construcción obtuvo un dinamismo explicado por los siguientes: 1) aumento de volumen de ventas de estructuras metálicas (+11.4%), cemento (+7.2%) y el resto de los materiales (19.5%), 2) ejecución de proyectos de viviendas, infraestructuras del sector turismo, comercial, energético, entre otros, 3) incremento de los créditos destinados para la construcción y para adquisición de viviendas por las medidas de flexibilización monetaria adoptadas en el 2019.

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

- **Disminución de los ingresos operativos.** Al primer trimestre del 2020, los ingresos por ventas reflejaron una reducción interanual de 39.9%, explicado por el atraso en el inicio de algunos proyectos y por la paralización nacional de la construcción por motivos de los efectos de la pandemia del COVID-19. Asimismo, los costos de producción experimentaron una reducción porcentual interanual de 46.8%; sin embargo, el margen bruto experimentó una mejora interanual en el período, por los niveles de ventas y menores costos, implicando un movimiento de 35.0% a 42.4%. En cuanto a los gastos generales y administrativos, marcó un incremento porcentual de 26.8%, debido principalmente al aumento del gasto en nómina, resultando en una disminución del margen operativo de 23.1% a 18.3%.
- **Negativos indicadores de rentabilidad.** Al 31 de marzo de 2020, la empresa registró pérdidas por RD\$45.0 millones, por el efecto del aumento de los gastos por intereses y por cambio de divisas. Este aumento fue debido a mayor contratación de deuda bancaria de corto plazo e intereses por la emisión por RD\$500 millones, y el efecto en gastos por la compra de dólares y en pagos de deudas bancarias en dólares. Por tanto, los indicadores de rentabilidad se vieron afectados con respecto al periodo anterior (ROA mar-20: -0.50% y ROA mar-19: 0.97%; ROE mar-20: -0.96% y ROE mar-19: 1.89%). Sin embargo, estas métricas variarían durante el año, debido al tipo de actividad que es altamente estacional y dependerá del avance de sus proyectos y de la temporalidad de la pandemia.
- **Ajustados indicadores de liquidez y elevados indicadores de rotación.** Según los indicadores históricos de liquidez, Acero Estrella reflejó en los períodos analizados una métrica de liquidez general ligeramente superior a 1; sin embargo, la prueba ácida presentó insuficiencia, aunque justificados por la naturaleza del giro del negocio, que requiere altos niveles de financiamiento de corto plazo para la continuidad de sus operaciones. Por otro lado, los indicadores de rotación al primer trimestre del 2020 reflejaron altos niveles en comparación con los indicadores históricos en los cierres fiscales analizados, dado a la temporalidad del negocio con lo cual se iría ajustando mientras se desarrollen los proyectos adjudicados.
- **Aceptables métricas de cobertura y solvencia.** A la fecha de análisis, Acero Estrella registró el uso de deudas bancarias de corto plazo y una emisión de Bonos Corporativos que implicaron una variación en gastos financieros (+36.4%); no obstante, el indicador de cobertura<sup>2</sup> se mantuvo en similares niveles con el período de marzo 2019 al situarse en 2.2 veces. En cuanto a la solvencia, el indicador de apalancamiento patrimonial tuvo una ligera disminución al colocarse de 0.95 a 0.93, por el impacto de las utilidades acumuladas de períodos anteriores, manteniendo por tanto un bajo nivel de endeudamiento.
- **Emisión de Bonos Corporativos y usos de deudas bancarias de corto plazo.** Durante el pasado mes de febrero, Acero Estrella emitió los primeros RD\$500 millones del programa de Bonos Corporativos (RD\$2,576 millones) cuyo uso fue para cancelar facilidades crediticias de corto plazo para financiar capital de trabajo y una deuda bancaria de largo plazo. En cambio, a la fecha de análisis se observó una mayor contratación de línea de crédito para pagos anticipados a proveedores (50% adelantado), ajustado a la estrategia de compras para disminuir la exposición de riesgo de tasa de cambio.

## 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 marzo de 2020.
- Informe de la Economía Dominicana Enero-Diciembre 2019 elaborado por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD)

## 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.

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

## Hechos de Importancia

- Acero Estrella y Subsidiarias emitió el pasado 14 de febrero del 2020 el monto ascendente de RD\$500 millones.
- Informe de la Economía Dominicana Enero-Diciembre 2019 elaborado por el Banco Central de la República Dominicana.

## Anexos

Balance General y Estado de Resultados (Miles RD\$)						
Acero Estrella y Subsidiarias Estados Financieros Consolidados	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Mar-19	Mar-20
<b>Balance General (Millones RD\$)</b>						
Total Activo Corriente	2,406	2,264	3,436	3,735	3,933	3,813
Total Activo No Corriente	4,605	4,681	4,874	5,195	4,829	5,189
<b>Total Activo</b>	<b>7,011</b>	<b>6,945</b>	<b>8,310</b>	<b>8,930</b>	<b>8,761</b>	<b>9,002</b>
Total Pasivo Corriente	2,293	2,198	3,403	3,600	3,817	3,670
Total Pasivo No Corriente	979	606	390	569	460	665
<b>Total Pasivo</b>	<b>3,271</b>	<b>2,804</b>	<b>3,793</b>	<b>4,169</b>	<b>4,277</b>	<b>4,334</b>
<b>Total Patrimonio</b>	<b>3,740</b>	<b>4,141</b>	<b>4,517</b>	<b>4,762</b>	<b>4,484</b>	<b>4,668</b>
<b>Estado de Pérdidas y Ganancias (Millones RD\$)</b>						
Ingresos Operacionales	2,592	3,111	3,302	3,180	716	430
Costos de producción y ventas	-1,742	-1,996	-2,266	-1,868	-466	-248
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>850</b>	<b>1,115</b>	<b>1,035</b>	<b>1,311</b>	<b>250</b>	<b>183</b>
Otros ingresos operacionales	-	-	-	-	8	14
Gastos Operacionales	-472	-549	-532	-559	-93	-118
<b>Resultado Operativo</b>	<b>378</b>	<b>566</b>	<b>503</b>	<b>753</b>	<b>165</b>	<b>79</b>
Ingresos Financieros	11	16	37	28	11	1
Gastos por intereses	-189	-241	-235	-305	-71	-96
Ganancia (pérdida) en cambio y otros gastos	-29	-32	-31	-77	-9	-17
Participación en las ganancias de subsidiarias y asoc.	90	45	36	13	-	-
Otros ingresos (gastos)	233	225	340	131	-6	-2
<b>Resultados antes de Impuesto</b>	<b>495</b>	<b>579</b>	<b>651</b>	<b>543</b>	<b>91</b>	<b>-35</b>
Impuestos	18	7	-21	-30	-7	-10
<b>Utilidad Neta</b>	<b>513</b>	<b>586</b>	<b>630</b>	<b>513</b>	<b>85</b>	<b>-45</b>
Otros resultados Integrales (ORI)	2	10	10	-	-	-
<b>Utilidad (Pérdida) Neta y ORI</b>	<b>514</b>	<b>596</b>	<b>640</b>	<b>513</b>	<b>85</b>	<b>-45</b>

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

Indicadores Financieros						
Acero Estrella y Subsidiarias	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Mar-19	Mar-20
<b>EBITDA y Cobertura (En Millones de RD\$)</b>						
Total Ingresos Brutos (12 meses)	2,592	3,111	3,302	3,180	3,252	2,894
EBIT (12 meses)	378	566	503	753	531	666
EBITDA (12 meses)	463	656	604	822	632	733
Gastos Financieros 12M	189	241	235	305	250	331
Utilidad Neta <sup>3</sup>	513	586	630	513	85	-45
EBIT / Gastos Financieros (12 meses)	2.00	2.35	2.15	2.47	2.12	2.01
EBITDA / Gastos Financieros 12M	2.45	2.72	2.58	2.69	2.53	2.21
Deuda Financiera Total / EBITDA	5.10	2.95	3.84	3.35	3.97	4.30
<b>Solvencia</b>						
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.70	0.78	0.90	0.86	0.89	0.85
Deuda Financiera Total / Pasivo Total	0.72	0.69	0.61	0.66	0.59	0.73
Deuda Financiera / Patrimonio	0.63	0.47	0.51	0.58	0.56	0.68
Pasivo Total / Patrimonio	0.87	0.68	0.84	0.88	0.95	0.93
Pasivo Total / Capital Social	2.62	2.24	3.03	3.48	3.42	3.62
<b>Rentabilidad</b>						
ROA	7.31%	8.44%	7.58%	5.75%	0.97%	-0.50%
ROE	13.71%	14.15%	13.95%	10.78%	1.89%	-0.96%
Margen Bruto	32.78%	35.83%	31.36%	41.24%	34.97%	42.42%
Margen Operativo	14.58%	18.19%	15.24%	23.67%	23.10%	18.33%
Margen Neto	19.78%	18.83%	19.08%	16.14%	11.81%	-10.46%
Margen EBITDA	17.86%	21.09%	18.30%	25.85%	88.21%	170.20%
<b>Liquidez (En Millones de RD\$)</b>						
FCO	-3.45	594.54	149.88	205.14	-95.28	-164.36
FCL	99.75	702.95	612.81	864.73	16.84	-116.54
Liquidez General	1.05	1.03	1.01	1.04	1.03	1.04
Prueba Ácida	0.71	0.70	0.69	0.73	0.66	0.72
Capital de Trabajo	114	66	33	135	116	143
<b>Rotación</b>						
OPEX / Ingresos	85.42%	81.81%	84.76%	76.33%	78.01%	84.94%
Días promedio de cobro	221.57	176.78	252.85	294.30	307.98	510.92
Días promedio de inventarios	128.63	90.17	115.63	138.98	184.31	282.14
Días promedio de pago	96.60	86.15	133.58	121.26	178.08	212.93
Ciclo de conversión neto	253.60	180.80	234.91	312.02	314.20	580.12

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

<sup>3</sup> Fue excluido Otros Resultados Integrales