

	Enero 2020	Abril 2021
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables

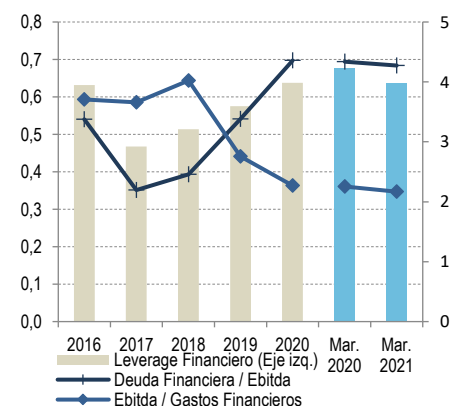
* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES ⁽¹⁾			
	2019	2020*	Mar. 21*
Ingresos Ordinarios	3.082	2.258	468
Ebitda	818	737	104
Deuda financiera	2.765	3.212	3.193
Margen operacional	24,0%	29,1%	18,6%
Margen Ebitda	26,6%	32,6%	22,1%
Endeudamiento total	0,8	0,8	0,8
Endeudamiento financiero	0,6	0,6	0,6
Ebitda / Gastos Financieros	2,8	2,3	2,2
Deuda Financiera / Ebitda	3,4	4,4	4,3
Deuda Financiera neta / Ebitda	3,4	3,9	4,0
FCNOA/ Deuda Financiera	14%	10%	11%

(1) Definiciones de los indicadores en anexo.

(*) Cifras interinas.

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



FUNDAMENTOS

La calificación "A-" asignada a la solvencia y bonos de Acero Estrella S.R.L. (AE) responde un perfil de negocios "Adecuado" y a una posición financiera "Satisfactoria".

El avance de la pandemia Covid-19 (Coronavirus) a nivel global, ha gatillado que los países tomen fuertes medidas orientadas a frenar el contagio, como por ejemplo los toque de queda, cuarentenas parciales, medidas económicas, restricciones al desplazamiento y funcionamiento de entidades, entre otras.

AE acató las medidas del Gobierno, con las operaciones detenidas durante los meses de mayor complejidad. Actualmente las actividades de la entidad se encuentran en su totalidad operando.

Acero Estrella, al cierre del primer trimestre de 2021 presentó ingresos por RD\$ 468 millones evidenciando un crecimiento del 5,3% en comparación a igual trimestre de 2020. Ello, debido a un alza en el segmento de laminados (28,4%) y estructuras metálicas (1,2%).

A igual fecha, la generación de Ebitda se incremento un 10,6% en comparación al primer trimestre de 2020, situándose en los \$ 104 millones. El mayor crecimiento del Ebitda en comparación a los ingresos se debe a una caída en los gastos de administración que permitió compensar los mayores costos operacionales.

Así, a marzo de 2021 el margen Ebitda se incrementó hasta el 22,1% desde el 21,1% obtenido el primer trimestre de 2020.

Por otro lado, la generación de FCNO durante el primer trimestre se mantuvo deficitaria al igual que el primer trimestre de 2020, pero se espera que retorne hacia valores positivos a mediados del año.

Al cierre de 2020, los pasivos financieros de la compañía alcanzaron los RD\$ 3.193 millones, exhibiendo una disminución del 0,6% en comparación a diciembre de 2020. No obstante, al considerar la deuda financiera neta se observó un crecimiento 1,9%, debido a la utilización de caja durante el periodo para financiar el capital de trabajo.

El crecimiento en la deuda neta no logro ser compensada con el alza observada en la generación de Ebitda. Así, a fines del primer trimestre de 2021, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda se incrementó hasta las 4,0 veces (3,9 veces en 2020) y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros disminuyó hasta las 2,2 veces (2,3 veces en 2020).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera un posible debilitamiento transitorio en los indicadores de la compañía dependiendo del avance de la pandemia, que se verá mermado en parte, por una estrategia enfocada la mantención de márgenes, con una conservadora política financiera y adecuados niveles de liquidez.

ESCENARIO DE BAJA Se podría generar ante un mayor deterioro del escenario económico y/o que el efecto en la industria y en la compañía sea por un periodo más prolongado que el estimado.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el mediano plazo.

Analista: Felipe Pantoja
felipe.pantoja@feller-rate.com

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

- Importante posición competitiva, apoyada en su grupo controlador, con el que posee una fuerte integración.
- Gran variedad de productos y servicios, hechos a la medida de los requerimientos de sus clientes.
- *Backlog* de corto plazo genera desafíos de renovación de negocios para la compañía y que anticipa una mayor exposición a economías de mayor riesgo relativo.
- Participación en una industria competitiva y con fuerte sensibilidad al nivel de actividad económica.

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

- Conservadoras políticas financieras con bajo endeudamiento.
- Exposición de sus márgenes a la variación de los precios internacionales de sus materias primas y al riesgo de tipo de cambio.
- Liquidez suficiente asociada, principalmente a una Industria intensiva en capital de trabajo.
- Debilitamiento transitorio en sus indicadores de cobertura a raíz del Covid-19.

	Julio 2019	Enero 2020	Mayo 2020	Julio 2020	Septiembre 2020	Octubre 2020	Enero 2021	Abril 2021
Solvencia	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-134	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020*	Mar. 2020*	Mar. 2021*
Ingresos Ordinarios	2.379	2.265	2.825	3.336	3.641	3.082	2.258	445	468
Ebitda ⁽¹⁾	564	675	699	882	944	818	737	94	104
Resultado Operacional	496	595	611	791	843	740	657	77	87
Ingresos Financieros	2	0	11	16	37	51	8	1	2
Gastos Financieros	-77	-174	-189	-241	-235	-297	-325	-96	-116
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	340	325	513	586	630	496	234	-45	-24
Flujo Caja Neto de la Operación	-247	220	179	833	147	137	323	-164	-141
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽²⁾	-247	220	179	833	342	379	323	-164	-141
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽³⁾	-324	47	-3	595	147	137	323	-164	-141
Inversiones en Activos fijos Netas ⁽⁷⁾	-494	-356	-103	-277	-284	-321	-475	-1	-6
Inversiones en Acciones									85
Flujo de Caja Libre Operacional	-818	-309	-107	317	-137	-184	-152	-165	-62
Dividendos pagados	-20			-26	-76	-117			
Flujo de Caja Disponible	-837	-309	-107	291	-213	-301	-152	-165	-62
Movimiento en Empresas Relacionadas				79					
Otros movimientos de inversiones				90	48		4	-47	0
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-837	-309	-107	460	-165	-301	-147	-212	-62
Variación de capital patrimonial	183	-5	-96	-1	-144				
Variación de deudas financieras	713	308	182	-474	333	337	447	401	-19
Otros movimientos de financiamiento						-89			
Financiamiento con EERR									
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	58	-7	-21	-15	24	-53	299	188	-81
Caja Inicial	-5	54	47	26	11	34	17	14	316
Caja Final	54	47	26	11	34	-18	316	202	235
Caja y equivalentes	59	47	26	11	34	17	316	202	235
Cuentas por Cobrar Clientes	934	605	680	817	1.726	1.759	1.940	1.744	2.247
Inventario	428	778	623	500	728	721	468	777	493
Deuda Financiera ⁽⁴⁾	1.810	2.143	2.362	1.935	2.319	2.765	3.212	3.154	3.193
Activos Totales	4.869	6.318	7.011	6.945	8.310	8.650	9.232	9.002	9.207
Pasivos Totales	2.892	2.987	3.271	2.804	3.793	3.841	4.194	4.334	4.194
Patrimonio + Interés Minoritario	1.977	3.331	3.740	4.141	4.517	4.809	5.038	4.668	5.014

* Números interinos.

(1) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.

(2) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.

(3) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados y descontado los intereses netos del periodo.

(4) Deuda financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020*	Mar. 2020*	Mar. 2021*
Margen Bruto	35,7%	44,0%	38,3%	40,2%	37,8%	37,2%	45,0%	44,2%	43,5%
Margen Operacional (%)	20,8%	26,3%	21,6%	23,7%	23,1%	24,0%	29,1%	17,3%	18,6%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	23,7%	29,8%	24,8%	26,4%	25,9%	26,6%	32,6%	21,1%	22,1%
Rentabilidad Patrimonial ⁽³⁾ (%)	17,2%	9,8%	13,7%	14,1%	13,9%	10,3%	4,6%	7,9%	5,1%
Costo/Ventas	64,3%	56,0%	61,7%	59,8%	62,2%	62,8%	55,0%	55,8%	56,5%
Gav/Ventas	14,9%	17,8%	16,7%	16,5%	14,6%	13,2%	15,8%	27,0%	24,9%
Días de Cobro ⁽³⁾	141,3	96,1	86,6	88,2	170,7	205,4	309,3	224,1	354,4
Días de Pago ⁽³⁾	134,4	103,9	78,6	78,1	123,1	112,5	116,4	123,0	164,0
Días de Inventario ⁽³⁾	100,7	221,0	128,6	90,2	115,6	134,3	135,6	163,0	140,8
Endeudamiento total	1,5	0,9	0,9	0,7	0,8	0,8	0,8	0,9	0,8
Endeudamiento financiero	0,9	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7	0,6
Endeudamiento Financiero Neto	0,9	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	3,2	3,2	3,4	2,2	2,5	3,4	4,4	4,3	4,3
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	3,1	3,1	3,3	2,2	2,4	3,4	3,9	4,1	4,0
Ebitda ⁽¹⁾ / Gastos Financieros ⁽³⁾ (vc)	7,3	3,9	3,7	3,7	4,0	2,8	2,3	2,3	2,2
FCNOA ⁽²⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera (%)	-13,7%	10,2%	7,6%	43,0%	14,7%	13,7%	10,1%	6,8%	10,9%
FCNOA ⁽²⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera Neta (%)	-14,1%	10,5%	7,7%	43,3%	15,0%	13,8%	11,2%	7,3%	11,7%
Liquidez Corriente (vc)	1,2	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	2,3	1,0	2,6

* Números interinos.

- (1) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.
 (2) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.
 (3) Indicadores anualizados, bajo el formato de doce meses móviles para los flujos.

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 información pública remitida a la Superintendencia de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.