

Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias

Comité No. 60/2022

Informe con EEFF No Auditados al 30 de junio de 2022

Fecha de comité: 24 de octubre de 2022

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Metalúrgico / República Dominicana

Equipo de Análisis

Elminson de los Santos
esantos@ratingspcr.com

Donato Rivas
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
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
Solvencia Financiera	ooA+	ooA+	ooA+	ooA+	ooA+	ooA+	ooA+	ooA+
Bonos Corporativos	ooA+	ooA+	ooA+	ooA+	ooA+	ooA+	ooA+	ooA+
Perspectivas	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.

Información Regulatoria:

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

En comité de calificación de Riesgo, PCR decidió mantener la calificación de "ooA+" a la **Solvencia Financiera** del Emisor y "ooA+" al programa de **Bonos Corporativos** con perspectiva "Estable", con información al 30 de junio 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:

Recuperación en niveles de ventas: A la fecha de análisis, las ventas representaron un aumento interanual del 50%, totalizando RD\$1,513.4 millones, posicionándose en niveles cercanos a los presentados previo a la pandemia por COVID-19, consecuencia de la recuperación en el sector construcción tras el alivio de las medidas de contención del virus del SARS-CoV-2. De igual forma, los costos de producción aumentaron en un 86.4%, totalizando RD\$1,053.6 millones, y siendo equivalente al 69.6% de las ventas totales, y produciendo un margen bruto de RD\$459.9 millones, un 3.6% más que en junio 2021, manteniéndose por debajo del promedio de los últimos 5 años 33.33%. Por otra parte, los gastos generales y administrativos totalizaron un valor de RD\$238.8 millones, creciendo un 1.3% interanualmente. De igual forma, la utilidad operativa aumentó en un 13.1%, para totalizar RD\$ 257.8 millones, 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.

Razonables niveles de rentabilidad: A junio 2022, la utilidad neta anualizada después de impuestos de Acero Estrella asciende a RD\$504.9 millones, para una disminución de RD\$12.2 millones (-2.4%), para una ligera desmejora respecto a (junio 2021: RD\$517.2 millones). Los ingresos del periodo incrementaron principalmente por las ventas locales 98.70% y ventas internacionales 1.30%; sumado a un adecuado manejo de los gastos administrativos. En cuanto a los indicadores de rentabilidad, el ROA anualizado se ubicó en 4.76%, y el ROE anualizado se ubicó en 8.65%, ambos indicadores resultaron inferiores a los obtenidos a junio 2021 (ROAA: 5.19%; ROEA: 9.80%). Los indicadores de rentabilidad resultaron ligeramente inferior al periodo 2021, sin embargo, la utilidad promedio de los últimos 5 años fue de RD\$503,9 millones, lo que muestra que la empresa ha sido capaz de generar ganancias aun en momentos de crisis como la pandemia del covid19.

Adecuados niveles de liquidez: Acero estrella registra un índice de liquidez general de 1.98 veces, mostrando una ligera disminución en comparación a (junio 2021: 2.02 veces), esto como resultado principalmente de que el pasivo corriente aumentó en 6.7%, superior al activo corriente 5.0%. Los activos corrientes incrementaron principalmente por la cuenta de inventario, avance a proveedores; pese a una ligera disminución en las cuentas por cobrar, especialmente a clientes y compañías asociadas. Por su parte, el aumento en el pasivo corriente fue a causa de los documentos por pagar compuesto por líneas de créditos y préstamos en el corto plazo; y por la porción corriente de arrendamiento financiero; así como las 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 aun descontando los inventarios. 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, por lo que la empresa gestiona su liquidez de manera eficiente.

Programa de Bonos Corporativos y reestructuración de los pasivos: A junio de 2022, 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 por un monto ascendente de RD\$2.6 millones en comparación con los RD\$918.7 millones a nivel de corto plazo. 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.

Moderados indicadores de cobertura y solvencia: Como resultado directo de esta reestructuración en los pasivos de Acero Estrella y la disminución de gastos financieros (-11.0%), el indicador de cobertura¹ de Acero Estrella registra una mejora, colocándose en 1.74 veces, (junio 2021: 1.31 veces), esto demuestra la recuperación para generar ingresos y una moderada capacidad de pago de sus obligaciones. Así mismo, el incremento en el indicador del EBITDA, es debido al aumento de 13.1% en el resultado en operación, aumento en ventas 50.0% y en otros ingresos operacionales 84.7%. En cuanto a su endeudamiento patrimonial el indicador muestra una tendencia constante durante los últimos 3 años, siendo así 0.80 veces promedio durante ese periodo y al 30 de junio del 2022 es 0.82 a la fecha de análisis; Acero Estrella muestra una evolución constante en sus indicadores de cobertura y solvencia que indica 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 30 de junio de 2021 y 2022.
- Informe de la Economía Dominicana junio 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.

¹ EBITDA / Gastos Financieros

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) Costo reputacional por asociaciones con Odebrecht y Tecnimont y iv) Los factores geopolíticos actuales entre los países de Rusia y Ucrania muestren una inflación en los precios de las materias primas.

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 primer semestre del 2022, la economía dominicana presentó un desempeño favorable, impulsado, principalmente, por el dinamismo del sector turismo. De esta forma, el indicador mensual de actividad económica (IMAE) acumuló un crecimiento promedio de 5.6% en enero-mayo de 2022. Asimismo, las cuentas externas mantuvieron una evolución positiva, en reflejo del buen desempeño de las exportaciones y remesas familiares. El Banco Central de la República Dominicana (BCRD) al 30 de junio del 2022, procedió a aumentar la tasa de política monetaria (TPM) de 6.50% a 7.25%, dicho incremento fue tomado por la evaluación del comportamiento de la economía mundial, la mayor persistencia de las presiones inflacionarias y del aumento en la incertidumbre internacional derivada de los conflictos geopolíticos.

La inflación: doméstica permanece afectada por la presencia de diversos choques de origen externo, los cuales han otorgado una mayor persistencia a la dinámica inflacionaria. En este contexto, la inflación interanual mantuvo una tendencia al alza en los primeros meses de 2022 hasta situarse en 9.47% en mayo. La inflación subyacente, que excluye el comportamiento de los componentes más volátiles de la canasta, ascendió a 7.29% interanual en igual período, motivada principalmente por presiones de demanda interna.

Los indicadores del mercado laboral: continúan evidenciando una trayectoria de recuperación, asociada a la evolución favorable de la economía dominicana. Los resultados de la Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo (ENCFT) correspondientes al trimestre abril – junio de 2022 revelan que el total de personas ocupadas (incluyendo los formales e informales) alcanzó los 4,702,017 trabajadores, para un aumento interanual de 169,309 ocupados netos (3.7 %). De esta forma, la tasa de ocupación, es decir la relación entre el total de ocupados y la población en edad de trabajar (PET), se ubicó en 59.9 %, 1.9 puntos porcentuales mayor a la registrada en el segundo trimestre de año anterior.

En Estados Unidos de América, el principal socio comercial de República Dominicana tiene perspectivas de crecimiento para este año moderado, proyectándose una expansión de 2.8 % de acuerdo con la Reserva Federal (Fed). Por otro lado, la inflación interanual en ese país alcanzó 8.6% en mayo, su nivel más alto en las últimas cuatro décadas, más de cuatro veces por encima de su meta de 2.0 %. En este contexto, la Fed incrementó la tasa de fondos federales en 75 puntos básicos, ubicándola en el rango 1.50% - 1.75% anual, previéndose aumentos adicionales para el resto del año. En adición, concluyó su programa de compra de activos financieros con el objetivo de normalizar las condiciones de liquidez y enfrentar las presiones inflacionarias, consistente con las acciones de los demás bancos centrales.

En Estados Unidos de América, el principal socio comercial de República Dominicana tiene perspectivas de crecimiento para este año moderado, proyectándose una expansión de 2.8 % de acuerdo con la Reserva Federal (Fed). Por otro lado, la inflación interanual en ese país alcanzó 8.6% en mayo, su nivel más alto en las últimas cuatro décadas, más de cuatro veces por encima de su meta de 2.0 %. En este contexto, la Fed incrementó la tasa de fondos federales en 75 puntos básicos, ubicándola en el rango 1.50% - 1.75% anual, previéndose aumentos adicionales para el resto del año. En adición, concluyó su programa de compra de activos financieros con el objetivo de normalizar las condiciones de liquidez y enfrentar las presiones inflacionarias, consistente con las acciones de los demás bancos centrales.

INDICADORES	ANUAL					
	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
PIB Real (var%)	-6.7%	10.7%	5.5%	5.0%	5.0%	5.0%
PIB Nominal (var%)	-2.3%	19.6%	10.8%	9.2%	9.2%	9.2%
Inflación acumulada (IPC)	5.55%	7.50%	4.50%	4.00%	4.00%	4.00%
Tipo de Cambio (var%)	10.24%	1.27%	3.60%	4.00%	4.00%	4.00%
Tipo de cambio promedio (US\$)	56.58	57.30	59.36	61.74	64.21	66.78

Fuente: Panorama Macroeconómico 2021-2025 publicado por el Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo / **Elaboración:** PCR

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 2.0 % en enero-junio de 2022. La moderación del ritmo de crecimiento de esta actividad se explica en parte debido a que fue la de más rápida recuperación en el año 2021, 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.

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. 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.

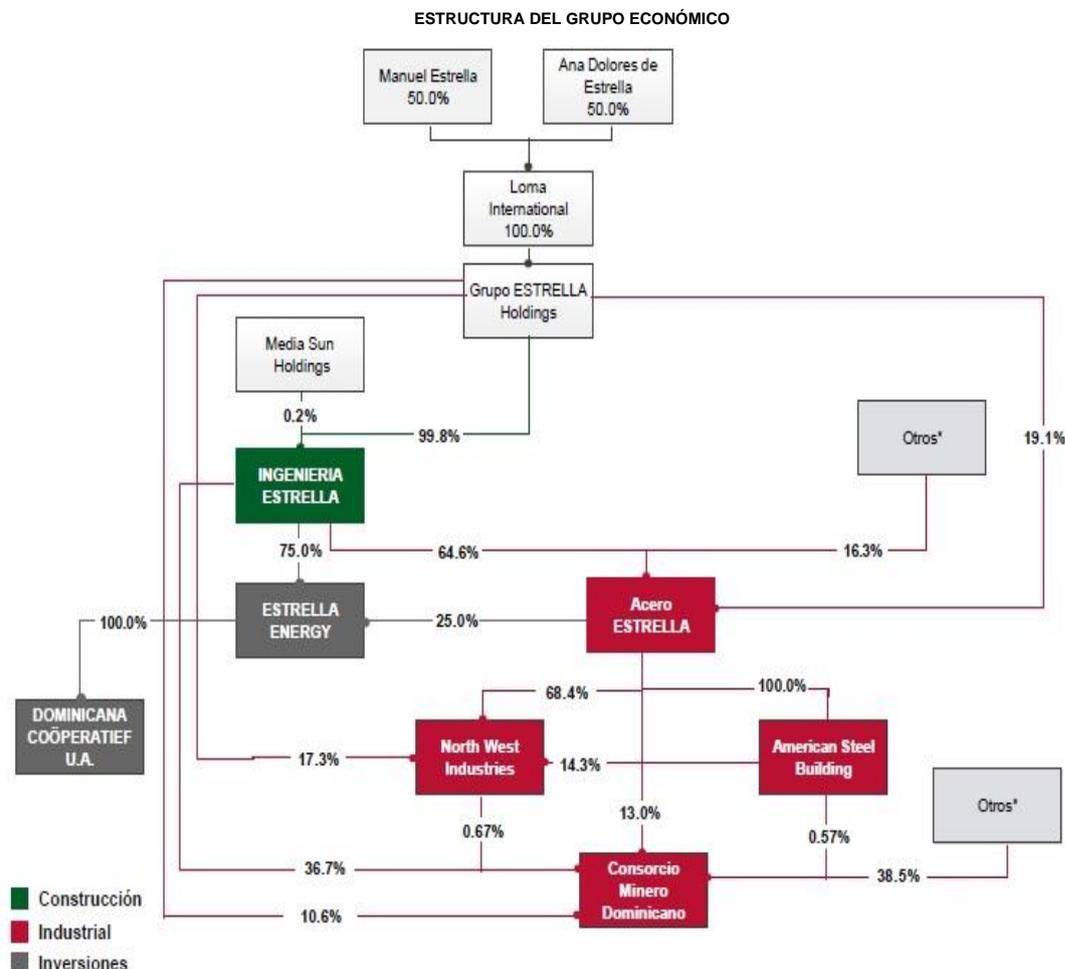
Análisis de la institución

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 Building 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 Republica Dominicana. Está conformada por 9 socios y un equipo de cinco directores. A junio de 2022, 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
Esther Gómez	Directora de Planificación Estratégica y Financiera	Rovin Rodríguez	Director
Jeaune Marie Badia	Directora de Gestión Humana	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 Bulding 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 Arcerolmittal Comercial abastece un 26%; Manuchar Steel 10%, Cilindro Nacionales, SAS 8%, Ferromac International 5%, Ferretería 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.

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.

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.

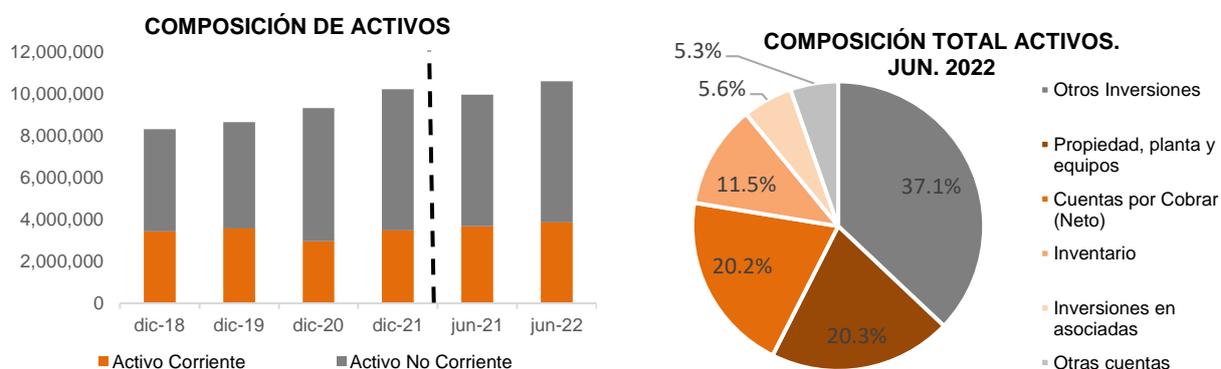
Análisis Financiero

Balance General:

Activo

A junio 2022, AE, S.R.L. & Subsidiarias, presentó un total de Activos por RD\$10,609.4 millones, para un incremento interanual de RD\$649.4 millones, (+6.5%), en comparación a (junio 2021 RD\$9,960.1 millones). Conformado en 36.4% por activos corrientes y en 63.6% por activos no corrientes. El Activo corriente totalizo RD\$3,863.9 millones, (+5.0%); debido principalmente al incremento del inventario que representa un 31.6% de este renglón, como parte de una estrategia de comprar en mayores volúmenes para poder mitigar el incremento en la compra de materia prima; cuentas por cobrar (-10.6%), que representa 55.3%, esto como parte de la gestión de las cuentas de clientes y la conclusión de varios proyectos.

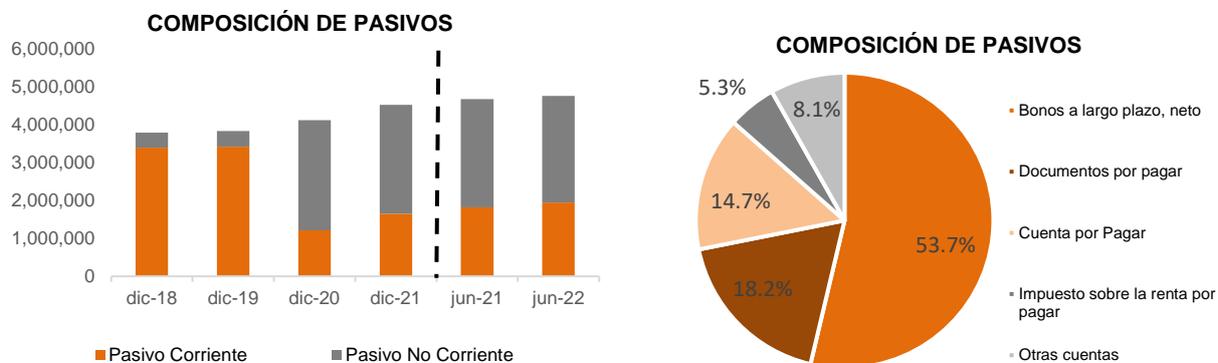
En cuanto a su porción no corriente, es importante mencionar que el rubro más significativo son otras inversiones (RD\$3,936.4 millones), para un aumento de (+8.3%) y representa un 58.4% de los activos no corrientes; por inversiones realizadas en subsidiarias, principalmente en Consorcio Minero Dominicano, (CMD) 79% y HOMS 11%; otra cuenta con participación importante es Propiedad planta y equipo con 32%; donde la cuenta más importante son terreno, edificios y maquinaria y equipos.



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

Pasivo

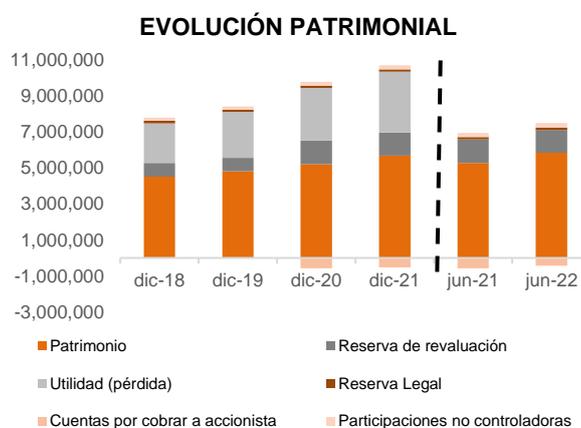
Respecto a los pasivos totales se ubicaron en RD\$4,769.5 millones, presentando un aumento de 1.8%, con comparación al año anterior (junio 2021: RD\$4,685.3 millones. Conformados en un 40.8% Pasivos Corrientes y Pasivos No corrientes un 59.2%. El crecimiento en los pasivos corrientes se debe principalmente a documentos por pagar, esta cuenta se compone de préstamos a corto plazo y líneas de crédito con entidades de intermediación financieras. La cuenta más significativa en los pasivos no corrientes corresponde a bonos a largo plazo con 90% de participación; dichos fondos se utilizaron para cubrir total o parcialmente las obligaciones; capital de trabajo y para la adquisición de activos fijos (CAPEX).



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

Patrimonio

El patrimonio de AE se situó en RD\$5,839.9 millones para un crecimiento interanual RD\$565.1 millones para un (+10.7%) en comparación a (junio 2021, RD\$5,274.8 millones). Esta variación de debe principalmente a la utilidad del periodo que se situó en RD\$3,431.5 millones, para un (+14.9%), observándose una tendencia creciente en los periodos de 2017-2021 de generación de utilidades. De igual modo, se constató el impacto del crecimiento de participación en no controladoras RD\$258.0 millones (+11.6%).

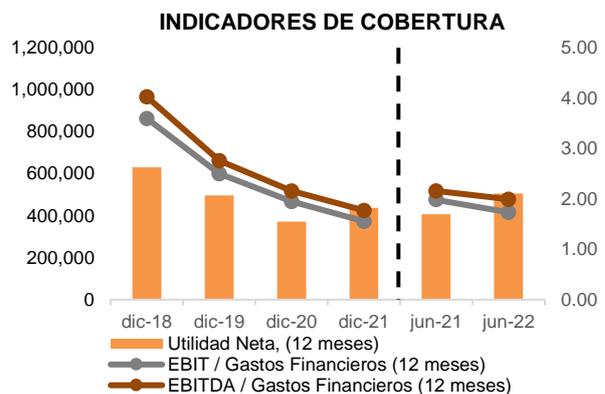
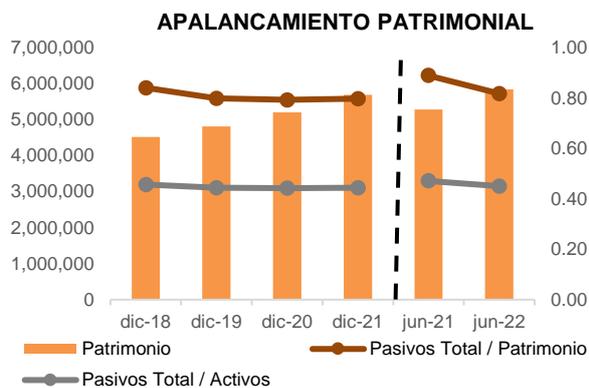


Fuente: Acero Estrella, S.A. & Subsidiarias / Elaboración: PCR

Solvencia/ Cobertura

A la fecha de análisis AE, los pasivos se conformaron en 40.8% en corrientes y no corrientes 59.2%; dando como resultado una solvencia patrimonial de 0.82 veces y una solvencia sobre activos 0.45 veces. Como resultado directo de la reestructuración en los pasivos los gastos financieros disminuyeron (-11.0%), el indicador anualizado de cobertura³ registra una desmejora, colocándose en 1.99 veces, (junio 2021: 2.15 veces); a pesar de la reducción en el indicador la empresa mantiene una adecuada capacidad para generar ingresos y poder cumplir con sus obligaciones. Así mismo, el incremento en el indicador del EBITDA, es debido al aumento de 13.1% en el resultado en operación, aumento en ventas 50.0% y en otros ingresos operacionales 84.7%. En cuanto a su endeudamiento patrimonial el indicador muestra una tendencia constante durante los últimos 3 años, siendo así 0.80 veces promedio durante ese periodo y al 30 de junio del 2022 es 0.82 veces a la fecha de análisis; Acero Estrella muestra una evolución constante en sus indicadores de cobertura y solvencia que indica que la empresa no se encuentra muy apalancada.

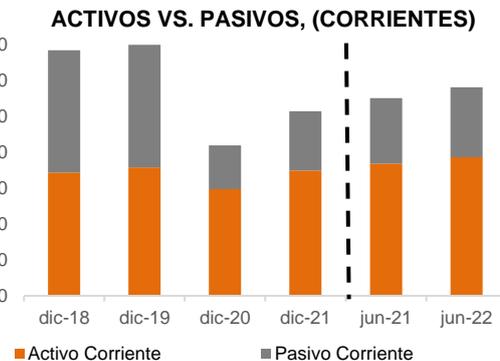
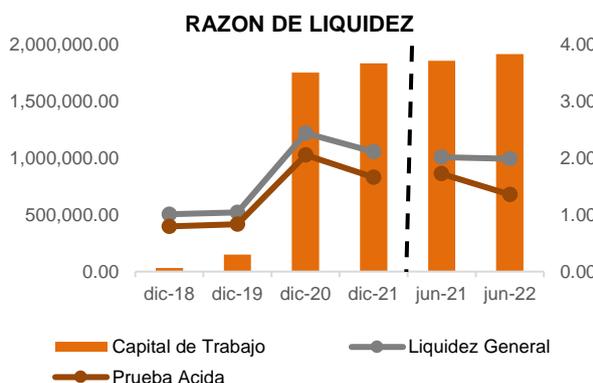
³ EBITDA / Gastos Financieros



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

Liquidez y Flujo de Efectivo

Los activos corrientes Acero Estrella, S.A. & Subsidiarias, para este periodo representan el 36.4% de los activos totales, situándose en RD\$3,863.9 millones, compuestos principalmente por las cuentas por cobrar (55.3%), así como el inventario 31.6% y avance a proveedores 9.8%. Por su parte, los pasivos corrientes representan el 40.8% de los pasivos totales, se colocan en RD\$1,947.7 millones, presentando un aumento interanual 6.7% en comparación al año anterior (junio 2021: RD\$1,825.3 millones), como resultado principal del aumento en la porción corriente de arrendamiento financiero 44.5% y documentos financieros (36.0%) por compromisos con entidades bancarias en líneas de créditos y otros compromisos de corto plazo.



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

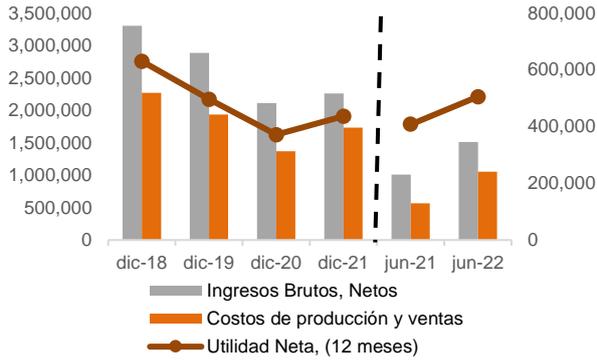
Por lo anterior, el ratio de liquidez general se situó en 1.98 veces, mostrando una ligera disminución en comparación a (junio 2021: 2.02 veces), como consecuencia principal del aumento en los pasivos corrientes 6.7%. La empresa ha logrado mantener indicador superior a 1.5 veces en los últimos cinco años, lo cual muestra que es capaz de solventar sus deudas aun descontando los inventarios. 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, por lo que la empresa gestiona su liquidez de manera eficiente.

Resultados Financieros

Al periodo de análisis, AE & Subsidiarias, registra un total de RD\$1,513.4 millones en ingresos, para un incremento RD\$504.4 millones, para una variación de (+50%), siendo mayor en RD\$1,009.1 millones, por ventas en el mercado local en 98.70% y venta en el exterior 1.30%; por proyectos principalmente con relacionadas. En cuanto a los costos de operación totalizaron RD\$1,053.6 millones, registrando un aumento interanual de RD\$488.2 millones (+86.4%), 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.

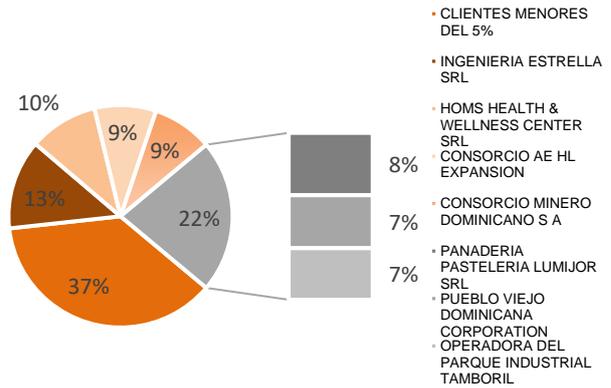
A pesar del aumento en los costos, se totalizó a junio de 2022 con una ganancia operacional de RD\$459.9 millones para un (+3.6%), en comparación a (junio 2021: RD\$443.7 millones, lo que demuestra el adecuado desempeño de la alta dirección de la entidad. Donde dichos ingresos están concentrados en los 10 clientes principales, con un 70% de participación. Por otra parte, los gastos generales y administrativos totalizaron un valor de RD\$238.8 millones, creciendo un 1.3% interanualmente. La utilidad operativa aumentó en un 13.1%, para totalizar RD\$ 257.8 millones, 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.

INGRESOS VS. COSTOS



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

PRINCIPALES CLIENTES

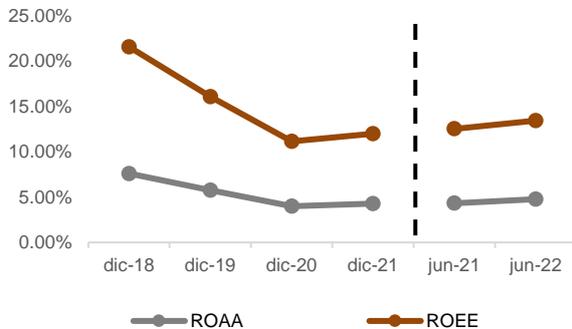


AE está enfocada en mantener su liderazgo en el segmento de grandes obras y aumentar su penetración de mercado en la región capital y en segmento de proyectos de tamaño medio, de manera de aprovechar el impulso del sector privado, específicamente en el desarrollo de zonas francas y el resto del sector 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

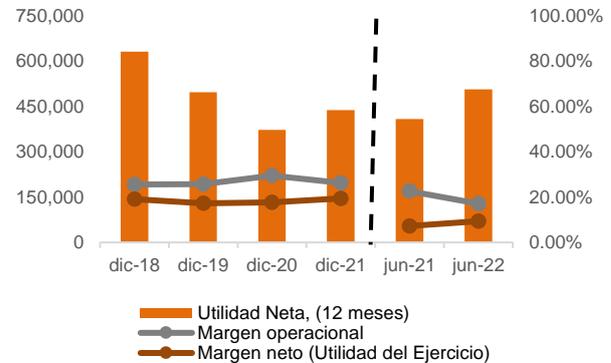
A junio 2022, la utilidad neta anualizada después de impuestos de Acero Estrella asciende a RD\$504.9 millones, para una disminución de RD\$12.2 millones, (-2.4%), para una ligera desmejora respecto a (junio 2021: RD\$517.2 millones). Los ingresos del periodo incrementaron principalmente por las ventas locales 98.70% y ventas internacionales 1.30%; sumado a un adecuado manejo de los gastos administrativos. En cuanto a los indicadores de rentabilidad, el ROA anualizado se ubicó en 4.76%, y el ROE anualizado se ubicó en 8.65%, ambos indicadores resultaron inferiores a los obtenidos a junio 2021 (ROAA: 5.19%; ROEA: 9.80%). Los indicadores de rentabilidad resultaron ligeramente inferior al periodo 2021, sin embargo, la utilidad promedio de los últimos 5 años fue de RD\$503,9 millones, lo que muestra que la empresa ha sido capaz de generar ganancias aun en momentos de crisis como la pandemia del covid19.

INDICADORES DE RENTABILIDAD



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

INDICADORES DE RENTABILIDAD



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.

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	jun-21	jun-22
Activo Corriente	2,263,621	3,435,711	3,571,732	2,970,212	3,488,402	3,680,189	3,863,854
Efectivo y equivalente de efectivo	10,854	34,453	16,607	212,901	210,647	352,475	59,476
Inversiones en valores	0	0	0	103,313	79,761	4,846	42,255
Cuentas por Cobrar (Neto)	1,527,537	2,318,892	2,464,831	2,053,446	2,107,782	2,391,433	2,138,399
Avance a proveedores	175,378	314,015	351,647	115,385	329,999	342,768	379,195
Inventario	499,975	727,944	721,320	468,214	736,894	534,209	1,222,758
Gastos Pagados por Anticipado	49,877	40,407	17,327	16,953	23,318	54,458	21,773
Activo No Corriente	4,681,036	4,874,110	5,078,073	6,352,395	6,726,085	6,279,889	6,745,581
Inversiones en asociadas	226,881	222,963	342,445	484,898	591,058	484,898	591,058
Otros Inversiones	2,869,498	3,119,501	3,258,454	3,696,896	3,945,286	3,636,314	3,936,314
Propiedad, planta y equipos	1,555,584	1,482,315	1,429,590	2,136,652	2,132,538	2,115,144	2,156,963
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	22,924	40,637
Total Activo	6,944,656	8,309,821	8,649,805	9,322,607	10,214,487	9,960,078	10,609,435
Pasivo Corriente	2,197,919	3,402,779	3,420,822	1,218,832	1,655,289	1,825,306	1,947,673
Sobregiro Bancario	0	0	35,014	0	0	0	0
PC. Deuda LP	226,307	321,732	135,813	69,437	43,929	47,168	42,474
PC. Arrendamiento financiero	4,972	11,511	12,437	11,883	11,059	5,733	9,397
Documentos por pagar	1,283,059	1,884,974	2,430,098	513,418	690,031	492,418	866,232
Cuenta por Pagar	477,683	840,904	609,546	442,990	663,899	556,189	702,103
Impuesto sobre la renta por pagar	0	2,923	6,488	19,991	15,747	41,913	35,147
Anticipo recibidos de clientes	110,674	238,102	71,322	78,371	130,778	576,596	149,958
Retenciones y Acumulaciones	95,225	102,633	120,104	82,742	99,847	105,290	142,361
Otros pasivos	0	0	0	0	0	0	0
Pasivo No Corriente	606,030	389,759	420,240	2,902,521	2,874,612	2,859,996	2,821,864
Deuda a Largo Plazo	408,330	83,095	141,032	60,609	36,401	39,390	14,071
Arrendamiento financiero	12,582	18,063	11,002	0	31,695	9,801	29,720
Bonos a largo plazo, neto	0	0	0	2,589,112	2,588,861	2,557,846	2,560,418
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	252,958	217,655
Total Pasivo	2,803,948	3,792,538	3,841,062	4,121,353	4,529,901	4,685,302	4,769,537
Patrimonio	4,140,708	4,517,283	4,808,744	5,201,254	5,684,586	5,274,776	5,839,898
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	1,310,423	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	2,987,073	3,431,518
Cuentas por cobrar a accionista	0	0	0	(576,481.5)	(529,828.8)	(576,481.5)	(440,302.4)
Participaciones no controladoras	173,718	179,221	182,783	215,956	238,043	231,084	257,999
Total Pasivo y Patrimonio	6,944,656	8,309,821	8,649,805	9,322,607	10,214,487	9,960,078	10,609,435

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PC

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	jun-21	jun-22
Ingresos Brutos, Netos	3,110,769	3,301,551	2,881,267	2,109,929	2,256,649	1,009,057	1,513,423
Costos de producción y ventas	(1,996,194)	(2,266,288)	(1,933,795)	(1,368,432)	(1,731,463)	(565,319)	(1,053,564)
Utilidad Bruta	1,114,576	1,035,263	947,472	741,498	525,187	443,738	459,859
Otros ingresos operacionales	225,432	339,580	200,472	134,449	307,382	19,901	36,748
Total Gastos Operativo	(548,877)	(531,947)	(407,468)	(255,544)	(240,959)	(235,709)	(238,789)
Otros gastos operacionales	-	-	-	-	-	(5,064)	(118)
Resultado de Operación	791,131	842,895	740,477	620,403	591,610	222,867	257,700
Otros Ingresos y Egresos	(256,983)	(228,290)	(322,350)	(358,818)	(250,292)	(133,470)	(97,284)
(+) Ingresos Financieros	15,754	36,814	51,339	24,151	137,337	4,210	14,533
(-) Gastos financieros	-240,808	-234,562	-296,828	-318,639	-380,813	-194,706	-173,298
Ingresos (gastos) diferencia cambiaria	(31,929)	(30,542)	(76,860)	(64,331)	(6,815)	(534)	(3,772)
Dividendos en efectivo	-	-	-	-	-	57,560	65,253
Participación en las ganancias de subsidiarias y asociadas.	44,621	36,286	119,482	142,452	106,016	-	-
Beneficio antes de impuesto sobre la renta	578,768	650,892	537,609	404,037	447,334	89,397	160,416
Impuesto sobre la renta	7,136	(20,953)	(41,446)	(32,844)	(10,655)	(16,667)	(19,400)
Resultado del período	585,904	629,939	496,163	371,193	436,679	72,730	141,016

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

Acero Estrella, S.R.L. Y Subsidiarias

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	jun-21	jun-22
Cobertura							
Utilidad Neta, (12 meses)	585,904	629,939	496,163	371,193	436,679	517,154	504,964
EBIT (12 meses)	791,131	842,895	740,477	620,403	591,610	715,083	621,497
Depreciación y Amortización (12 meses)	90,479	100,705	77,844	67,363	81,758	61,541	93,068
EBITDA (12 meses)	881,609	943,600	818,321	687,766	673,367	776,624	714,565
Gastos Financieros (12 meses)	240,808	234,562	296,828	318,639	380,813	357,946	359,405
EBIT / Gastos Financieros (12 meses)	3.29	3.59	2.49	1.95	1.55	2.00	1.73
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	3.66	4.02	2.76	2.16	1.77	2.17	1.99
Solvencia							
Pasivo Corriente/ Pasivo Total	0.78	0.90	0.89	0.30	0.37	0.39	0.41
Pasivo No Corriente/ Pasivo Total	0.22	0.10	0.11	0.70	0.63	0.61	0.59
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	0.60	0.60
Pasivos Total / Patrimonio	0.68	0.84	0.80	0.79	0.80	0.89	0.82
Rentabilidad							
ROAA	8.44%	7.58%	5.74%	3.98%	4.28%	5.19%	4.71%
ROEE	14.15%	13.95%	10.32%	7.14%	7.68%	9.80%	8.65%
Margen operacional	25.43%	25.53%	25.70%	29.40%	26.22%	22.59%	17.04%
Margen bruto	35.83%	31.36%	32.88%	35.14%	23.27%	43.98%	30.39%
Margen neto (Utilidad del Ejercicio)	18.83%	19.08%	17.22%	17.59%	19.35%	7.21%	9.32%
Liquidez							
Liquidez General	1.03	1.01	1.04	2.44	2.11	2.02	1.98
Prueba Acida	0.80	0.80	0.83	2.05	1.66	1.72	1.57
Capital de Trabajo	65,702	32,932	150,910	1,751,380	1,833,113	1,854,883	1,916,181

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR