ACERO
ESTRELLA

21 de abril de 2021

Señora
Elianne Vilchez Abreu
Vicepresidenta Ejecutiva
Bolsa y Mercados de Valores de la Republica Dominicana, S. A. (BVRD)
c/ José A. Brea Peña #14, District Tower, 2do Piso
Santo Domingo, República Dominicana
Asunto: Notificación Hecho Relevante

Distinguida Señora:

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 abril 2021 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,

ACERO ESTRELLA, S.R.L. ACERO ESTRELLA Santiago, R.D.

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

Anexo:
Informe Trimestral Abril 2021 PCR

Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias

Comité No 09/2021

Informe con EEFF No Auditados de 31 de marzo de 2021	Fecha de comité: 21 de abril de 2021
Periodicidad de actualización: Trimestral	Sector Metalúrgico / República Dominicana

Equipo de Análisis

Román Caamaño
rcaamano@ratingspcr.com

Donato Rivas
drivas@ratingspcr.com

809-373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	sept-19	dic-19	mar-20	jun-20	sept-20	dic-20	mar-21
Fecha de comité	18/10/2019	23/01/2020	06/05/2020	21/07/2020	11/11/2020	22/01/2021	21/04/2021
Solvencia Financiera	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+
Bonos Corporativos	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+
Perspectivas	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

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió por unanimidad ratificar la calificación de DOA+ como emisor y DOA+ 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 el incremento de los ingresos, a pesar de la coyuntura de la pandemia, produciendo resultados operativos aceptables comparados con el período anterior. Asimismo, se fundamenta en su participación de Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias en el mercado, que implicó favorables métricas de cobertura y solvencia, bajo endeudamiento y liquidez excedente; debido a la reconfiguración de las obligaciones financieras, a través de la emisión de Bonos Corporativos.

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:

- **Desaceleración de la actividad de la construcción.** Según el Informe definitivo publicado por el Banco Central de la Economía Dominicana a diciembre de 2020, el PIB constató un resultado interanual por -6.7%, atribuido por la reducción de la actividad económica provocada por la pandemia del COVID-19 en el primer semestre del 2020, aunque amortiguado por la reapertura económica que reactivó el dinamismo comercial. Las variaciones negativas que influyeron en el PIB estuvieron lideradas por hoteles, bares y restaurantes (-47.5%) y explotación de minas y canteras (-12.5%), y en escala seguida estuvo la construcción (-10.7%). De manera específica, el sector de la construcción sufrió esta variación negativa por las restricciones gubernamentales que produjo las paralizaciones de obras adjudicadas, provocando una desaceleración en las ventas en insumos como el cemento y la varilla; sin embargo, se registró una recuperación en el segundo semestre.

- **Incremento de ingresos operativos.** Al 31 de marzo de 2021, los ingresos por ventas reflejaron una variación positiva interanual de 6.3%, atribuido al incremento de las ventas por los avances de las obras adjudicadas locales (+6.1%) y el aumento de las ventas de la subsidiaria North West Industries en el mercado local (+11.9%). De igual manera, los costos de producción tuvieron un aumento interanual de 6.6%. A nivel de margen bruto, se registró una relativa estabilidad (42.27%), situándose en niveles similares que en el período anterior (42.42%). Por otra parte, los gastos generales y administrativos mostraron una reducción interanual en un 2.8%, debido a menor gastos por servicios corporativos, alquileres y gastos por viajes; implicando, de este modo, en un incremento del margen operativo de 18.33% a 19.53%.

- **Negativas métricas de rentabilidad.** Al primer trimestre del 2021, el emisor tuvo una pérdida neta por RD$24.2 millones, menor al reflejado en el mismo período del 2020 (-RD$45 millones), debido a mayores ventas y control de los gastos. Por tanto, las métricas de rentabilidad resultaron mejores y razonables en comparación al 2020, aunque igualmente negativos (ROA mar-21: -0.26% y ROA mar-20: -0.50%; ROE mar-21: -0.48% y ROE mar-20: -0.96%). A pesar de los resultados negativos y la actual pandemia, estos indicadores tendrán una variación constante durante el año porque dependerá de los avances de los proyectos adjudicados.

- **Mejora de la liquidez y de los indicadores de rotación.** El emisor mostró un incremento de la liquidez general pasando de 1.04 a 2.60 veces, superior al promedio de los últimos 5 cierres fiscales (1.29 veces), debido a la reestructuración del pasivo por la emisión del programa de Bonos Corporativos producido en el 2020. Por otro lado, los indicadores de rotación al primer trimestre del 2021 tuvieron una mejora[1] en comparación con el 2020, por el reinicio de los trabajos de los proyectos adjudicados.

- **Aceptables indicadores de cobertura y solvencia.** A marzo 2021, AE experimentó un cambio en la estructura de deudas colocándose el mayor peso o balance de corto plazo a largo plazo por las emisiones de Bonos Corporativos, que resultó en un ligero aumento de las deudas financieras (+1.3%). Tomando en cuenta lo antes mencionado, el indicador de cobertura[2] se mantuvo relativamente similar (2.14 veces) en comparación con el trimestre del 2020 (2.26 veces). Por otro lado, el nivel de solvencia, observado a través del indicador de apalancamiento patrimonial, reflejó una mejora al situarse de 0.93 a 0.84 veces, atribuido al alto nivel de las utilidades acumuladas y las participaciones no controladoras registradas a la fecha.

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 2020 y auditados correspondientes al 31 de diciembre de 2019.
- Informe de la Economía Dominicana Enero-Diciembre 2020 elaborado por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la calificación

- **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[3]

- Acero Estrella y Subsidiarias emitió el pasado 14 de febrero del 2020 el monto ascendente de RD$500 millones.
- AE emitió el pasado 12 de noviembre del 2020 el monto ascendente de RD$1,350 millones.
- AE emitió el pasado 30 de noviembre del 2020 el monto ascendente de RD$726 millones.

[1] Días promedio de cobros, inventarios y pagos de marzo 2020 fue de 511, 282 y 195, respectivamente. Días promedio de cobros, inventarios y pagos de marzo 2021 fue de 554, 168 y 195, respectivamente.
[2] EBITDA / Gastos Financieros
[3] Fue consultado la SIMV para confirmar los Hechos Relevantes para el primer trimestre 2021 y no se registraron nuevas actualizaciones.

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.

Anexos

Balance General y Estado de Resultados (Miles RD$)							
Acero Estrella y Subsidiarias							
Estados Financieros Consolidados	**dic-16**	**dic-17**	**dic-18**	**dic-19**	**dic-20**	**mar-20**	**mar-21**
Balance General (Miles RD$)							
Total Activo Corriente	2,406,249	2,263,621	3,435,711	3,571,732	3,394,229	3,812,962	3,797,076
Total Activo No Corriente	4,605,048	4,681,036	4,874,110	5,078,073	5,837,442	5,189,258	5,410,199
Total Activo	**7,011,297**	**6,944,656**	**8,309,821**	**8,649,805**	**9,231,671**	**9,002,220**	**9,207,275**
Total Pasivo Corriente	2,292,731	2,197,919	3,402,779	3,420,822	1,476,982	3,669,848	1,462,937
Total Pasivo No Corriente	978,559	606,030	389,759	420,240	2,716,747	664,637	2,730,583
Total Pasivo	**3,271,290**	**2,803,948**	**3,792,538**	**3,841,062**	**4,193,729**	**4,334,485**	**4,193,520**
Total Patrimonio	**3,740,008**	**4,140,708**	**4,517,283**	**4,808,744**	**5,037,942**	**4,667,735**	**5,013,755**
Estado de Pérdidas y Ganancias (Miles RD$)							
Ingresos Operacionales	2,591,875	3,110,769	3,301,551	2,881,267	2,172,321	430,473	457,733
Costos de producción y ventas	-1,742,244	-1,996,194	-2,266,288	-1,933,795	-1,242,989	-247,847	-264,261
Utilidad Bruta	**849,632**	**1,114,576**	**1,035,263**	**947,472**	**929,332**	**182,626**	**193,471**
Otros ingresos operacionales	-	-	339,580	200,472	86,037	14,049	10,358
Gastos Operacionales	-471,615	-548,877	-531,947	-407,468	-366,622	-117,783	-114,428
Resultado Operativo	**378,017**	**565,699**	**842,895**	**740,477**	**648,747**	**78,891**	**89,402**
Ingresos Financieros	11,191	15,754	36,814	51,339	8,342	1,142	2,386
Gastos por intereses	-188,761	-240,808	-234,562	-296,828	-325,114	-96,426	-115,917
Ganancia (pérdida) en cambio y otros gastos	-29,463	-31,929	-30,542	-76,860	-62,343	-16,503	868
Participación en las ganancias de subsidiarias y asociadas	90,464	44,621	36,286	119,482	-	-	-
Otros ingresos (gastos)	233,391	225,432	-	-	3,930	-2,131	5,751
Resultados antes de Impuesto	**494,839**	**578,768**	**650,892**	**537,609**	**273,562**	**-35,027**	**-17,511**
Impuestos	17,917	7,136	-20,953	-41,446	-40,000	-10,000	-6,667
Utilidad Neta	**512,756**	**585,904**	**629,939**	**496,163**	**233,562**	**-45,027**	**-24,178**
Otros resultados Integrales (ORI)	1,508	10,340	10,340	1,301	-	-	-
Utilidad (Pérdida) Neta y ORI	**514,264**	**596,244**	**640,279**	**497,464**	**233,562**	**-45,027**	**-24,178**

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / **Elaboración:** PCR

Indicadores Financieros							
Acero Estrella y Subsidiarias	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	mar-20	mar-21
EBITDA y Cobertura (En Millones de RD$)							
Total Ingresos Brutos (12 meses)	2,592	3,111	3,302	2,881	2,172	2,596	2,200
EBIT (12 meses)	378	566	843	740	649	654	659
EBITDA (12 meses)	463	656	944	818	729	729	738
Gastos Financieros 12M	189	241	235	297	325	323	345
Utilidad Neta	513	586	630	496	234	-45	-24
EBIT / Gastos Financieros (12 meses)	2.00	2.35	3.59	2.49	2.00	2.03	1.91
EBITDA / Gastos Financieros 12M	2.45	2.72	4.02	2.76	2.24	2.26	2.14
Deuda Financiera Total / EBITDA	5.10	2.95	2.46	3.38	4.41	4.33	4.32
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.70	0.78	0.90	0.89	0.35	0.85	0.35
Deuda Financiera Total / Pasivo Total	0.72	0.69	0.61	0.72	0.77	0.73	0.76
Deuda Financiera / Patrimonio	0.63	0.47	0.51	0.58	0.64	0.68	0.64
Pasivo Total / Patrimonio	0.87	0.68	0.84	0.80	0.83	0.93	0.84
Pasivo Total / Capital Social	2.62	2.24	3.03	3.21	3.50	3.62	3.50
Rentabilidad							
ROA	7.31%	8.44%	7.58%	5.74%	2.53%	-0.50%	-0.26%
ROE	13.71%	14.15%	13.95%	10.32%	4.64%	-0.96%	-0.48%
Margen Bruto	32.78%	35.83%	31.36%	32.88%	42.78%	42.42%	42.27%
Margen Operativo	14.58%	18.19%	25.53%	25.70%	29.86%	18.33%	19.53%
Margen Neto	19.78%	18.83%	19.08%	17.22%	10.75%	-10.46%	-5.28%
Margen EBITDA	17.86%	21.09%	28.58%	28.40%	33.54%	28.09%	33.57%
Liquidez (En Millones de RD$)							
FCO	-3.45	594.54	146.65	136.92	323.24	-164.36	-141.07
FCL	99.75	702.95	382.25	457.72	-123.37	-116.54	78.74
Liquidez General	1.05	1.03	1.01	1.04	2.30	1.04	2.60
Prueba Ácida	0.71	0.70	0.69	0.49	1.88	0.72	2.09
Capital de Trabajo	113519	65702	32932	150910	1917247	143	2334
Rotación							
OPEX / Ingresos	85.42%	81.81%	84.76%	81.26%	74.10%	84.94%	82.73%
Días promedio de cobro	221.57	176.78	252.85	206.52	407.07	510.92	553.68
Días promedio de inventarios	128.63	90.17	115.63	134.28	135.61	282.14	167.80
Días promedio de pago	96.60	86.15	133.58	102.19	144.74	195.34	195.34
Ciclo de conversión neto	253.60	180.80	234.91	238.62	397.93	597.72	526.14

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / **Elaboración:** PCR

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISÍÓN

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.

Fuente: SIMV / **Elaboración:** PCR

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: SIMV / **Elaboración:** PCR