

26 de enero 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 enero 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,



Manuel Genao

Representante Autorizado

Acero Estrella S. R. L.



Anexo:

Informe Trimestral Enero 2021 PCR

Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias

Comité No 03/2021

Informe con EEFF No Auditados de 31 de diciembre de 2020

Periodicidad de actualización: Trimestral

Fecha de comité: 22 de enero de 2021

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	jun-19	sept-19	dic-19	mar-20	jun-20	sept-20	dic-20
Fecha de comité	02/09/2019	18/10/2019	23/01/2020	06/05/2020	21/07/2020	11/11/2020	22/01/2021
Solvencia Financiera	ooA+						
Bonos Corporativos	ooA+						
Perspectivas	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 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 fundamenta en la disminución coyuntural de los ingresos del sector construcción, afectando negativamente las métricas de rentabilidad por el impacto de la pandemia en la economía global. Igualmente, se considera la fuerte posición de Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias en el mercado, que se tradujo en sus aceptables indicadores de cobertura y solvencia, bajo endeudamiento y mejora de la liquidez; debido fundamentalmente a la reestructuración de deudas por medio 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:

- **Ralentización del dinamismo económico.** Según el Informe de la Economía Dominicana¹ a septiembre de 2020, la actividad económica del país fue suspendida temporalmente a partir de marzo del 2020 por precepto del Gobierno Dominicano con la finalidad de prevenir el contagio del virus Covid-19 en la población, provocando una variación del PIB de -8.1%. Después del sector turismo, el mercado de la construcción fue negativamente afectado constatando una variación de -16.7% por las medidas restrictivas de tipo social y comercial que indujo una caída en las ventas de cemento, pintura y estructuras metálicas por la paralización de las obras adjudicadas.

¹ Informe de la Economía Dominicana Enero-Septiembre 2020 publicada por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

- **Decrecimiento coyuntural de los ingresos operativos.** Al 31 de diciembre de 2020, los ingresos por ventas registraron una disminución interanual de 24.6%, debido al atraso de proyectos, las medidas restrictivas de índole social y comercial establecidos por el Estado Dominicano con el fin de reducir la propagación del virus COVID-19. Asimismo, los costos de producción constataron una reducción interanual de 35.7%. Sin embargo, el margen bruto reflejó un aumento interanual, atribuido por una mayor reducción de los costos por el descenso de los ingresos, colocándose de 32.9% a 42.8%. Por otra parte, los gastos generales y administrativos reflejan una reducción interanual en un 10%, debido al gasto en nómina (-6.1%); de igual manera, dicho efecto no significó un decremento, sino en un incremento del margen operativo de 25.7% a 29.9%, por los ingresos no operacionales² percibidos por RD\$86 millones.
- **Bajos niveles de rentabilidad.** Al cierre 2020, el AE reflejó una utilidad neta por RD\$234 millones, menor al reportado del 2019 (RD\$497 millones), atribuido al aumento de los compromisos financieros (+9.5%). Dicho comportamiento fue debido por los intereses reportados por las emisiones de los Bonos Corporativos. Por ende, los indicadores de rentabilidad resultaron bajos en comparación al cierre 2019 (ROA dic-20: 2.53% y ROA dic-19: 5.74%; ROE dic-20: 4.64% y ROE dic-19: 10.32%). Dada la actual coyuntura económica y social, las métricas resultaron razonables debido a la fuerte posición que ocupa en el mercado, a pesar de los resultados negativos del sector de la construcción.
- **Mejora en las métricas de liquidez e incremento de indicadores de rotación.** AE registró una métrica de liquidez general holgada (2.3 veces), superior al promedio de los periodos analizados (1.03 veces), atribuido a la reestructuración de las deudas, cambiando la mayor proporción de corto a largo plazo por medio de las emisiones de Bonos Corporativos. Igualmente, la prueba ácida mostró un nivel excedente histórico (1.9 veces), superior al promedio de los periodos analizados (0.6 veces). Por otro lado, las métricas de rotación al cierre del 2020 estuvieron elevadas³ en comparación con el período anterior, atribuido a la coyuntura de la pandemia; PCR opina que esta situación pudiera variar tan pronto se reinicien y se desarrollen los proyectos adjudicados.
- **Razonables indicadores de cobertura y solvencia.** A diciembre 2020, AE mostró una reconfiguración en la estructura de deudas pasando mayor balance de corto plazo a largo plazo por las emisiones realizadas de Bonos Corporativos en el 2020, implicando un incremento en los compromisos financieros (+9.5%). Sin embargo, la métrica de cobertura⁴ fue ligeramente mayor en comparación con el período 2019 al pasar de 2.1 a 2.2 veces, por mayor generación de caja representado por el EBITDA (+19.6%). Por otra parte, la solvencia de AE, mostrado en el indicador de apalancamiento patrimonial, constató un ligero aumento interanual al colocarse de 0.8 a 0.83, debido al aumento de los pasivos totales (+9.2%) por las emisiones de Bonos Corporativos; sin embargo, aún reflejó un bajo nivel de endeudamiento.
- **Programa de Bonos Corporativos y reestructuración de los pasivos.** A diciembre de 2020, AE emitió RD\$2,576 millones del programa de Bonos Corporativos sin garantía para 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 resultó en mayor proporción para el largo plazo por un monto ascendente de RD\$2,622 millones⁵ en comparación con los RD\$590 millones⁶ a nivel de corto plazo.

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-Septiembre 2020 elaborado por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

² Ingresos provenientes con empresas relacionadas que incluyen los servicios administrativos, alquiler de equipos y maquinarias, venta de materiales, piezas y repuestos, entre otros.

³ Días promedio de cobros, inventarios y pagos de diciembre 2019 fue de 206, 134 y 102, respectivamente. Días promedio de cobros, inventarios y pagos de diciembre 2020 fue de 407, 136 y 145, respectivamente.

⁴ EBITDA / Gastos Financieros

⁵ Incluyendo el arrendamiento financiero.

⁶ Porción corriente deuda LP y Documentos por pagar.

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

- 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.

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
Balance General (Miles RD\$)					
Total Activo Corriente	2,406,249	2,263,621	3,435,711	3,571,732	3,394,229
Total Activo No Corriente	4,605,048	4,681,036	4,874,110	5,078,073	5,837,442
Total Activo	7,011,297	6,944,656	8,309,821	8,649,805	9,231,671
Total Pasivo Corriente	2,292,731	2,197,919	3,402,779	3,420,822	1,476,982
Total Pasivo No Corriente	978,559	606,030	389,759	420,240	2,716,747
Total Pasivo	3,271,290	2,803,948	3,792,538	3,841,062	4,193,729
Total Patrimonio	3,740,008	4,140,708	4,517,283	4,808,744	5,037,942
Estado de Pérdidas y Ganancias (Miles RD\$)					
Ingresos Operacionales	2,591,875	3,110,769	3,301,551	2,881,267	2,172,321
Costos de producción y ventas	-1,742,244	-1,996,194	-2,266,288	-1,933,795	-1,242,989
Utilidad Bruta	849,632	1,114,576	1,035,263	947,472	929,332
Otros ingresos operacionales	-	-	339,580	200,472	86,037
Gastos Operacionales	-471,615	-548,877	-531,947	-407,468	-366,622
Resultado Operativo	378,017	565,699	842,895	740,477	648,747
Ingresos Financieros	11,191	15,754	36,814	51,339	8,342
Gastos por intereses	-188,761	-240,808	-234,562	-296,828	-325,114
Ganancia (pérdida) en cambio y otros gastos	-29,463	-31,929	-30,542	-76,860	-62,343
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
Resultados antes de Impuesto	494,839	578,768	650,892	537,609	273,562
Impuestos	17,917	7,136	-20,953	-41,446	-40,000
Utilidad Neta	512,756	585,904	629,939	496,163	233,562
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

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

Acero Estrella y Subsidiarias	Indicadores Financieros				
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
EBITDA y Cobertura (En Millones de RD\$)					
Total Ingresos Brutos (12 meses)	2,592	3,111	3,302	2,881	2,172
EBIT (12 meses)	378	566	843	740	649
EBITDA (12 meses)	463	656	944	810	729
Gastos Financieros 12M	189	241	235	297	325
Utilidad Neta	513	586	630	697	234
EBIT / Gastos Financieros (12 meses)	2.00	2.35	3.59	2.49	2.00
EBITDA / Gastos Financieros 12M	2.45	2.72	4.02	2.73	2.24
Deuda Financiera Total / EBITDA	5.10	2.95	2.46	3.42	4.41
Solvencia					
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.70	0.78	0.90	0.89	0.35
Deuda Financiera Total / Pasivo Total	0.72	0.69	0.61	0.72	0.77
Deuda Financiera / Patrimonio	0.63	0.47	0.51	0.58	0.64
Pasivo Total / Patrimonio	0.87	0.68	0.84	0.80	0.83
Pasivo Total / Capital Social	2.62	2.24	3.03	3.21	3.50
Rentabilidad					
ROA	7.31%	8.44%	7.58%	5.74%	2.53%
ROE	13.71%	14.15%	13.95%	10.32%	4.64%
Margen Bruto	32.78%	35.83%	31.36%	32.88%	42.78%
Margen Operativo	14.58%	18.19%	25.53%	25.70%	29.86%
Margen Neto	19.78%	18.83%	19.08%	17.22%	10.75%
Margen EBITDA	17.86%	21.09%	28.58%	28.10%	33.54%
Liquidez (En Miles de RD\$)					
FCO	-3.45	594.54	146.65	136.92	323.24
FCL	99.75	702.95	382.25	457.72	-116.54
Liquidez General	1.05	1.03	1.01	1.04	2.30
Prueba Ácida	0.71	0.70	0.69	0.49	1.88
Capital de Trabajo	113519	65702	32932	150910	1917247
Rotación					
OPEX / Ingresos	85.42%	81.81%	84.76%	81.26%	74.10%
Días promedio de cobro	221.57	176.78	252.85	206.52	407.07
Días promedio de inventarios	128.63	90.17	115.63	134.28	135.61
Días promedio de pago	96.60	86.15	133.58	102.19	144.74
Ciclo de conversión neto	253.60	180.80	234.91	238.62	397.93

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

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	Citiverciones 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