

	Sep. 2021	Oct 2021
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES ⁽¹⁾			
	2019	2020	Sep. 21*
Ingresos Ordinarios	3.082	2.244	1.740
Ebitda	818	688	413
Deuda financiera	2.765	3.212	3.222
Margen operacional	24,0%	27,6%	20,7%
Margen Ebitda	26,6%	30,6%	23,7%
Endeudamiento total	0,8	0,8	0,9
Endeudamiento financiero	0,6	0,6	0,6
Ebitda / Gastos Financieros	2,8	2,2	1,4
Deuda Financiera / Ebitda	3,4	4,7	6,1
Deuda Financiera neta / Ebitda	3,4	4,4	5,6
FCNOA/ Deuda Financiera	14%	37%	27%

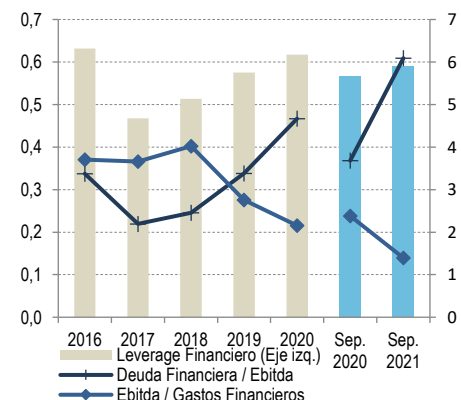
(1) Definiciones de los indicadores en anexo.

(*) Cifras interinas.

COVENANTS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN		
	Límite	Sep. 21*
Ebitda/ Gastos Financieros	>1	1,41
Deuda Financiera/ Capital Contable	<2	0,59

(*) Indicadores calculado en base a lo establecido en el programa de emisiones.

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. Actualmente las actividades de la empresa AE se encuentran en su totalidad operando.

Acero Estrella en los últimos periodos ha presentado un crecimiento en su backlog alcanzando, a septiembre de 2021, los US\$ 56,2 millones un 39,7% mayor que lo registrado a fines de 2020. Ello producto de una fuerte adjudicación de contratos a nivel nacional, generando una disminución en el precio promedio por contrato, pero con un incremento la activada futura de la entidad.

Al cierre de septiembre de 2021, los ingresos de Acero Estrella se situaron en los RD\$ 1.740 millones, evidenciando un crecimiento del 5,5% en comparación a septiembre de 2020. Lo anterior, se encuentra asociado a un alza del 6,4% en el segmento de estructuras metálicas y un 7,6% en laminados.

Sin embargo, a igual fecha, la generación de Ebitda registró una caída del 27,8% alcanzando los RD\$ 413 millones, debido a un mayor crecimiento tanto en los costos operaciones (23,4%) como de los gastos de administración (16,4%). Esto generó que el margen Ebitda de la entidad disminuyera hasta el 23,7% (34,7% a septiembre de 2020).

A septiembre de 2021, se debe señalar que la entidad recibió dividendos de las filiales que no consolidan por RD\$ 108 millones cifra por sobre lo registrado a igual periodo de 2020 (RD\$ 13 millones).

Por otro lado, la generación de FCNO evidenció a septiembre de 2021 valores negativos, en comparación a la generación durante septiembre de 2020. Ello, generó una baja en el FCNO anualizado hasta los RD\$ 884 millones (RD\$ 1.173 millones a fines de 2020).

Los pasivos financieros de la compañía alcanzaron a septiembre de 2021 los RD\$ 3.222 millones, similar que a fines de 2020. Al analizar la deuda financiera neta se observó una caída del 0,9% debido a la mantención de un mayor nivel caja desde 2020 en comparación a años anteriores.

Los indicadores de cobertura a septiembre de 2021 presentaron mayores presiones en comparación a igual periodo de 2020, debido a la baja en la generación de Ebitda.

Así, a septiembre de 2021, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda se incrementó hasta las 5,6 veces (3,6 veces a septiembre de 2020) y la cobertura de Ebitda sobre gasto financiera disminuyó hasta las 1,4 veces (2,4 veces a septiembre de 2020).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera la posibilidad de evidenciar un 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.

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

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

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 2020	Septiembre 2020	Octubre 2020	Enero 2021	Abril 2021	Julio 2021	Septiembre 2021	Octubre 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	Sep. 2020*	Sep. 2021*
Ingresos Ordinarios	2.379	2.265	2.825	3.336	3.641	3.082	2.244	1.650	1.740
Ebitda ⁽¹⁾	564	675	699	882	944	818	688	572	413
Resultado Operacional	496	595	611	791	843	740	620	514	360
Ingresos Financieros	2	0	11	16	37	51	24	1	20
Gastos Financieros	-77	-174	-189	-241	-235	-297	-319	-234	-295
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	340	325	513	586	630	496	371	199	158
Flujo Caja Neto de la Operación	-247	220	179	833	147	137	900	211	-79
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽²⁾	-247	220	179	833	342	379	1.173	211	-79
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽³⁾	-324	47	-3	595	147	137	900	211	-79
Inversiones en Activos fijos Netas	-494	-356	-103	-277	-284	-321	-549	-2	-59
Inversiones en Acciones									61
Flujo de Caja Libre Operacional	-818	-309	-107	317	-137	-184	352	208	-77
Dividendos pagados	-20			-26	-76	-117			
Flujo de Caja Disponible	-837	-309	-107	291	-213	-301	352	208	-77
Movimiento en Empresas Relacionadas				79					
Otros movimientos de inversiones				90	48			-226	103
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-837	-309	-107	460	-165	-301	352	-18	26
Variación de capital patrimonial	183	-5	-96	-1	-144				
Variación de deudas financieras	713	308	182	-474	333	337	456	37	10
Otros movimientos de financiamiento						-89	-577		
Financiamiento con EERR									
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	58	-7	-21	-15	24	-53	231	19	36
Caja Inicial	-5	54	47	26	11	34	-18	17	213
Caja Final	54	47	26	11	34	-18	213	36	249
Caja y equivalentes	59	47	26	11	34	17	213	36	249
Cuentas por Cobrar Clientes	934	605	680	817	1.726	1.759	1.722	2.012	2.542
Inventario	428	778	623	500	728	721	468	782	533
Deuda Financiera ⁽⁴⁾	1.810	2.143	2.362	1.935	2.319	2.765	3.212	2.803	3.222
Activos Totales	4.869	6.318	7.011	6.945	8.310	8.650	9.323	8.868	10.296
Pasivos Totales	2.892	2.987	3.271	2.804	3.793	3.841	4.121	3.926	4.827
Patrimonio + Interés Minoritario	1.977	3.331	3.740	4.141	4.517	4.809	5.201	4.942	5.469

* 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	Sep. 2020*	Sep. 2021*
Margen Bruto	35,7%	44,0%	38,3%	40,2%	37,8%	37,2%	39,0%	50,8%	42,4%
Margen Operacional (%)	20,8%	26,3%	21,6%	23,7%	23,1%	24,0%	27,6%	31,1%	20,7%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	23,7%	29,8%	24,8%	26,4%	25,9%	26,6%	30,6%	34,7%	23,7%
Rentabilidad Patrimonial ⁽³⁾ (%)	17,2%	9,8%	13,7%	14,1%	13,9%	10,3%	7,1%	7,0%	6,0%
Costo/Ventas	64,3%	56,0%	61,7%	59,8%	62,2%	62,8%	61,0%	49,2%	57,6%
Gav/Ventas	14,9%	17,8%	16,7%	16,5%	14,6%	13,2%	11,4%	19,6%	21,7%
Días de Cobro ⁽³⁾	141,3	96,1	86,6	88,2	170,7	205,4	276,2	309,5	392,0
Días de Pago ⁽³⁾	134,4	103,9	78,6	78,1	123,1	112,5	107,6	152,2	107,8
Días de Inventario ⁽³⁾	100,7	221,0	128,6	90,2	115,6	134,3	123,2	210,7	123,2
Endeudamiento total	1,5	0,9	0,9	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9
Endeudamiento financiero	0,9	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6
Endeudamiento Financiero Neto	0,9	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	3,2	3,2	3,4	2,2	2,5	3,4	4,7	3,7	6,1
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	3,1	3,1	3,3	2,2	2,4	3,4	4,4	3,6	5,6
Ebitda ⁽¹⁾ / Gastos Financieros ⁽³⁾ (vc)	7,3	3,9	3,7	3,7	4,0	2,8	2,2	2,4	1,4
FCNOA ⁽²⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera (%)	-13,7%	10,2%	7,6%	43,0%	14,7%	13,7%	36,5%	22,8%	27,4%
FCNOA ⁽²⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera Neta (%)	-14,1%	10,5%	7,7%	43,3%	15,0%	13,8%	39,1%	23,1%	29,7%
Liquidez Corriente (vc)	1,2	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	2,4	1,1	2,0

* 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.