

INFORME TRIMESTRAL

Período: enero – marzo 2025



Representante de Masa de Obligacionistas

Calle Pablo Casals No.9, Ensanche Piantini
Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1



Emisor: Acero Estrella, SRL.

Número de Registro Emisión SIMV: SIVEM – 134
Registro Nacional de Contribuyente 1-02-32552-9

Dirección: Kilometro 13 1/2, Autopista Duarte, Santiago de los Caballeros,
República Dominicana

CONTENIDO

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.	3
b) Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.	4
c) Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.....	4
d) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores.	4
e) Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma.	4
f) Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto.....	5
g) Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el Prospecto de Emisión y las medidas adoptadas por el Representante para la comprobación.....	5
h) La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el Prospecto de Emisión.....	8
i) Actualización de la Calificación de Riesgo de la emisión y del emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.....	10
j) Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.....	10
k) Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.....	11
l) Monto total de la emisión que ha sido colocado.....	12
m) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.....	12
n) Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria, que represente por lo menos el 10% del total del Patrimonio del Emisor.....	12
o) Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante, como redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.....	12

- p) Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.12
- q) Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor, etc.).....13
- r) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor.
13
- s) Modificaciones al Contrato de Emisión.13
- t) La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.13
- u) Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.
14
- v) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones normativas vigentes, así mismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, económicas o de reputación para el emisor..... 14
- w) Otros..... 14



INFORME

A: MASA DE OBLIGACIONISTAS DE BONOS CORPORATIVOS
ACERO ESTRELLA, SRL.

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA REPÚBLICA
DOMINICANA (SIMV):

Dando cumplimiento a las responsabilidades como Representantes de Masa de Obligacionistas establecidas en la Ley 249-17 del Mercado de Valores de la República Dominicana; sus Normas y Reglamentos de aplicación; la Ley 479-08 General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada; la Ley No 31-11 que modifica esta última, y en particular a la Resolución R-CNV-2016-14-MV de funciones del Representante de la Masa, procedemos a rendir el presente informe.

Iniciamos la redacción de este escrito, poniendo en práctica ciertos procedimientos y revisiones pautados en las legislaciones antes citadas, para proveer a la Masa de Obligacionistas nuestro informe independiente, el cual no se emite apegado a las normas de auditoría internacional, sino que constituye la exposición de nuestros hallazgos.

Es bueno tener presente que, la inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores y de Productos, y la autorización para realizar la oferta pública por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor. Tampoco estamos haciendo juicios de valor sobre el tema.

En cumplimiento a nuestros deberes, hemos evaluado y analizado la situación del Emisor y su actividad, y los hallazgos los expresamos a continuación:

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.

Acero Estrella, SRL. (Emisor), es una sociedad anónima organizada de conformidad con las leyes dominicanas, que tiene como objeto principal dedicarse al diseño, fabricación e instalación de estructuras metálicas para edificaciones y obras de infraestructura.

Pudimos constatar que la colocación del programa de emisión de Bonos Corporativos por un valor total de hasta Cincuenta Millones de Dólares

Estadounidenses con 00/100 (US\$50,000,000.00) equivalente a Dos Mil Quinientos Setenta y Seis Millones Cincuenta y Cinco Mil Pesos Dominicanos con 00/100 (RD\$2,576,055,000.00), calculados a la tasa de cambio promedio de referencia del Mercado Spot para la venta de dólares de los Estado Unidos de América y publicada por el Banco Central de la República Dominicana el día de aprobación del Programa de Emisiones por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores. Fue aprobada mediante Única Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores de fecha 17 de septiembre de 2019. La Colocación de los Valores se realizará a través de emisiones múltiples hasta agotar el Monto Aprobado del Programa de Emisiones.

El programa de emisiones está debidamente inscrito en el Registro de la Superintendencia del Mercado de Valores de la Rep. Dominicana, bajo el número **SIVEM-134** y registrado en la Bolsa de Valores, con el registro **No. BV1910-BC0083**.

b) Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.

El presente programa de emisiones no cuenta con garantías específicas, es sólo una acreencia quirografaria la que lo respalda. El tenedor posee prenda común sobre la totalidad del patrimonio del Emisor.

c) Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.

El presente programa de emisiones no requiere de administrador extraordinario.

d) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores.

No aplica debido a que no existe garantía de bienes e inmuebles.

e) Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma.



SIVEM-134 Acero Estrella, Informe de Representantes de Obligacionistas
08 de mayo 2025

Cada emisión tendrá una tasa de interés **fija**, pagadera **trimestralmente**, según se determinó en los Prospectos Simplificados y en los Avisos de Colocación Primaria.

Sobre la validación de los pagos de intereses pudimos observar:

- El uso correcto de la base de cálculo establecida en el Prospecto de Emisión y Aviso de Colocación de cada Emisión.
- Que se pagó la cantidad de días correspondientes al periodo estipulado en el Prospecto de Emisión y Aviso de Colocación.
- Que se pagó en la fecha establecida en el Prospecto de Emisión y Aviso de Colocación.
- Que las constancias de pagos a CEVALDOM se conciliaron con el Reporte de Pago de Intereses de Acero Estrella.

Bonos Locales emitidos por: **Acero Estrella**

Confirmación de intereses al: **31 de marzo 2025.**

Emision No:	DO2018100126	DO2018100225	DO2018100324
Fecha de emisión:	14/2/2020	12/11/2020	30/11/2020
Fecha de Vencimiento:	14/2/2030	12/11/2030	30/11/2030

Tramos: 1- 5				Emisión:			
CODIGO ISIN	Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Monto RD\$	Base	Días	Tasa	Total de Intereses
DO2018100126	20-dic-24	20-mar-25	500,000,000.00	365	90	12.00%	14,794,520.55
DO2018100225	12-nov-24	12-feb-25	1,350,000,000.00	365	92	11.25%	38,280,821.92
DO2018100324	30-nov-24	28-feb-25	726,000,000.00	365	90	11.25%	20,139,041.10
							73,214,383.56

f) Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto.

No existe opción de procedimiento de redención anticipada por parte del Emisor, según fue establecido en la sección 2.1.2.11 del Prospecto de Colocación y Aviso de Colocación Primaria.

g) Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el Prospecto de Emisión y las medidas adoptadas por el Representante para la comprobación.



El prospecto de emisión establece en su punto 2.5.1 que los fondos captados del presente programa de emisiones deben ser destinados para lo siguiente:

- i. Cubrir total o parcialmente las obligaciones financieras del emisor y sus Subsidiarias, conforme al acuerdo entre las partes.
 - a. Sustitución de la deuda bancaria actual del Emisor.
 - b. Sustitución de la deuda bancaria actual de las Subsidiarias.

Los Fondos captados por el presente Programa de Emisiones serán utilizados primero para cubrir total o parcialmente las obligaciones financieras del Emisor y sus Subsidiarias. Al momento de colocación de los valores, se determinará cuales deudas serán cubiertas por el emisor.

Luego de cubrir total o parcialmente las obligaciones financieras del Emisor y sus Subsidiarias, los fondos obtenidos de la colocación podrán ser utilizados para lo siguiente:

- ii. Los fondos pueden ser utilizados para capital de trabajo en las operaciones del Emisor y sus Subsidiarias.
- iii. Los fondos pueden ser utilizados para la adquisición de activos fijos (CAPEX) del Emisor y sus Subsidiarias.

Los detalles de las deudas existentes con las instituciones financieras se encuentran detalladas en el punto 2.5.1.3 del mismo.

Pudimos comprobar que los fondos de la **1ra. Emisión** se canalizaron a para repago parcial de deuda a corto plazo de los cuales fueron RD\$340,042,664 pesos dominicanos; y US\$2,972,820.27 en dólares estadounidenses por concepto de deudas contraídas con instituciones bancarias (Banco de Reservas, Banco BHD-León y CitiBank).

Detalle de pagos a continuación:

Monto RD\$	Tasa de cambio en RD\$	Monto US\$
340,042,664	n/a	
76,962,055	53.82	1,430,000.00
43,031,695	53.79	800,000.00
26,879,809	53.76	500,000.00
2,686,981	53.74	50,000.00
10,396,795	53.92	192,820.27
500,000,000.00		2,972,820.27

SIVEM-134 Acero Estrella, Informe de Representantes de Obligacionistas
08 de mayo 2025

Los fondos de la **2da. Emisión**, por un valor de RD\$1,350,000,000.00, de los cuales se canalizaron RD\$792,949,647 para repago parcial de deuda a corto plazo contraída con los bancos de Reservas, Banesco, Acap, Alaver, Popular y Progreso. Además, se compraron USD\$9,349,151 a una tasa de RD\$58.50 donde USD\$8,999,151 se utilizaron para el repago parcial de la deuda a corto plazo en dólares contraída con los bancos Reservas, Citi y BHD; y el total restante permanecen disponibles en la cuenta de la empresa para capital del trabajo.

Detalle de pagos a continuación:

Monto RD\$	Tasa de Cambio en RD\$	Monto US\$
792,949,647	n/a	
10,125,000	n/a	
526,450,353	58.5	8,999,151
20,475,000	58.5	350,000
1,350,000,000		9,349,151

En fecha 06 de enero 2021 fueron utilizados RD\$20,475,000.00, equivalentes a US\$350,000.00, para abonar a la deuda contraída a corto plazo con Citibank, dichos fondos estaban reservados para tales fines.

Los fondos de la **3ra. Emisión**, por un valor de RD\$726,000,000.00, de los cuales se canalizaron RD\$266,175,000.00 para la compra de USD\$4,550,000.00 a una tasa de RD\$58.50. El uso de estos dólares y el resto de los fondos en pesos dominicanos se detalla a continuación:

Monto RD\$	Tasa de Cambio RD\$	Monto US\$	Detalle
79,615,020	n/a		Saldo de deuda USD a corto plazo
236,925,000	58.5	4,050,000	Saldo de deuda USD a corto Plazo
179,213,445	n/a		Disponible en cuenta. Serán utilizados para pago a préstamos
100,000,000	n/a		Reservados en cuenta de inversión para uso de RD\$41,500,000 capital de trabajo y RD\$58,500,000 CAPEX
100,996,535	n/a		Pago a Suplidores
29,250,000	58.5	500,000	Reservados en certificado para uso en Capital de Trabajo
726,000,000		4,550,000	

En fecha 22 de febrero 2021 fueron utilizados RD\$99,726,000.01 para abonar a la deuda contraída a corto plazo con Banreservas. Permanecen reservados



SIVEM-134 Acero Estrella, Informe de Representantes de Obligacionistas
08 de mayo 2025

RD\$179,487,445.00 y US\$500,000.00 para abono de deuda, Capex y capital de trabajo.

En el trimestre enero – marzo 2022 fueron canalizados RD\$79,487,445 para abonar a préstamos a corto plazo; RD\$70,750,000.00 fueron utilizados para Capital de Trabajo; RD\$9,246,913.00 para pagos a CAPEX.

En el trimestre abril – junio 2022 fueron canalizados RD\$3,748,381.00 para pagos a CAPEX.

En el trimestre octubre – diciembre 2022 fueron canalizados RD\$8,665,500 para compra de montacargas; RD\$19,789,858.00 fueron utilizados para la compra de un camión grúa. Los RD\$17,049,347.64 restantes fueron canalizados de la siguiente manera:

Monto DOP\$	Detalle
17,049,348.00	Balance Anterior Reservado
-9,000,000.00	Compra Terreno Acero Estrella
-7,500,000.00	Compra de Terreno Subsidiaria North West Industries
-564,300.00	Compra Maquinaria Subsidiaria North West Industries
-14,952	Excedente completado con fondos de la operación

h) La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el Prospecto de Emisión.

CEVALDOM, Depósito Centralizado de Valores S.A., ha sido la empresa designada como agente del programa de emisiones. Tiene a su cargo la custodia, compensación y liquidación de los valores del presente programa de emisión, así como los procedimientos de pago de intereses y capital de los Bonos Corporativos.

Revisamos el prospecto, el contrato de emisión y avisos de oferta pública entregado por la administración del Emisor, y pudimos constatar que el total de los bonos corporativos en circulación se componen de la siguiente manera:

Primera (1ra) Emisión: 500,000,000.00 bonos corporativos con valor unitario de un peso dominicano (RD\$ 1.00), equivalente a quinientos millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$500,000,000.00).

Tasa de interés fija:

12% anual



SIVEM-134 Acero Estrella, Informe de Representantes de Obligacionistas
08 de mayo 2025

Frecuencia del pago:	trimestral
Fecha de emisión:	14 de febrero 2020
Fecha de Vencimiento:	14 de febrero 2030

Los intereses serán pagados conforme a lo establecido en el acápite 2.1.2.6.1 del prospecto, un primer cupón de pago de intereses por treinta y cinco (35) días calendarios a ser pagadero el 20 de marzo de 2020, calculado desde la fecha de emisión el 14 de febrero 2020. A partir del 20 de marzo se realizarán pagos trimestrales hasta el 20 de diciembre de 2029, por un total de 39 cupones de intereses trimestrales, siendo un último pago de intereses de la emisión en su fecha de vencimiento el 14 de febrero de 2030, correspondiente a una proporción de cincuenta y seis días de intereses.

Segunda (2da) Emisión: 1,350,000,000 bonos corporativos con valor unitario de un peso dominicano (RD\$ 1.00), equivalente a mil trecientos cincuenta millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$1,350,000,000.00).

Tasa de interés fija:	11.25% anual
Frecuencia del pago:	trimestral
Fecha de emisión:	12 de noviembre 2020
Fecha de Vencimiento:	12 de noviembre 2030

Tercera (3ra) Emisión: 726,000,000 bonos corporativos con valor unitario de un peso dominicano (RD\$ 1.00), equivalente a setecientos veintiséis millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$726,000,000.00).

Tasa de interés fija:	11.25% anual
Frecuencia del pago:	trimestral
Fecha de emisión:	30 de noviembre 2020
Fecha de Vencimiento:	30 de noviembre 2030



i) Actualización de la Calificación de Riesgo de la emisión y del emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.

Conforme la entrada en vigor del Reglamento para las Calificadoras de Riesgos Núm. R-CNMV-2022-03-MV, específicamente artículo 7, estos reportes serán presentados con **periodicidad semestral**.

Calificación de Riesgo - Feller		
	Julio 2024	Enero 2025
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Positivas	Positivas
Bonos Corp. SIVEM-134	A-	A-

Calificación de Riesgo - PCR		
	Junio 2024	Noviembre 2024
Fecha de Información		
Solvencia Financiera	A+	A+
Bonos Corporativos	A+	A+
Perspectiva	Estable	Estable

Ver **anexo** calificación más reciente.

j) Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.

El prospecto de emisión en su acápite 2.1.9.8 sobre Restricción al emisor revela las cláusulas financieras a las cuales la empresa está sujeta por endeudamiento con distintas entidades bancarias. Dentro de ellas también se detallan restricciones financieras propias del Programa de Emisiones de Acero Estrella.

Al **31 de marzo 2025**, la empresa se encuentra en cumplimiento con todas sus cláusulas financieras.

Acero Estrella & Subsidiarias		
Covenants Programa de Emisiones		
Al 31 de Marzo de 2024 - 2025		
Montos Expresados en Peso Dominicanos		
	2024*	2025
Ebitda/ Gastos Financieros > 1		
Ebitda	230,776,323	198,097,223
Gasto Financiero	91,884,905	99,103,484
Resultado	2.51	2.00
Deuda Financiera/ Capital Contable < 2.0		
Deuda Financiera	3,526,061,443	3,791,211,516
Capital Contable	8,205,573,741	8,395,467,624
Resultado	0.43	0.45

***Variación de interino 2024**

Deuda Financiera

EBITDA 2024 presenta variación de 1% con respecto a lo presentado anteriormente. La misma se debe a reclasificación de intereses pagados a relacionadas los cuales no deben impactar el cálculo del EBITDA Operativo.

k) Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.

Resumimos el estatus de envío de estados financieros a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana.

Anualmente

1. Balance General Auditado	diciembre 2023
2. Estado de Resultados Auditado	diciembre 2023
3. Estado de Cambio en el Patrimonio Auditado	diciembre 2023
4. Estado de Flujo de Efectivo Auditado	diciembre 2023
5. Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los Estados Financieros Auditados	diciembre 2023

Trimestralmente y comparados con el trimestre anterior:

1. Balance General intermedio	marzo 2025
2. Estado de Resultados intermedio	marzo 2025
3. Estado de Flujo de Efectivo intermedio	marzo 2025
4. Estado de Cambios en el Patrimonio	marzo 2025



l) Monto total de la emisión que ha sido colocado.

El monto total del programa de emisión colocado y en circulación asciende a la cantidad de **dos mil quinientos setenta y seis millones de pesos dominicanos con 00/100 (RD\$2,576,000,000.00).**

m) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.

El acápite 2.1.2.11 estipula que el presente Programa de Emisiones no cuenta con opción de redención anticipada. En caso de incumplimiento de las restricciones generadas por el Programa de Emisiones, se generará la liquidación anticipada de los valores y se procederá conforme se establece en el acápite 2.1.9.8 del Prospecto de Emisión Definitivo.

No aplica este punto para el trimestre en cuestión.

n) Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria, que represente por lo menos el 10% del total del Patrimonio del Emisor.

Según información suministrada por la Gerencia, actualmente el Emisor no ejecuto una enajenación de las acciones del emisor que represente +10% del total del patrimonio del Emisor.

o) Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante, como redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.

Según información suministrada por la Gerencia, actualmente el Emisor no tiene colocación y/o negociación de valores en mercados internacionales.

p) Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.

Según nos informa la administración y también hemos podido constatar adecuadamente en todos los documentos e informaciones financieras y operativas que manejamos, la compañía no se encuentra en proceso de fusión, división o acuerdo de desinversión o venta de activos importantes.



q) Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor, etc.).

El emisor confirma que para el trimestre en cuestión no ha existido ninguna actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer sus operaciones, negocios y registros contables. Asimismo, hasta la fecha, han cumplido cabalmente y sin demora con sus clientes, incluyendo con los informes, reportes y requerimientos ante la Superintendencia del Mercado de Valores.

r) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor.

Según información suministrada por la Gerencia, no existe en el trimestre del cual nos ocupamos, ninguna situación legal que afecte las operaciones del emisor.

Con relación a procesos judiciales en los que la Sociedad Acero Estrella S.R.L., pudiese estar involucrada, la división legal de Ernst & Young, S. A. tiene a bien informar que a la fecha **31 de marzo 2025**, no han llevado, ni tienen conocimiento, de ningún procedimiento, juicio o litigio, sentencia, laudo, así como de ninguna demanda, inspección, reclamación y/o gravamen de ningún tipo, ni en la actualidad ni en proceso, contra la Sociedad Acero Estrella S.R.L.

s) Modificaciones al Contrato de Emisión.

No, en el trimestre en cuestión no ha habido modificaciones al Contrato de Emisión.

t) La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.

Durante el trimestre **enero – marzo 2025** AE confirma que no ha enajenado y/o adquiridos activos fijos, ya sea por compra o venta, que superen el 10% del capital suscrito y pagado de la Sociedad.



u) Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.

No ha habido en el trimestre en cuestión, cambios en la estructura administrativa del emisor relativo a los principales ejecutivos y las estructuras que se relacionen con la emisión, que amerite ser mencionado en este informe.

v) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones normativas vigentes, así mismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, económicas o de reputación para el emisor.

No tenemos conocimiento, ni tampoco la administración nos ha informado de cualquier otro elemento o suceso que conlleve implicaciones económicas o morales para el Emisor, cualquiera de sus accionistas y/o empresas vinculadas.

w) Otros.

- **Asamblea General Ordinaria Anual:** En fecha veintiocho (28) de marzo del año dos mil veinticinco (2025), a través del periódico de circulación nacional El Caribe, Acero Estrella, S.R.L. publicó la Convocatoria para la celebración de su Asamblea General Ordinaria Anual de Accionistas, que tendrá efecto el día martes que contaremos a quince (15) del mes de abril del año dos mil veinticinco (2025), a las seis horas de la tarde (6:00 p.m.), la cual se efectuará en el domicilio social, sito en la Autopista Duarte Km. 13, Santiago de los Caballeros, Republica Dominicana.
- Hechos Relevantes publicados por la Super Intendencia del Mercado de Valores en el trimestre **enero - marzo 2025:**

Fecha Recepción	Número Trámite	Descripción Hecho Relevante
1/28/2025	03-2025-000639	RATIFICACION CALIFICACION DE RIESGO A- CON PERSPECTIVAS POSITIVAS A ACERO ESTRELLA S.R.L Y A SU EMISION DE BONOS CORPORATIVOS SIVEM-134 EN INFORME SEMESTRAL DE ENERO 2025 POR FELLER RATE.



SIVEM-134 Acero Estrella, Informe de Representantes de Obligacionistas
08 de mayo 2025

2/7/2025	03-2025-001004	INFORME DE REPRESENTANTE DE OBLIGACIONISTAS DE BONOS CORPORATIVOS POR RD\$2,576 MM SIVEM-134 DE ACERO ESTRELLA A DICIEMBRE 2024
3/28/2025	03-2025-002004	ACERO ESTRELLA NOTIFICA CONVOCATORIA DE ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA ANUAL EL 15 DE ABRIL DE 2025.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS

Representante de Masa de Obligacionistas



29 Julio 2024 28 Enero 2025

Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Positivas	Positivas

* Detalle de calificaciones y nomenclaturas en Anexo.

INDICADORES RELEVANTES ⁽¹⁾

	2022	2023	2024*
Ingresos Ordinarios	2.802	3.532	4.039
Ebitda	682	831	850
Ebitda Ajustado	908	1.165	1.177
Deuda financiera	3.476	3.410	3.572
Margen Ebitda	24,3%	23,5%	21,0%
Margen Ebitda Ajustado	32,4%	33,0%	29,1%
Endeudamiento Total	0,7	0,7	0,7
Endeudamiento Financiero	0,5	0,4	0,4
Ebitda / Gastos Financieros	1,8	2,0	2,2
Ebitda Aj. / Gastos Financieros	2,4	2,8	3,0
Deuda Financiera neta / Ebitda	5,0	3,8	4,1
Deuda Financiera neta / Ebitda Aj.	3,8	2,7	3,0
FCNOA/ Deuda Financiera	15,7%	33,4%	9,5%

(1) Definiciones de los indicadores en anexo.

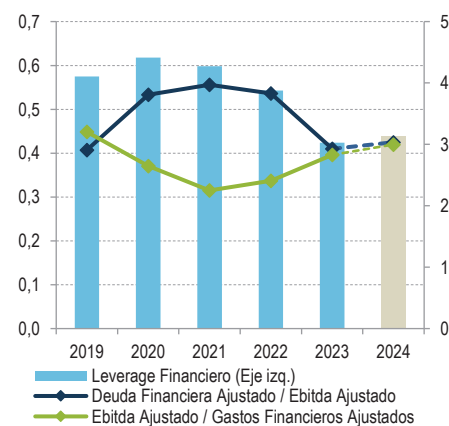
(*) Estados financieros interinos, no auditados a diciembre de 2024.

COVENANTS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN

	Límite	2024*
Ebitda/ Gastos Financieros	>1	2,16
Deuda Financiera/ Capital Contable	<2	0,44

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

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



Fuente: Elaboración propia en base a información financiera otorgada por el emisor.

FUNDAMENTOS

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

AE forma parte del brazo industrial del Grupo Estrella y se dedica al diseño, fabricación, comercialización e instalación de estructuras metálicas en el mercado de República Dominicana y otros países de El Caribe.

El 18 de octubre de 2024 se celebró la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de Acero Estrella S.R.L en la cual fue aprobada un contrato de venta entre los señores José Ramón Lora y Abel Vianney por un total de RD\$1.101.516 cuotas sociales las cuales fueron adquiridas o recompradas por AE con fondos provenientes de las utilidades obtenidas o reservas acumuladas.

A raíz de esto, los socios de la compañía quedaron conformados con la siguiente participación social; Ingeniería Estrella S.A con un 71,16%, seguido por Grupo Estrella Holdings S.A (21,02%), Rainer Aristy (7,36%) y el porcentaje restante está repartido entre Víctor Polanco, Héctor González y Manuel Genao.

A diciembre de 2024, el *backlog* de la compañía evidenció una disminución de un 28,1% con respecto al cierre del año anterior, alcanzando los US\$38,9 millones. Dicho efecto se encuentra en línea con el termino de proyectos relevantes, pero manteniéndose acorde al promedio durante el periodo analizados (US\$43,7 millones entre 2018-2023). Al respecto, dentro de los principales proyectos se encuentran la Estación Monorriel Santiago (34,2%), seguido por Ampliación AIC Fase 1 (15,2%); Nave Ecoacero (14,1%); Centro de Distribución Almacenes Zaglul (6,1%); Hotel Moon Palace (5,0%).

A fines de 2024, los ingresos de Acero Estrella alcanzaron los RD\$4.039 millones, mostrando un crecimiento del 14,4% anual. Esto, según su peso relativo, debido a un aumento del 14,0% en estructuras metálicas y en menor medida por otros ingresos (101,5% anual), mientras que laminados se mantuvo estable.

A igual fecha, los costos de venta evidenciaron un aumento del 15,9% anual mientras que los gastos generales y administrativos presentaron un alza del 43,5%, debido al crecimiento de ventas y a la ejecución de los proyectos. Esto ocasionó que la generación de Ebitda aumente un 2,3% anual situándose en los RD\$850 millones. Con esto, el margen Ebitda alcanzó un 21,0% (23,5% a diciembre de 2023).

Consecuentemente, los resultados en empresas relacionadas se han mantenido crecientes durante los años y en línea con lo esperado, situándose en los RD\$327 millones (RD\$334 millones fines de 2023), permitiendo que la generación de Ebitda ajustado presentara un leve aumento del 1,1%, alcanzando los RD\$1.177 millones, y un margen Ebitda ajustado de 29,1% (33,0% a diciembre 2023).

La generación de FCNOA a fines de 2024 registró una relevante caída hasta los RD\$45 millones, afectada por mayores necesidades asociadas a cuentas por pagar e inventarios. Ello provocó que el indicador de cobertura de FCNOA sobre deuda financiera disminuyera hasta el 9,5% (33,4% a fines de 2023).

A fines de 2024, la deuda financiera creció un 4,8% en comparación a igual periodo de 2023, situándose en RD\$3.572 millones. Lo anterior se debió a mayores necesidades de financiar el capital de trabajo. En cuanto a la deuda neta, esta tuvo un incremento del 9,7%.

La base patrimonial durante el periodo analizado ha aumentado constantemente, considerando efectos de utilidades acumuladas y otras reservas, entre otros factores, la

Analista: José Manuel Escalona
jose.escalona@feller-rate.com

cual pasó desde los RD\$4.141 millones a fines de 2017 hasta los RD\$8.144 millones a diciembre de 2024 (RD\$8.045 a diciembre de 2023).

Lo anterior ha permitido compensar la evolución de la deuda financiera, lo cual se tradujo en que el indicador de *leverage* financiero se mantuviera entre las 0,4 y 0,6 veces durante el periodo analizado. A diciembre de 2024, se situó en 0,4 veces (0,5 veces a diciembre de 2023).

Los indicadores de cobertura se encuentran acorde con los rangos esperados para una categoría clasificada en "Satisfactoria", considerando los niveles de actividad de la compañía, la evolución de deuda financiera, el plan de inversiones y las necesidades de capital de trabajo.

Al cierre de 2024, los indicadores de cobertura se encuentran acordes a los rangos esperados para su calificación a pesar de registrar mayores niveles de deuda que ocasionaron que el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado y la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros se situaran en las 3,0 veces (2,7 veces y 2,8 veces a diciembre de 2023, respectivamente).

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

Las perspectivas "Positivas" responden a una mejora evidenciada en su posición financiera en los últimos periodos, debido a sus niveles de actividad, considerando la mantención de los indicadores de endeudamiento y financieros acordes con los rangos esperados, además de las sinergias inherentes a su grupo controlador.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría dar ante la mantención de las mejoras en su posición financiera en los próximos periodos, en conjunto con un backlog de proyectos satisfactorio para mantener sus niveles de operación.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Se podría generar ante un deterioro del escenario económico y/o políticas financieras más agresivas, que resulten en un deterioro estructural de los indicadores crediticios.

FACTORES DE RIESGO SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

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.
- Indicadores de cobertura se mantienen en línea a lo esperado.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y DESCRIPCION DEL GRUPO ECONOMICO QUE PERTENECE

El controlador de Acero Estrella, S.R.L. es el Grupo Estrella mediante las sociedades Ingeniería Estrella y Grupo Estrella Holdings.

El Grupo Estrella, comienza sus operaciones en 1983, controlador de la compañía y de diversos negocios asociados a la construcción, industria que se ve afectada por los costos de factores como el movimiento de tierra, el acero, concreto, mano de obra, entre otros.

Por lo anterior, el Grupo mantiene una estrategia enfocada en generar mayores eficiencias mediante la integración de procesos y negocios conjuntos.

BREVE DESCRIPCION DEL MODELO DE NEGOCIOS DE LA EMPRESA

Acero Estrella S.R.L. (AE) es una sociedad fundada en República Dominicana en el año 1994.

AE forma parte del brazo industrial del Grupo Estrella y se dedica al diseño, fabricación, comercialización e instalación de estructuras metálicas en el mercado de República Dominicana y otros países de El Caribe.

Los procesos de fabricación de la entidad se encuentran certificados por normas del American Institute of Steel Construction (AISC), por el DOT Quality Services (DOTQS), que autentifican la calidad y seguridad del proceso de instalación de sus proyectos.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

Parte de la estrategia de la compañía considera el cuidado del medio ambiente con foco en garantizar la sostenibilidad de la empresa.

— AMBIENTALES

En la planta de la entidad se destacan los controles para evitar emisiones de vapores en el proceso de pintura, uso de sistemas automatizados de limpieza de vigas para impedir las emanaciones de polvo metálico y los métodos para reducir el ruido.

Al respecto, los procesos y controles de la compañía mantienen certificaciones ISO 9001 de calidad e ISO 14001 de medio ambiente.

— SOCIALES

Los principales actores sociales vinculados a la empresa son sus trabajadores. Al respecto, la mayor parte de la regulación laboral vigente se aplica a la industria en consideración al vínculo o relación laboral existente entre la entidad y sus empleados. La compañía mantiene certificación OHSAS 18001 de seguridad y salud laboral.

Parte de la estrategia de la compañía mantiene énfasis en la mejora continua de las habilidades de su equipo de trabajo, mediante programas orientados a perfeccionar sus competencias. Al respecto, en 2023 se realizaron más de 8.000 horas de formación.

— GOBIERNOS CORPORATIVOS

En términos de gobiernos corporativos, su modelo se basa en valores institucionales establecidos en el Código de Ética del Grupo Estrella, mediante la transparencia y efectividad en la gestión del negocio.

El sistema de gobierno combina una Asamblea de Accionistas, un Consejo de Gerencia con sus comités de apoyo y un Equipo Directivo para llevar a cabo los lineamientos del grupo.

El consejo de gerencia de Acero Estrella está conformado por nueve miembros (Rainer Aristy, Manuel Genao, Manuel Estrella, Pedro Estrella, Giuseppe Maniscalco, Raúl Kenyi Yamamoto, Rovin Rodríguez y Luis Mella).

Actualmente la entidad cuenta con comités de apoyo como el Comité de Auditoría Riesgo y Cumplimiento, y el Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos.

	Abril 2022	Julio 2022	Octubre 2022	26 Enero 2023	25 Julio 2023	30 Enero 2024	29 Julio 2024	28 Enero 2025
Solvencia	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas
Bonos Corp. SIVEM-134	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024*
Ingresos Ordinarios	2.825	3.336	3.641	3.082	2.244	2.564	2.802	3.532	4.039
Ebitda ⁽¹⁾	699	882	944	818	688	673	682	831	850
Ebitda Ajustado ⁽²⁾	790	926	992	951	843	857	908	1.165	1.177
Resultado Operacional	611	791	843	740	620	592	599	728	686
Ingresos Financieros	11	16	37	51	24	137	158	37	100
Gastos Financieros	-189	-241	-235	-297	-319	-381	-377	-412	-393
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	513	586	630	496	371	437	463	524	582
Flujo Caja Neto de la Operación	179	833	147	137	900	28	319	775	45
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽³⁾	179	833	342	379	1.173	213	547	1.138	338
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽⁴⁾	-3	595	147	137	900	28	319	775	45
Inversiones en Activos fijos Netas	-103	-277	-284	-321	-549	-204	-810	-262	157
Inversiones en Acciones								-60	-274
Flujo de Caja Libre Operacional	-107	317	-137	-184	352	-176	-491	454	-72
Dividendos pagados		-26	-76	-117			-146	-232	-70
Flujo de Caja Disponible	-107	291	-213	-301	352	-176	-637	222	-141
Movimiento en Empresas Relacionadas		79							
Otros movimientos de inversiones		90	48			8	61	128	6
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-107	460	-165	-301	352	-168	-577	350	-135
Variación de capital patrimonial	-96	-1	-144						
Variación de deudas financieras	182	-474	333	337	456	119	12	-217	36
Otros movimientos de financiamiento				-89	-577	47	400	39	-47
Financiamiento con EERR									
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-21	-15	24	-53	231	-2	-165	171	-146
Caja Inicial	47	26	11	34	-18	213	211	46	217
Caja Final	26	11	34	-18	213	211	46	217	71
Caja y equivalentes	26	11	34	17	213	290	47	218	71
Cuentas por Cobrar Clientes	680	817	1.726	1.759	1.722	1.911	1.838	2.418	2.567
Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas	915	710	592	706	332	197	200	387	162
Inventario	623	500	728	721	468	737	1.089	900	1.122
Deuda Financiera ⁽⁵⁾	2.362	1.935	2.319	2.765	3.212	3.402	3.476	3.410	3.572
Activos Totales	7.011	6.945	8.310	8.650	9.323	10.214	11.087	13.530	13.540
Pasivos Totales	3.271	2.804	3.793	3.841	4.121	4.530	4.686	5.485	5.396
Patrimonio + Interés Minoritario	3.740	4.141	4.517	4.809	5.201	5.685	6.401	8.045	8.144

* Números interinos diciembre 2024. Números auditados años 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022 y 2023.

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

(2) Ebitda Ajustado = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones más resultados en negocios conjuntos que no consolida.

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

(4) 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.

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

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024*
Margen Bruto	38,3%	40,2%	37,8%	37,2%	39,0%	32,5%	32,2%	31,3%	30,3%
Margen Operacional (%)	21,6%	23,7%	23,1%	24,0%	27,6%	23,1%	21,4%	20,6%	17,0%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	24,8%	26,4%	25,9%	26,6%	30,6%	26,3%	24,3%	23,5%	21,0%
Margen Ebitda Ajustado ⁽²⁾ (%)	28,0%	27,8%	27,2%	30,9%	37,6%	33,4%	32,4%	33,0%	29,1%
Rentabilidad Patrimonial ⁽⁴⁾ (%)	13,7%	14,1%	13,9%	10,3%	7,1%	7,7%	7,2%	6,5%	7,1%
Costo/Ventas	61,7%	59,8%	62,2%	62,8%	61,0%	67,5%	67,8%	68,7%	69,7%
Gav/Ventas	16,7%	16,5%	14,6%	13,2%	11,4%	9,4%	10,8%	10,6%	13,4%
Días de Cobro ⁽⁴⁾	86,6	88,2	170,7	205,4	276,2	268,3	236,1	246,5	228,8
Días de Pago ⁽⁴⁾	78,6	78,1	123,1	112,5	107,6	117,5	107,7	87,3	60,6
Días de Inventario ⁽⁴⁾	128,6	90,2	115,6	134,3	123,2	153,2	206,4	133,4	143,6
Endeudamiento total	0,9	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7
Endeudamiento financiero	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5	0,4	0,4
Endeudamiento Financiero Neto	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾⁽⁴⁾ (vc)	3,4	2,2	2,5	3,4	4,7	5,1	5,1	4,1	4,2
Deuda Financiera / Ebitda Ajustado ⁽²⁾⁽⁴⁾ (vc)	3,0	2,1	2,3	2,9	3,8	4,0	3,8	2,9	3,0
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾⁽⁴⁾ (vc)	3,3	2,2	2,4	3,4	4,4	4,6	5,0	3,8	4,1
Deuda Financiera Neta / Ebitda Ajustado ⁽²⁾⁽⁴⁾ (vc)	3,0	2,1	2,3	2,9	3,6	3,6	3,8	2,7	3,0
Ebitda / Gastos Financieros ⁽¹⁾⁽⁴⁾ (vc)	3,7	3,7	4,0	2,8	2,2	1,8	1,8	2,0	2,2
Ebitda Ajustado / Gastos Financieros ⁽¹⁾⁽⁴⁾ (vc)	4,2	3,8	4,2	3,2	2,6	2,2	2,4	2,8	3,0
FCNOA / Deuda Financiera ^{(2)(3)(%)}	7,6%	43,0%	14,7%	13,7%	36,5%	6,3%	15,7%	33,4%	9,5%
FCNOA / Deuda Financiera Neta ⁽²⁾⁽³⁾ (%)	7,7%	43,3%	15,0%	13,8%	39,1%	6,9%	16,0%	35,7%	9,6%
FCNOA / Deuda Financiera Corriente ^{(2)(3)(%)}	10,8%	55,0%	15,4%	14,5%	197,3%	28,6%	67,1%	275,3%	63,2%
Liquidez Corriente (vc)	1,0	1,0	1,0	1,0	2,4	2,1	1,9	2,0	2,6

* Números interinos diciembre 2024. Números auditados años 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022 y 2023.

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

(2) Ebitda Ajustado = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones más resultados en negocios conjuntos que no consolida.

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

(4) Indicadores anualizados, bajo el formato de doce meses móviles para los flujos.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Emisión de Bonos Corporativos

Primera

Número de Registro	SIVEM-134
Valor total del Programa de Emisión	RD\$ 2.576.055.000
Valor de cada Emisión	Especificado en cada emisión
Fecha de colocación / emisión	27-09-2019
Covenants	Ebitda / Gastos Financieros > 1 Deuda Financiera / Capital Contable < 2
Emisiones inscritas al amparo del Programa	1,2,3
Conversión	No Considera
Resguardos	Suficientes
Garantía	Quirográfica

Emisiones de bonos vigentes	1	2	3
Al amparo del Programa	SIVEM-134	SIVEM-134	SIVEM-134
Monto de la emisión	RD\$ 500.000.000	RD\$ 1.350.000.000	RD\$ 726.000.000
Amortizaciones	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento
Fecha de vencimiento	14-02-2030	12-11-2030	30-11-2030
Pago de Intereses	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Tasa de Interés	12%	11,25%	11,25%
Conversión	No Considera	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	Quirográfica	Quirográfica	Quirográfica

NOMENCLATURA DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

CALIFICACIÓN TÍTULOS DE DEUDA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Categoría 1 (C-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 2 (C-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 3 (C-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 4 (C-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para calificar en los niveles C-1, C-2 o C-3.
- Categoría 5 (C-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la calificación y, además, no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con calificaciones en Categoría 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Para la deuda de largo plazo, son “grado inversión” todos los títulos que tengan una calificación igual o superior a “BBB-”. En el caso de deuda de corto plazo, son “grado inversión” los que posean calificación igual o superior a “Categoría 3”.

PERSPECTIVAS

Feller Rate asigna «Perspectivas de la Calificación» como opinión sobre el comportamiento de la calificación de la solvencia de la entidad en el mediano y largo plazo. La calificadora considera los posibles cambios en la economía, las bases del negocio, la estructura organizativa y de propiedad de la empresa, la industria y en otros factores relevantes. Con todo, las perspectivas no implican necesariamente un futuro cambio en las calificaciones asignadas a la empresa.

- Positivas: la calificación puede subir.
- Estables: la calificación probablemente no cambie.
- A la baja: la calificación puede bajar.
- En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

CREDITWATCH

Un Creditwatch o Revisión Especial señala la dirección potencial de una calificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que ésta quede sujeta a una observación especial por parte de Feller Rate. Estos son los casos de fusiones, adquisiciones, recapitalizaciones, acciones regulatorias, cambios de controlador o desarrollos operacionales anticipados, entre otros. Con todo, el que una calificación se encuentre en Creditwatch no significa que su modificación sea inevitable.

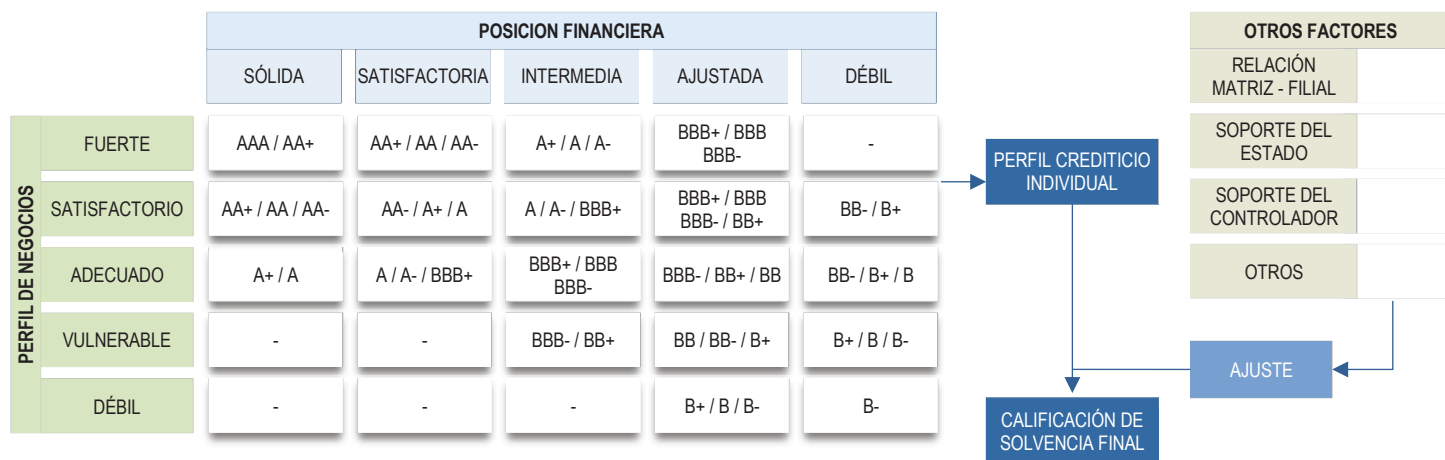
- CW Positivo: la calificación puede subir.
- CW Negativo: la calificación puede bajar.
- CW En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

- Robusta: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- Satisfactoria: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Suficiente: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress moderado que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Ajustada: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite mínimamente cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un pequeño cambio adverso en las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Insuficiente: La empresa no cuenta con una posición de liquidez que le permita cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.

MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CALIFICACIÓN FINAL

La matriz presentada en el diagrama entrega las categorías de riesgo indicativas para diferentes combinaciones de perfiles de negocio y financieros. Cabe destacar que éstas se presentan sólo a modo ilustrativo, sin que la matriz constituya una regla estricta a aplicar.



EQUIPO DE ANÁLISIS:

- José Manuel Escalona – Analista principal

La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo no constituye 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 disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo 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.

Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias

Comité No. 51/2024

Informe con EEFF no auditados al 30 de septiembre de 2024

Fecha de comité: 22 de noviembre del 2024

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Metalúrgico / República Dominicana

Equipo de Análisis

Manuel Sánchez
Analista
asanchez@ratingspcr.com

Alfonso Díaz
Analista Senior
diaz@ratingspcr.com

809-373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	sep-23	dic-23	sept-24
Fecha de comité	19/10/2021	24/1/2022	21/4/2022	24/10/2022	16/1/2023	14/6/2023	10/1/2024	11/06/2024	22/11/2024
Fortaleza Financiera	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+
Bonos Corporativos	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+
Perspectivas	Estable	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 periodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B inclusive. Adicionalmente, las escalas locales serán identificadas añadiendo un prefijo de acuerdo con la identificación asignada a cada mercado, República Dominicana se utiliza "DO".

Información Regulatoria:

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, 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 no constituye 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 la información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de PCR la verificación de autenticidad de la misma.

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 "DOA+" a la "Fortaleza Financiera" y "DOA+" al "Programa de Bonos Corporativos" y mantiene la Perspectiva en "Estable", de Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias; con información al 30 de septiembre 2024. La calificación se fundamenta en los niveles adecuados de ventas, principalmente en el mercado dominicano, como resultado de los ingresos obtenidos por la ejecución de proyectos en ejecución que han permitido mantener márgenes de rentabilidad favorables. Adicionalmente se consideran su bajo nivel de endeudamiento y el aumento en sus niveles de liquidez; así como sus adecuados niveles de cobertura sobre los gastos financieros. La calificación también considera la trayectoria de Grupo Estrella, siendo beneficiario del desempeño como accionista de las operaciones de las empresas relacionadas.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

Adecuados niveles de liquidez: A septiembre 2024, el índice de liquidez general de la empresa se situó en 2.25 veces, mayor en comparación al periodo anterior (sept-23: 1.88 veces), en tanto que la prueba ácida se situó en 1.68 veces, superior al periodo anterior (sept-23: 1.38 veces); adicionalmente, el capital de trabajo totalizó RD\$2,572.8 millones, incrementando en RD\$846.5 millones (+49%), como resultado de un incremento proporcionalmente mayor en los activos corrientes (+25.4%) de cara al incremento en los pasivos corrientes (+4.8%). AE. & Subsidiarias, ha superado el promedio de sus indicadores en los últimos 5 años de (Liquidez: 1.89 veces y Prueba ácida: 1.48 veces), lo cual muestra que es capaz de solventar sus deudas en el corto plazo de manera adecuada.

Bajos niveles de endeudamiento: Al 30 de septiembre 2024, AE & Subsidiarias presentó un indicador de apalancamiento patrimonial (Pasivos / Patrimonio) en 0.67 veces, menor en comparación al periodo anterior (sept-23: 0.78 veces) tras mayor crecimiento de patrimonio. Así mismo, la cobertura (Pasivos / Activos) se ubicó en 0.4 veces, mostrándose parecida al periodo anterior (sept-23: 0.44 veces), tras un incremento proporcionalmente mayor en los activos en comparación con los pasivos. Se observa una tendencia constante en la cobertura durante los últimos 5 años, que promedia 0.43 veces, y el apalancamiento patrimonial se muestra por debajo del promedio de 0.76 veces en ese rango de tiempo, lo que muestra que la empresa mantiene una adecuada capacidad para generar ingresos y mantiene un bajo endeudamiento para poder cumplir con sus obligaciones.

Adecuados indicadores de cobertura: El indicador anualizado de cobertura (EBITDA / Gastos Financieros) se colocó en 2.34 veces, mayor en comparación al periodo anterior (sept-23: 1.73 veces), como resultado que el EBITDA anualizado totalizó RD\$912.2 millones, para un aumento de RD\$209 millones (+29.7%), producto del aumento proporcionalmente mayor de los ingresos anualizados respecto a los costos de producción y venta anualizados. Adicionalmente se considera los gastos financieros anualizados que se ubicaron en RD\$390.2 millones, para una disminución de RD\$16.9 millones (-4.2%). Durante los últimos 5 años, el indicador (EBITDA/ gastos financieros) se

mantuvo en promedio en 2.10 veces, lo que muestra una adecuada capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras con las ganancias operativas generadas.

Adecuados niveles de rentabilidad: Los indicadores de rentabilidad anualizados se ubicaron en (ROAA: 4.87%, y ROE: 8.34%), mostrando ambos incrementos comparados al período anterior (sept-23: ROA: 3.76% y ROE: 6.73%) tras el crecimiento de los ingresos por ventas. Los indicadores se mantienen adecuados a pesar de ser menores al promedio de los últimos 5 años (ROA: 4.41% y ROE: 7.78%), lo que muestra la capacidad de la empresa de generar ingresos y mantener constantes márgenes de rentabilidad.

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 diciembre 2016.

Información utilizada para la Calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros comparativos no auditados correspondientes al 30 de septiembre 2024 Vs. 30 de septiembre 2023.
- Detalle de inversiones realizadas durante el año en curso en activos fijos, acciones de empresas u otros, incluyendo destino y fuente de financiamiento.
- Detalle de cuentas por cobrar, por cartera por vencer, cartera vencida por plazo, monto de castigos del período y provisiones para cobranzas dudosas.
- Estructura de financiamiento detallando las obligaciones corrientes y la deuda a largo plazo, indicando el tipo de acreedor, moneda, tasas de interés, plazos de vencimiento, así como el propósito de este.

Factores Clave

Factores que pudieran mejorar la calificación:

- Mantener la tendencia al alza en sus ingresos y un crecimiento sostenido en sus indicadores de rentabilidad.
- Crecimiento sostenido en los niveles liquidez y solvencia.
- Mantener adecuados niveles de endeudamiento.

Factores que pudieran desmejorar la calificación:

- Registrar menor cobertura sobre el servicio de deuda.
- La liquidez disminuya a un nivel ajustado para cubrir con sus obligaciones a corto plazo.
- Disminuir continuamente el volumen de ventas.

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) Choques de factores geopolíticos externos que puedan impactar la economía dominicana e incrementar la inflación en los precios de las materias primas.

Contexto Económico Internacional

Panorama Internacional

Según las perspectivas económicas mundiales del Banco Mundial, se prevé una moderación del crecimiento económico, estimándose en 2.6% para el 2024, manteniéndose similar a lo proyectado durante 2023, siendo el tercer año consecutivo de desaceleración. Esta tendencia es resultado de varios factores, incluyendo la prolongación de conflictos geopolíticos, tensiones comerciales y políticas monetarias más estrictas.

Adicionalmente, se muestran presiones inflacionarias persistentes, aunque con un ritmo menor al pronosticado a inicios del 2024. La inflación general interanual a julio se ubicó en 2.9%, mostrando su menor valor desde marzo del 2021, debido a menores precios de combustible y viviendas, aunque persisten precios elevados de productos básicos y choques de oferta, especialmente en el sector de alimentos debido a fenómenos climáticos extremos. La persistencia de estos fenómenos y otros factores externos podrían generar volatilidad en los precios de los productos básicos.

La Niña sigue siendo una de las problemáticas más importantes para las economías en 2024. Se estima que La Niña continúe afectando las condiciones meteorológicas, con una mayor probabilidad de sequías en algunas regiones y lluvias intensas en otras, lo que podría generar disrupciones en la producción agrícola y elevar los precios de los alimentos. Es importante destacar que, aunque los informes más recientes se refieren a junio, los datos disponibles al cierre de 2023 y al 30 de junio indican que La Niña ha sido el principal fenómeno climático influyendo en las condiciones globales. La transición de El Niño a La Niña puede generar impactos distintos en la economía, y es fundamental monitorear de cerca su evolución para evaluar sus consecuencias en la inflación y otros indicadores económicos.

Con respecto a la región de América Latina y el Caribe, se prevé que su crecimiento disminuirá hasta un 1.8% en 2024, para repuntar a 2.7% en 2025. Los efectos persistentes de la restricción monetaria seguirán influyendo en el crecimiento a corto plazo; sin embargo, se pronostica que la disminución de la inflación permitirá a los bancos centrales reducir las tasas de interés, lo que podría estimular la inversión y ser beneficioso para la región. Por su parte, entre los riesgos que persisten se encuentran que las condiciones financieras mundiales se vuelvan más restrictivas, elevados niveles de deuda local y desaceleración de China, que afectaría a las exportaciones de la región y los cambios climáticos como se mencionó con anterioridad. Adicionalmente, si Estados Unidos presenta una actividad económica más sólida podría tener un impacto positivo en América Central y el Caribe.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1% en 2024, atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Le sigue de cerca Costa Rica con 3.9% y 3.7% para 2025, mostrando una moderación en su crecimiento, con un fuerte enfoque en exportaciones de servicios y turismo. Por su parte, Nicaragua se pronostica un crecimiento en 2024 de 3.7% y 3.3% para 2025, impulsado por la continuidad de inversiones y estabilidad económica a pesar de desafíos políticos.

Honduras se proyecta en 3.4% y 3.3% para 2025, mostrándose como estable si la inflación se modera y teniendo estabilidad macroeconómica; mientras que, El Salvador crecería en 3.2% y 2.7% para 2025, ante un moderado crecimiento en las remesas y reformas estructurales. Adicionalmente, Guatemala se presenta en 3% y 3.5% para 2025 teniendo un crecimiento moderado en remesas y estabilidad económica general. Por último, Panamá es el país que presenta mayores desafíos para su crecimiento en 2024 proyectando 2.5% y 3.5% para 2025. El crecimiento más lento en 2024 se debe al cierre de la mina Cobre Panamá y la reducción del tráfico en el Canal de Panamá debido a la sequía.

La economía de Estados Unidos se ha mostrado resiliente en el primer semestre del 2024, aunque con un dinamismo menor en su actividad. Se prevé un crecimiento económico de 2.5% para finales del 2024 y una ralentización para 2025 con una expansión del PIB estadounidense de 1.7%, debido a un endurecimiento de las condiciones financieras y políticas monetarias restrictivas implementadas por el Banco de la Reserva Federal. En cuanto a la inflación, se estima que tendrá una reducción, aunque se mantendrá en niveles por encima de la pandemia, esto aunado a una reducción en el gasto fiscal junto con el aumento de las tasas de interés influirán negativamente en la demanda interna.

Las exportaciones e importaciones estadounidenses son fundamentales para el comercio mundial, y cualquier cambio en la política comercial de Estados Unidos, como la imposición de aranceles y restricciones, puede alterar significativamente las cadenas de suministro globales. Estados Unidos desempeña un papel importante en la dinámica económica global, teniendo un impacto significativo en la región de Centroamérica y el Caribe.

Las perspectivas para 2024-2025 presentan un crecimiento moderado y desafíos persistentes. Manteniendo riesgos geopolíticos, tensiones comerciales y los cambios climáticos, que continuaran siendo factores determinantes ante la dinámica económica global y regional. Las economías emergentes son las que pueden salir más afectadas por lo que deben estar preparadas para un entorno económico complejo, buscando estrategias que le permitan mantener el crecimiento y mitigar los riesgos.

Contexto Económico Local

A junio 2024, el producto interno bruto (PIB) real registró un crecimiento de +5.1%. El desempeño evidenciado ha tenido lugar en un entorno de estabilidad de precios como resultado de las políticas monetarias y fiscales implementadas, las cuales han permitido sortear de manera oportuna los factores de riesgos que ha afrontado la economía dominicana. Durante el primer semestre del año 2024, las variaciones interanuales del primer trimestre fueron de 4.1% y el segundo trimestre de 6.0%. En ese mismo orden, la trayectoria evidenciada por la actividad económica refleja la resiliencia del aparato productivo nacional ante el contexto mundial prevaleciente, en el cual las tasas de interés han permanecido a nivel internacional son relativamente elevadas.

Durante el primer semestre del año 2024, los precios de los principales commodities transados internacionalmente evolucionaron en respuesta a diversos factores, tales como el comportamiento de la actividad económica en Estados Unidos y China, las tensiones geopolíticas en Europa y el Medio Oriente, las expectativas de reducción de la tasa de referencia de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) y la incertidumbre que la misma trajo consigo, el fenómeno de El Niño, entre otros. En conjunto, las fluctuaciones observadas en este período resultaron ventajosas para el país, en su calidad de importador neto de energía y exportador neto de metales preciosos.

Al cierre de junio de 2024, de los programas de provisión de liquidez implementados en el año 2023, los intermediarios financieros han canalizado préstamos por unos RD\$199 mil millones a los sectores productivos, a las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES) y a los hogares, a tasas de interés de hasta 9 % anual.

Al analizar el desempeño por actividad económica al cierre del primer semestre de 2024, se observó un incremento acumulado en el valor agregado real de hoteles, bares y restaurantes (8.8%), actividades inmobiliarias y de alquiler (5.9%), servicios financieros (7.9%), otras actividades de servicios (4.9%), comunicaciones (5.3%), transporte y almacenamiento (5.8%), salud (4.3%), construcción (4.9%), agropecuaria (4.1%) y manufactura local (5.9%). En tanto que, se verificó una variación negativa en la actividad de explotación de minas y canteras (-12.3%).

Al analizar el IMAE en términos acumulados, se observa que el mismo exhibió una expansión interanual de 6.2% a junio 2024, para un crecimiento promedio de 5.1% durante el primer semestre. Esto como resultado de la variación positiva en el sector de servicios, destacándose el dinamismo en hoteles, bares y restaurantes, así como por el mejor desempeño de los sectores construcción, manufacturas de zonas francas, agropecuario y servicios financieros.

El Banco Central de la República Dominicana (BCRD), de enero a junio 2024 ha decidido mantener su tasa de interés de política monetaria en 7.0% anual. En un entorno de bajas presiones inflacionarias, desde mayo de 2023 el BCRD ha reducido su TPM en 150 puntos básicos y puso en marcha un programa de provisión de liquidez a través de los intermediarios financieros, por medio del cual se han canalizado préstamos por unos RD\$199 mil millones a los hogares, a los sectores productivos y a las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES); a tasas de interés de hasta 9.0% anual.

En los meses más recientes, en un contexto de reactivación de la economía, dinamismo del crédito privado y altas tasas de interés externas, el BCRD ha realizado una pausa en las reducciones de TPM y ha estado promoviendo el uso de las facilidades permanentes de liquidez por parte de las entidades financieras, ampliando los plazos de los

reportos del BCRD hasta 28 días. Adicionalmente, se realizó una subasta competitiva de recompra de títulos por aproximadamente RD\$14,700 millones con el objetivo de incrementar la liquidez del sistema financiero a niveles consistentes con lo contemplado en el Programa Monetario.

La Junta Monetaria aprobó la eliminación de las provisiones para las operaciones interbancarias realizadas a través de reportos de corto plazo que utilicen como subyacentes títulos del BCRD o del Ministerio de Hacienda. Estas medidas deberán incidir en menores costos de financiamiento para los intermediarios financieros y contribuir a una profundización del mercado interbancario. Asimismo, la tasa de la facilidad permanente de expansión de liquidez (Repos a 1 día) se mantiene en 7.50% anual y la tasa de depósitos remunerados (Overnight) en 5.50% anual.

Tasa de Política Monetaria 2024	
Ene	7.00%
Feb	7.00%
Mar	7.00%
Abr	7.00%
May	7.00%
Jun	7.00%
Jul	7.00%
Ago	6.75%
Sept	6.50%

Fuente: BCRD Elaborado por: PCR

En efecto, la inflación interanual en la República Dominicana ha disminuido, ubicándose en 3.54% en julio de 2024, manteniéndose cercano al tramo inferior del rango meta como resultado de las políticas monetaria y fiscales implementadas durante el último año. De igual forma, la inflación subyacente, que excluye los precios de los componentes más volátiles de la canasta y que se asocia más directamente a las condiciones monetarias, se mantiene en torno al centro de la meta, al ubicarse en 3.9% en julio de 2024. Los modelos de pronósticos del BCRD señalan que tanto la inflación general como la subyacente se mantendrían dentro del rango meta de 4.0% \pm 1.0% durante el presente año, en un escenario activo de política monetaria.

En un entorno de bajas presiones inflacionarias, desde mayo de 2023 el BCRD ha reducido su TPM en 150 puntos básicos y puso en marcha un programa de provisión de liquidez a través de los intermediarios financieros, por medio del cual se han canalizado préstamos por unos RD\$199 mil millones a los hogares, a los sectores productivos y a las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES); a tasas de interés de hasta 9.0% anual. Para agosto 2024, la TPM se redujo 25 puntos básicos más.

Por otro lado, las actividades generadoras de divisas continúan registrando un comportamiento favorable, destacándose el turismo, las exportaciones de zonas francas, las remesas y la inversión extranjera directa. En ese contexto, se ha mantenido la estabilidad relativa del tipo de cambio, mientras las reservas internacionales se han incrementado por encima de los US\$15,200 millones en julio, equivalente a más del 12 % del producto interno bruto (PIB) y unos seis meses de importaciones, superando las métricas recomendadas por el FMI.

Es importante resaltar que la economía dominicana se encuentra en una buena posición para enfrentar el desafiante panorama; tomando en cuenta la fortaleza de sus fundamentos macroeconómicos, la resiliencia de los sectores productivos y la mejoría en los indicadores de riesgo país en los mercados internacionales. El Banco Central de la República Dominicana seguirá monitoreando la evolución macroeconómica, con el objetivo de continuar adoptando oportunamente las medidas necesarias que preserven la estabilidad macroeconómica y contribuyan a que la inflación se mantenga dentro del rango meta.

INDICADORES MACROECONÓMICOS

(PROYECTADOS 2024 A 2028)						
Detalle de Indicadores	2023 R	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P
PIB Real (var%)	2.36%	5.00%	4.75%	5.00%	5.00%	5.00%
PIB Nominal (var%)	8.94%	9.20%	8.94%	9.20%	9.20%	9.20%
Inflación acumulada (IPC)	6.43%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
Tipo de cambio promedio (US\$)	56.17	59.82	63.11	65.63	68.26	70.99
Tipo de Cambio (var%)	1.85%	6.50%	5.50%	4.00%	4.00%	4.00%

Fuente: Panorama Macroeconómico 2024-2028 publicado por el Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo / Elaboración: PCR

Contexto Sistema Sector Construcción

La construcción es uno de los sectores clave para la economía de RD. Su efecto multiplicador conlleva que sus picos y valles influyan de forma decisivo en el avance global del Producto Interno Bruto. De acorde con el Banco Central Dominicano, este sector exhibió una variación interanual de 4.4% en el período enero-septiembre, lo cual se refleja en el incremento de los volúmenes de ventas de los principales insumos utilizados en el desarrollo de obras de infraestructura.

A la fecha de análisis, la construcción es un sector con un significativo efecto multiplicador y ha registrado tasas de variación positivas de forma consecutiva desde julio de 2023. Para este período se espera un escenario más predecible dado que las tasas de interés están disminuyendo, y se espera que disminuyan más, además de la estabilidad de la inflación, lo que puede incentivar a la inversión en este sector. La demanda de cemento ha crecido, aunque existe el riesgo previsible de que la Guerra de Ucrania pueda impactar en su precio. El sector se ha mostrado resiliente tras la pandemia del COVID-19 y se espera que continúe siendo un aspecto clave en el crecimiento económico de la República Dominicana.

La evolución del financiamiento es otro síntoma que invita al optimismo; pues a septiembre 2024, la cartera de créditos del sector financiero al sector construcción alcanzó los RD\$133,536.5 millones, de acuerdo con la Superintendencia de Bancos, así mostrando un crecimiento de saldo interanual de (+27.3%), que está dividido entre 25,235 créditos. La cartera de crédito hipotecaria totalizó RD\$377,771 millones, para un aumento del (+13.5%), dividida entre 143,009 créditos.

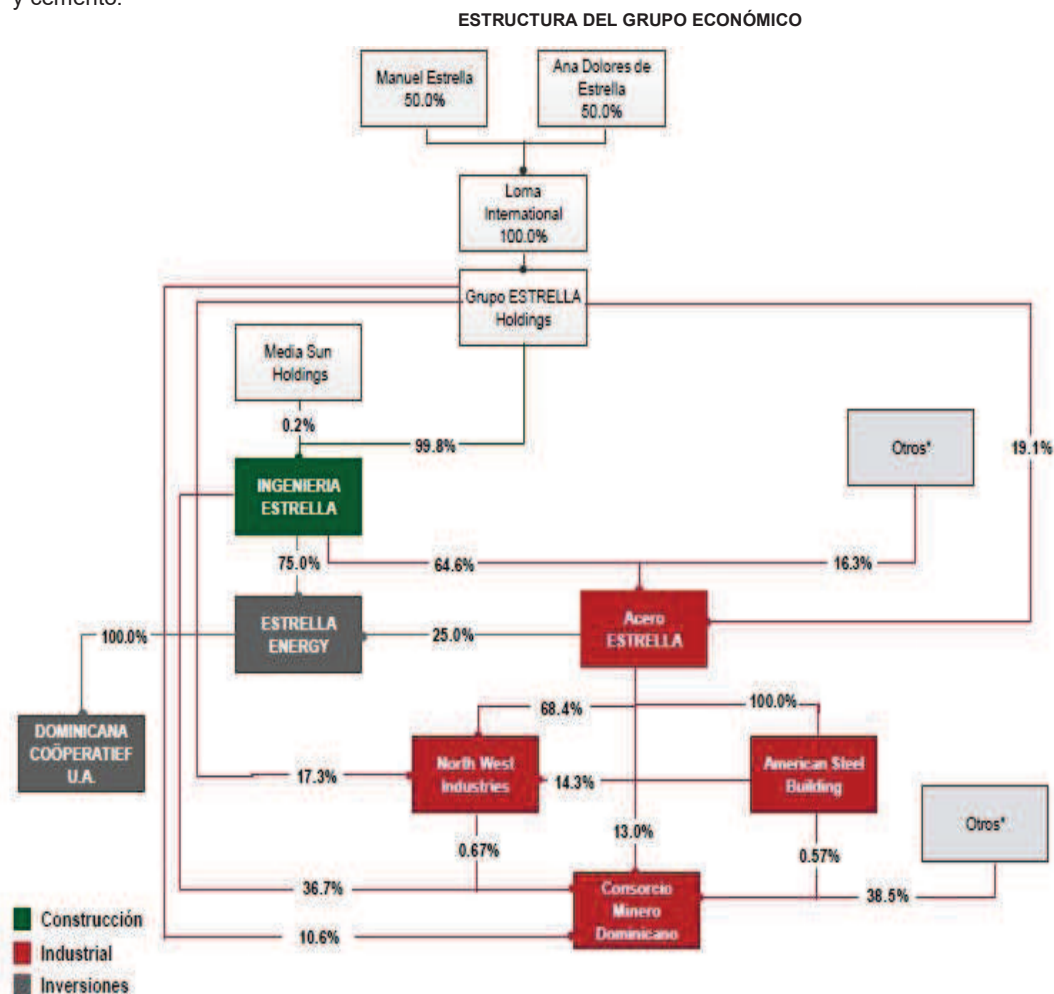
Análisis de la institución

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: Grupo Estrella / Elaboración: PCR

Gobierno Corporativo

PCR efectuó un análisis a las prácticas de Gobierno Corporativo de Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias; 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 República Dominicana. Está conformada por 9 socios y un equipo de cinco directores. A la fecha de análisis, el Capital Social de la compañía totalmente suscrito y pagado fue de RD\$1,197.68 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

Victor Manuel Polanco Rodríguez	26,634	0.22%	2,663,400
Hector 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
Rovín 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
		Rovín Rodríguez	Director
		Luis Mella	Director

Fuente: Acero Estrella, S.R.L. & Subsidiarias / **Elaboración:** PCR

Responsabilidad Social Empresarial

PCR efectuó un análisis a las prácticas de Responsabilidad Social Empresarial de Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias; 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.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

El proceso de producción empieza con el diseño e ingeniería de proyectos, el cual consiste en elaborar a pedido del cliente¹ 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.

Debido a los procesos que desarrolla tanto en las plantas de producción como en la instalación en los diferentes proyectos que ejecuta, se expone a múltiples riesgos de tipo operacionales, de igual manera, los riesgos financieros, de mercado, legales, entre otros. También forman parte del esquema de posibles eventos la organización debe enfrentar y crear mecanismos de mitigación.

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.

¹ 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.

American Steel Building 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.

Riesgos de la industria

La competitividad de la industria local está enmarcada básicamente en el precio y el rango de los proyectos pequeños y medianos. Se tienen políticas clasificatorias para determinar en cuales proyectos se participan o no. Los competidores poseen plantas de una inversión menor y con estándares inferiores a los que oferta el Emisor.

La experiencia y confianza que goza el Emisor ante el mercado y la certificación del American Institute of Steel Construction (AISC), la cual, valida la producción de estructuras metálicas para edificaciones y puentes, lo posiciona en una ventaja competitiva ante los proyectos de gran envergadura y/o clientes internacionales. En sentido específico ante un aumento abrupto de los precios de la materia prima e insumos, la empresa traspasa al cliente este cuando superan ciertos porcentajes, esto queda estipulado en clausula contractual y en la cotización.

Riesgo de concentración de clientes

El 79% de las ventas de Acero Estrella y sus subsidiarias en el tercer trimestre del 2024, están distribuidas en nueve (9) clientes, dentro de estos clientes tres (3) son relacionados y abarcan el 52% del total de las ventas. Esto se debe a que estas empresas se encuentran realizando proyectos donde El Emisor, proporciona productos y servicios. Considerando las variables del sector construcción, la empresa tiene como parte de sus estrategias continuar explorando diferentes zonas geográficas locales y mantener presencia en ellas. Esto se ha visto evidenciado en la captación de proyectos de zona franca y el sector hotelero.

Riesgo de concentración de proveedores

Durante el tercer trimestre del 2024, Acero Estrella realizó el 49% del total de sus compras a diez proveedores, lo cual no es considerado como concentración de proveedores. La selección dependerá de las especificaciones de materiales que sean requeridos en los proyectos contratados. Otras variables que intervienen en esta elección es el precio, el tiempo de entrega del proveedor, la calidad del material y las condiciones de crédito que ofrecen. El emisor cuenta con una política de compras y subcontrataciones, la cual tiene como propósito establecer las normativas para la adquisición de materiales, bienes y servicios, apegados a los principios y valores éticos en los negocios.

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.

Riesgo de desabastecimiento materia prima y consumibles:

Los principales suplidores de materia prima se ubican en el exterior, lo que puede generar retrasos tanto en entrega a proyectos y a clientes finales. Estos retrasos en la recepción se originan por el tiempo transcurrido entre la compra y la llegada al puerto dominicano, procesos aduanales, condiciones meteorológicas, disponibilidad del suplidor y de la mercancía requerida. Además, las variables propias de la zona donde se encuentra el material pueden significar un riesgo para una entrega oportuna.

En este sentido, se ha adoptado la estrategia de adquirir un stock de materiales de uso recurrente con el fin de que estén disponibles para los proyectos, al mismo tiempo, se están considerando rangos de tiempos adicionales a los que se pactan con los proveedores en la negociación, de acuerdo con la zona donde se origina la compra de la materia prima y la logística que implica, para fines de que los cronogramas de cara a los clientes sean más realistas. Adicional, se proporciona seguimiento constante a los hechos y alertas de los diferentes países de donde se originan las importaciones y sus canales de distribución, puertos, navieras, fletes, tarifas, entre otros, con el fin de anticipadamente realizar cualquier cambio en las estrategias de compras.

Los consumibles críticos representan relevancia ya que son esenciales para el proceso productivo de los equipos y su carestía podría ocasionar paros de producción. Se ha considerado su manejo bajo la modalidad de reorden, como inventario de seguridad, que pueda cubrir cualquier demora o retraso en la recepción.

Riesgo del entorno país

El Emisor opera en la industria de la construcción de la República Dominicana, siendo influenciada por las decisiones estratégicas del Estado y del sector privado para la construcción de infraestructuras de gran magnitud, tales como: proyectos naves industriales, centros comerciales, proyectos habitacionales, entre otros. El deterioro de la economía nacional como internacional, el cambio en las condiciones políticas y/o en las decisiones del Gobierno Central concernientes a dicho sector podría afectar a la empresa.

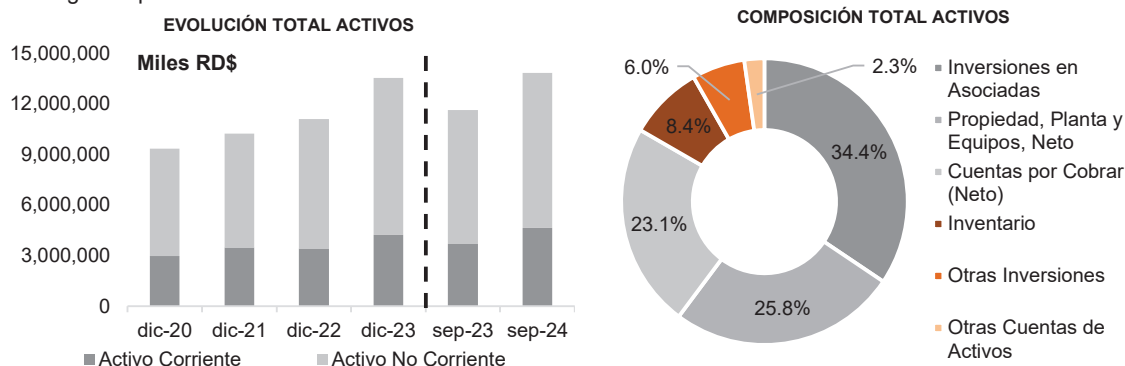
Análisis Financiero

Balance General:

Activo²

A septiembre 2024, AE & Subsidiarias presentó un total de activos por RD\$13,813.1 millones, mayor por RD\$2,186.4 millones (+18.8%) en comparación al periodo anterior (sept-23: RD\$11,626.7 millones). Este incremento se debe principalmente a los activos no corrientes, que componen en 66.4% de los activos totales, los cuales se ubicaron en RD\$9,178.6 millones, para un aumento de RD\$1,246.4 millones (+15.7%), producto del aumento en inversiones en asociadas por RD\$953.2 millones (+25.1%), inversiones que se mantienen con Consorcio Minero Dominicano y Estrella Energy. Además, la propiedad, planta y equipo creció por RD\$310.6 millones (+9.6%); principalmente por el incremento en terrenos por RD\$613.8 millones (+43.9%), mobiliarios y equipos por RD\$285.3 millones (+2.8 veces) y edificaciones RD\$111.7 millones (+18.8%). Adicionalmente, se considera la disminución en construcciones en proceso por RD\$728.4 millones (-75.1%).

El activo corriente totalizó RD\$4,634.5 millones, creciendo RD\$940 millones (+25.4%) en comparación al periodo anterior (sept-23: RD\$3,694.5 millones); debido principalmente al aumento en Cuentas por Cobrar a clientes por RD\$1331.1 millones (+82.6%), a pesar de la disminución en cuentas por cobrar a relacionadas (-66.1%). Asimismo, se considera el incremento en el inventario por RD\$187.4 millones (+19.2%), principalmente por mayor cantidad de materiales y suministros de almacén; además, el efectivo y equivalente incrementó RD\$28.1 millones (+2.4 veces), producto de mayores depósitos en cuentas corrientes y de ahorro. La empresa ha mantenido su tendencia de crecimiento respecto a periodos anteriores, lo que muestra un adecuado uso de sus activos como resultado de las estrategias implementadas.



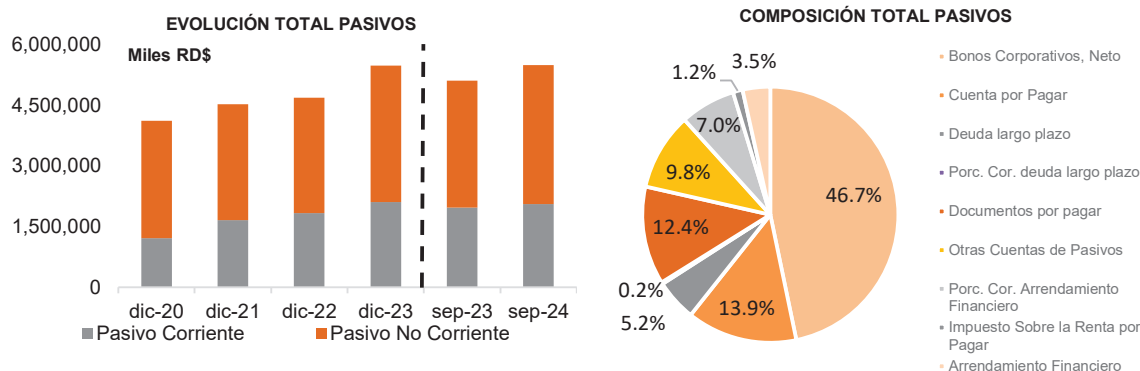
Fuente: Acero Estrella, S.A. & Subsidiarias / Elaboración: PCR

Pasivos

A la fecha de análisis, los pasivos totalizaron RD\$5,489.6 millones, mostrando un incremento interanual de RD\$378.2 millones (+7.4%), y se debe principalmente a los pasivos no corrientes, que componen en 62.4% de los pasivos totales, los cuales se ubicaron en RD\$3,427.9 millones, para un aumento de RD\$284.7 millones (+9.1%), tras mayor impuesto sobre la renta diferido por RD\$196.4 millones (+1.1 veces) y el aumento del arrendamiento financiero por RD\$71.9 millones (+60.2%) por concepto de leasing en dólares. Además, los documentos por pagar (LP) crecieron RD\$14.0 millones (+5.1%), por financiamiento obtenido con Catepillar Crédito, S.A. de C.V. con tasa de interés del (5-9% y 6.25%) para capital de trabajo. En el renglón de pasivos, la partida más significativa son los bonos a largo plazo con 74.9% de participación, y se utilizaron para cubrir total o parcialmente las obligaciones; capital de trabajo para la adquisición de activos fijos (CAPEX).

En tanto que los pasivos corrientes totalizaron RD\$2,061.8 millones, para un crecimiento interanual de RD\$93.6 millones (+4.8%); como resultado del aumento en los documentos por pagar (CP) por RD\$170.7 millones (+33.5%) principalmente con el Banco Popular y BHD, el crecimiento del anticipo recibido por clientes de RD\$124.2 millones (+61.3%) por los contratos con clientes para la fabricación, instalación y construcción de estructuras metálicas. Es importante destacar la disminución en las cuentas por pagar por RD\$233.2 millones (-23.3%), que representa la partida más elevada de los pasivos corrientes, tras cumplir con pagos a proveedores y entes relacionados (Ecoacero, CMD; fundación Estrella y Seguridad Corporativa) y suplidores. Se observa un adecuado uso de los pasivos por parte de la empresa que le ha permitido el desarrollo de nuevos proyectos y un adecuado uso de sus pasivos de corto plazo tras hacer frente a sus obligaciones.

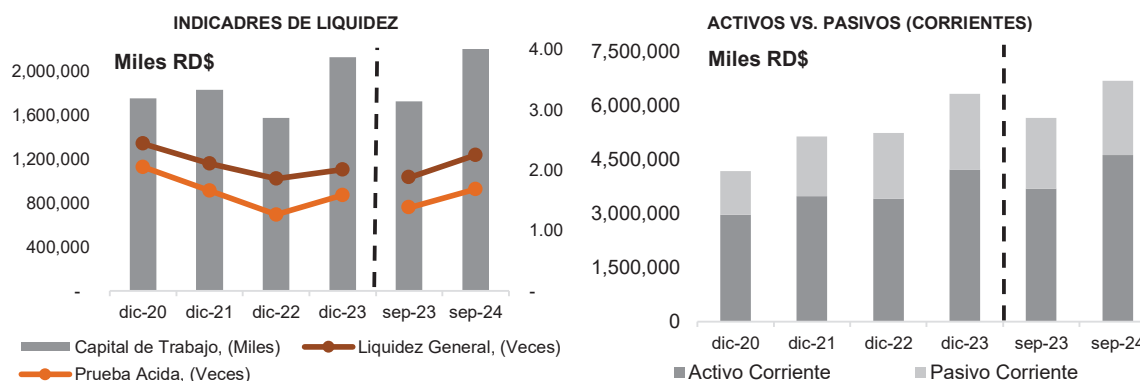
² A la fecha de análisis, la empresa cuenta con las tasaciones actualizada de sus activos; así mismo se puede observar que la empresa cuenta con un seguro de todo riesgo de propiedades. En cuanto que ciertas maquinarias y equipos están otorgados en garantía por los préstamos bancarios que mantiene el Grupo Estrella.



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

Liquidez

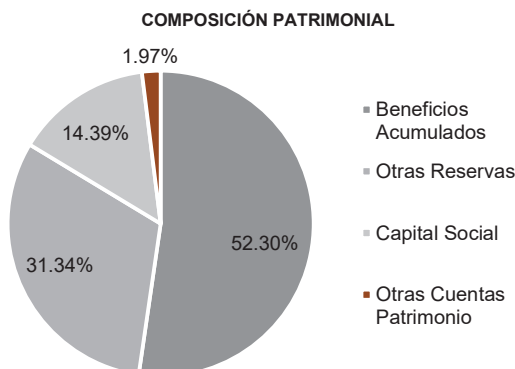
A septiembre 2024, el índice de liquidez general de la empresa se situó en 2.25 veces, mayor en comparación al periodo anterior (sept-23: 1.88 veces), en tanto que la prueba ácida se situó en 1.68 veces, superior al periodo anterior (sept-23: 1.38 veces); adicionalmente, el capital de trabajo totalizó RD\$2,572.8 millones, incrementando en RD\$846.5 millones (+49%), como resultado de un incremento proporcionalmente mayor en los activos corrientes (+25.4%) de cara al incremento en los pasivos corrientes (+4.8%). AE. & Subsidiarias, ha superado el promedio de sus indicadores en los últimos 5 años de (Liquidez: 1.89 veces y Prueba ácida: 1.48 veces), lo cual muestra que es capaz de solventar sus deudas en el corto plazo de manera adecuada.



Fuente: Acero Estrella & Subsidiarias / Elaboración: PCR

Patrimonio

El patrimonio de AE & Subsidiarias se situó en RD\$8,323.5 millones, incrementando interanualmente RD\$1,808.1 millones (+27.8%); esta variación se debe principalmente a que para este periodo presenta un saldo de RD\$449.0 millones en reservas por participación en subsidiaria y RD\$247.7 millones en reserva valor razonable, partidas que no presentaban saldo a septiembre 2023. Además, las otras reservas³ crecieron RD\$562.4 millones (+45.9%) debido a tasaciones efectuadas por peritos tasadores independientes en las cuentas de terreno y edificaciones; y los resultados acumulados y utilidad del periodo crecieron RD\$505.9 millones (+13.1%). Estos comportamientos muestran la capacidad de la empresa para fortalecer su posición patrimonial y generar utilidades.



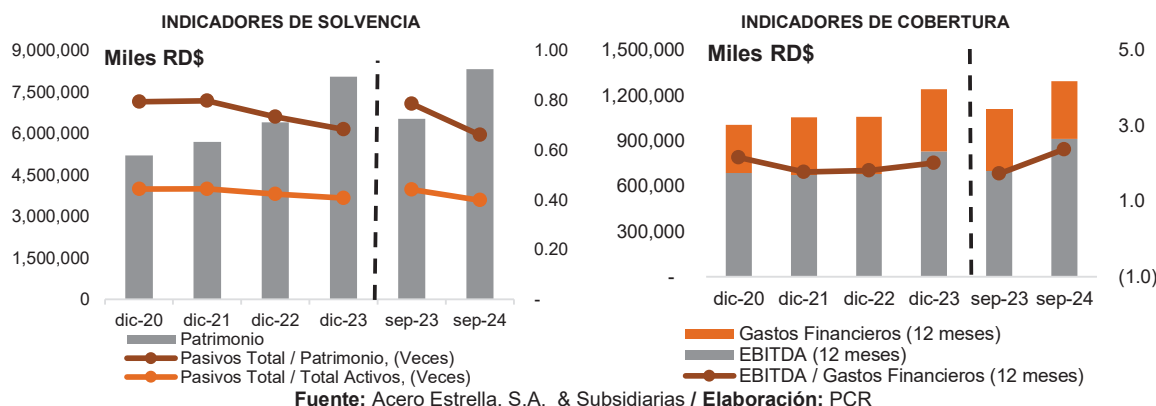
Fuente: Acero Estrella, S.A. & Subsidiarias / Elaboración: PCR

³ **Otras Reservas:** incluye a las cuentas de Reservas de Valor razonable; Reserva de Revaluación; así como participación en la reserva de revaluación de asociada.

Solvencia y Cobertura

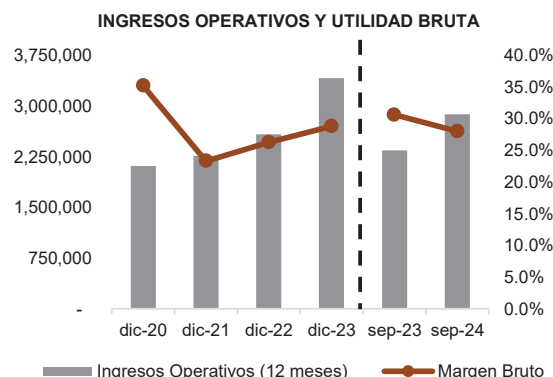
Al 30 de septiembre 2024, AE & Subsidiarias presentó un indicador de apalancamiento patrimonial (Pasivos / Patrimonio) en 0.66 veces, menor en comparación al periodo anterior (sept-23: 0.78 veces) tras mayor crecimiento de patrimonio. Así mismo, la cobertura (Pasivos / Activos) se ubicó en 0.4 veces, mostrándose parecida al periodo anterior (sept-23: 0.44 veces), tras un incremento proporcionalmente mayor en los activos en comparación con los pasivos. Se observa una tendencia constante en la cobertura durante los últimos 5 años, que promedia 0.43 veces, y el apalancamiento patrimonial se muestra por debajo del promedio de 0.76 veces en ese rango de tiempo, lo que muestra que la empresa mantiene una adecuada capacidad para generar ingresos y mantiene un bajo endeudamiento para poder cumplir con sus obligaciones.

El indicador anualizado de cobertura (EBITDA / Gastos Financieros) se colocó en 2.34 veces, mayor en comparación al periodo anterior (sept-23: 1.73 veces), como resultado de que el EBITDA anualizado totalizó RD\$912.2 millones, para un aumento de RD\$209.0 millones (+29.7%), producto del aumento proporcionalmente mayor de los ingresos anualizados respecto a los costos de producción y venta anualizados. Adicionalmente se considera los gastos financieros anualizados que se ubicaron en RD\$390.2 millones, para una disminución de RD\$16.9 millones (-4.2%). Durante los últimos 5 años, el indicador (EBITDA/ gastos financieros) se mantuvo en promedio en 2.10 veces, lo que muestra una adecuada capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras con las ganancias operativas generadas.

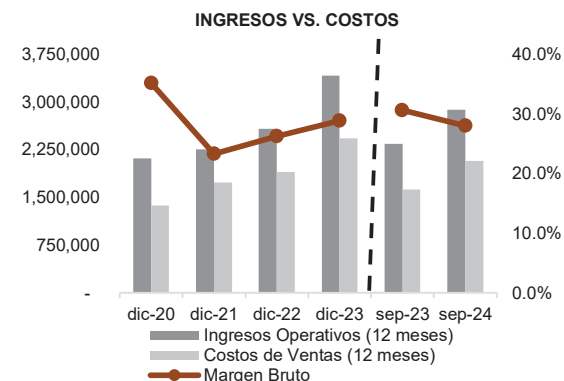


Resultados Financieros

Al 30 de septiembre 2024, AE & Subsidiarias, registra un total de ingresos de RD\$2,873.7 millones, para un aumento de RD\$535.2 millones (+22.9%) en comparación al periodo anterior (sept-23: RD\$2,338.5 millones), como resultado del desarrollo de proyectos como construcción de edificios, naves industriales, puentes y carpintería metálica. Las ventas en el mercado local representan el 97.3% de los ingresos totales; mientras que los ingresos por venta al exterior representan el 2.7%, principalmente por ventas a Saint Vincent, Haití, Anguila, Islas Turcas y Caicos, y EE.UU.



Los costos de operación totalizaron RD\$2,069.7 millones, para un incremento interanual de RD\$445.7 millones (+27.5%); producto de los aumentos en compensaciones al personal, honorarios profesionales, materia prima y consumibles, así como la depreciación. Adicionalmente se consideran los costos a través de empresas relacionadas, principalmente con Ingeniería Estrella y Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD). La empresa ha logrado un adecuado manejo de sus costos en operación alineado con la ejecución de los proyectos y se muestra una tendencia al alza en los costos proporcional con el aumento en ingresos de la empresa producto de sus operaciones ordinarias.



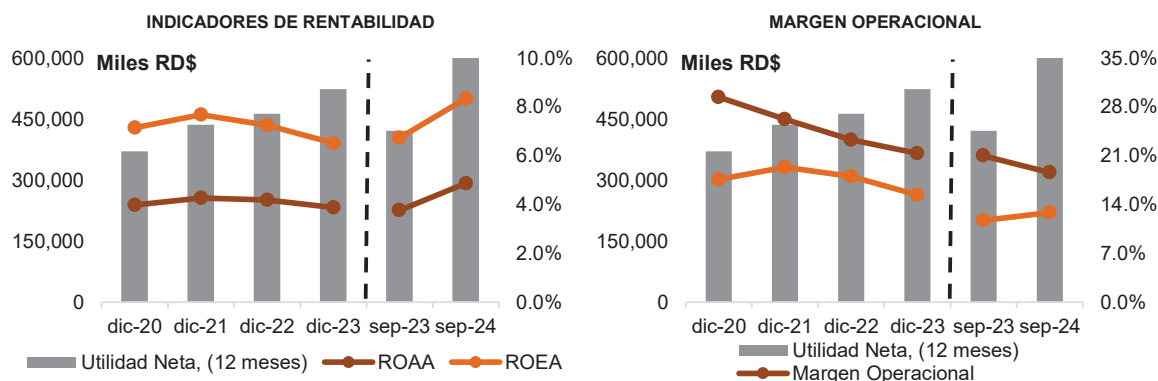
A la fecha de análisis, la utilidad en operación se situó en RD\$533.9 millones, mayor por RD\$42.5 millones (+8.6%) en comparación al periodo anterior (sept-23: RD\$491.4 millones), como resultado que la utilidad bruta aumentó RD\$89.5 millones (+12.5%), hasta totalizar RD\$804.0 millones; pues los costos incrementaron ligeramente más que los ingresos. También los gastos generales y administrativos totalizaron RD\$371.1 millones, para un incremento de RD\$31.6 millones (+9.3%); principalmente por el aumento de los gastos de personal y depreciación; en tanto que se observa una disminución en otros ingresos operacionales por RD\$15.3 millones (-13.2%), por la contracción en venta de materiales, piezas y repuestos. La empresa mantiene un adecuado manejo de los gastos considerando el incremento de los costos de materiales de construcción.

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 periodo determinado. La empresa mantiene varios proyectos en ejecución y otros que están por iniciar, lo que le permitirá a la empresa seguir incrementando sus ingresos.

Rentabilidad⁴

A septiembre 2024, Acero Estrella y Subsidiarias mostró una utilidad neta de RD\$368.8 millones, siendo mayor al periodo anterior por RD\$94.7 millones (+34.5%), debido al aumento en la utilidad operativa y en la participación en las ganancias de subsidiarias y asociadas por (+2.9 veces) hacia RD\$152.0 millones. Además, los ingresos financieros disminuyeron RD\$34.3 millones (-41.6%), en mayor proporción que la reducción de los gastos financieros (-7.1%). Sin embargo, en términos anualizados, la utilidad neta incrementó RD\$198.0 millones (+47%) hasta ubicarse en RD\$619 millones, por lo que, se evidencia una capacidad favorable por parte de Acero Estrella de generar utilidades que pueden influenciar en la rentabilidad.

Los indicadores de rentabilidad anualizados se ubicaron en (ROAA: 4.87%, y ROE: 8.34%), mostrando ambos incrementos comparados al periodo anterior (sept-23: ROAA: 3.76% y ROEA: 6.73%) tras el crecimiento de los ingresos por ventas. Los indicadores se mantienen adecuados a pesar de ser menores al promedio de los últimos 5 años (ROA: 4.41% y ROE: 7.78%), lo que muestra la capacidad de la empresa de generar ingresos y mantener constantes márgenes de rentabilidad.



⁴ Fórmula utilizada para determinar el indicador ROA Anualizado = Utilidad anualizada / Promedio de los activos de los meses comparados (Esto aplica cuando estamos trabajando con los cortes trimestrales a excepción de diciembre que contiene cifras anuales). Fórmula utilizada para determinar el indicador ROE Anualizado = Utilidad anualizada / Promedio del patrimonio de los meses comparados (Esto aplica cuando estamos trabajando con los cortes trimestrales a excepción de diciembre que contiene cifras anuales).

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.

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

Emisiones	Tasa Rentabilidad	Fecha Emisión	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

ANEXOS DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA

Balance General							
Acero Estrella, S.R.L. y Subsidiarias							
Valores en miles de RD\$	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sept-23	sept-24
Total Activo	8,649,805	9,322,607	10,214,487	11,087,076	13,530,058	11,626,715	13,813,098
Activo Corriente	3,571,732	2,970,212	3,488,402	3,413,564	4,231,968	3,694,499	4,634,519
Efectivo y Equivalentes	16,607	212,901	210,647	45,725	217,041	9,933	39,895
Inversiones en Valores	-	103,313	79,761	977	1,333	1,893	-
Cuentas por Cobrar (Neto)	2,464,831	2,053,446	2,107,782	2,038,485	2,804,646	2,462,705	3,194,427
Avance a Proveedores	351,647	115,385	329,999	217,648	279,896	195,374	192,259
Inventario	721,320	468,214	736,894	1,089,291	899,982	978,121	1,165,536
Gastos Pagados por Anticipado	17,327	16,953	23,318	21,438	29,071	46,474	42,402
Activo No Corriente	5,078,073	6,352,395	6,726,085	7,673,512	9,298,090	7,932,215	9,178,578
Inversiones en Asociadas	342,445	484,898	591,058	699,639	4,653,063	3,801,203	4,754,434
Otras Inversiones	3,258,454	3,696,896	3,945,286	3,944,911	825,058	846,109	825,058
Propiedad, planta y equipos	1,429,590	2,136,652	2,132,538	2,996,542	3,781,196	3,250,443	3,561,075
Propiedades de inversión	20,609	20,609	20,609	20,609	19,439	20,609	-
Otros Activos	26,975	13,339	36,594	11,810	19,333	13,851	38,011
Total Pasivo	3,841,062	4,121,353	4,529,901	4,685,862	5,485,178	5,111,377	5,489,612
Pasivo Corriente	3,420,822	1,218,832	1,655,289	1,838,247	2,105,263	1,968,197	2,061,759
Deuda Bancaria, (CP)	135,813	69,437	43,929	24,087	4,522	5,006	12,190
Arrendamiento Financiero, (CP)	12,437	11,883	11,059	23,165	49,457	35,777	67,147
Documentos por Pagar (CP)	2,430,098	513,418	690,031	768,172	359,443	510,259	680,999
Cuenta por Pagar	609,546	442,990	663,899	611,070	1,086,773	998,851	765,636
Impuesto Sobre la Renta por Pagar	6,488	19,991	15,747	45,397	17,170	27,279	52,384
Anticipo Recibidos de Clientes	71,322	78,371	130,778	202,169	367,480	202,472	326,638
Retenciones y Acumulaciones	120,104	82,742	99,847	164,187	220,418	188,554	156,765
Pasivo No Corriente	420,240	2,902,521	2,874,612	2,847,615	3,379,915	3,143,180	3,427,853
Documentos por Pagar, (LP)	141,032	60,609	36,401	11,500	272,770	273,203	287,177
Arrendamiento Financiero	11,002	-	31,695	68,254	159,605	119,469	191,361
Bonos Corporativos, Neto	-	2,589,112	2,588,861	2,580,736	2,563,975	2,563,384	2,565,749
Impuesto Sobre la Renta Diferido	90,582	252,800	217,655	187,124	383,565	187,124	383,565
Patrimonio	4,808,744	5,201,254	5,684,586	6,401,213	8,044,880	6,515,338	8,323,486
Capital Social	1,197,677	1,197,677	1,197,677	1,197,677	1,197,677	1,197,677	1,197,677
Otras Reservas ⁵	744,380	1,311,378	1,268,006	1,224,635	1,787,042	1,224,635	1,787,042
Reserva por participación en subsidiaria y a valor razonable	-	-	-	-	696,704	-	696,704
Reserva Legal	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000
Beneficios Acumulados + Utilidad del Periodo	2,558,903	2,927,725	3,385,689	3,718,336	4,031,384	3,847,566	4,353,464
Cuentas por Cobrar a Accionista	-	(576,482)	(529,829)	(130,243)	(91,282)	(161,391)	(138,188)
Participaciones no Controladoras	182,783	215,956	238,043	265,809	298,354	281,850	301,786
Total Pasivos + Patrimonio	8,649,805	9,322,607	10,214,487	11,087,076	13,530,058	11,626,715	13,813,098

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

Estado De Resultados							
Acero Estrella, S.R.L. Y Subsidiarias							
Valores en miles de RD\$	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sept-23	sept-24
Ingresos Brutos, Netos	2,881,267	2,109,929	2,256,649	2,574,590	3,409,817	2,338,494	2,873,686
Costos de producción y ventas	1,933,795	1,368,432	1,731,463	1,900,093	2,428,154	1,623,919	2,069,651
Utilidad Bruta	947,472	741,498	525,187	674,498	981,663	714,575	804,035
Otros ingresos operacionales	200,472	134,449	307,382	227,574	122,058	116,290	100,944
Total Gastos Operativo	407,468	255,544	240,959	303,133	375,829	339,457	371,101
Utilidad en Operación	740,477	620,403	591,610	598,938	727,891	491,408	533,877
Otros Ingresos y Egresos	322,350	358,818	250,292	230,078	418,914	229,411	265,328
Ingresos Financieros	51,339	24,151	137,337	157,915	37,128	82,416	48,129
Gastos financieros	296,828	318,639	380,813	377,007	411,675	301,690	280,210
Diferencia cambiaria	76,860	64,331	6,815	10,985	44,366	10,137	33,246
Participación en las ganancias de subsidiarias y asociadas.	119,482	142,452	106,016	108,581	314,362	39,474	151,999
Utilidad antes de Impuestos	537,609	404,037	447,334	477,442	623,339	301,470	420,548
Impuesto sobre la renta	41,446	32,844	10,655	13,986	99,075	27,346	51,719
Utilidad (Pérdida) Neta	496,163	371,193	436,679	463,456	524,264	274,125	368,830

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

⁵ **Otras Reservas:** incluye a las cuentas de Reserva de Revaluación y Reserva de Revaluación de asociada.

Indicadores Financieros
(Valores en Miles)

Acero Estrella, S.R.L. Y Subsidiarias							
Valores en RD\$	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sept-23	sept-24
Cobertura, (Anualizada)							
Ingresos Operativos (12 meses)	2,881,267	2,109,929	2,256,649	2,574,590	3,409,817	2,338,494	2,873,686
Costos de Ventas (12 meses)	1,933,795	1,368,432	1,731,463	1,900,093	2,428,154	2,011,080	2,873,886
Utilidad Neta, (12 meses)	496,163	371,193	436,679	463,456	524,264	421,022	618,969
EBIT (12 meses)	740,477	620,403	591,610	598,938	727,891	608,561	770,361
Depreciación y Amortización (12 meses)	77,844	67,363	81,758	82,811	102,808	94,666	141,824
EBITDA (12 meses)	818,321	687,766	673,367	681,749	830,700	703,227	912,184
Gastos Financieros (12 meses)	296,828	318,639	380,813	377,007	411,675	407,116	390,196
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	2.76	2.16	1.77	1.81	2.02	1.73	2.34
Solvencia							
Pasivos Total / Patrimonio, (Veces)	0.80	0.79	0.80	0.73	0.68	0.78	0.66
Pasivos Total / Total Activos, (Veces)	0.44	0.44	0.44	0.42	0.41	0.44	0.40
Deuda Financiera / Patrimonio, (Veces)	0.58	0.62	0.60	0.54	0.42	0.54	0.46
Deuda Financiera / Pasivos Total (%)	72.00%	78.72%	75.10%	74.18%	62.16%	68.61%	69.31%
Deuda Financiera CP/ Deuda Financiera total	94.50%	18.33%	21.90%	23.46%	12.12%	15.71%	19.98%
Deuda Financiera LP/ Deuda Financiera total	5.50%	81.67%	78.10%	76.54%	87.88%	84.29%	80.02%
Rentabilidad							
ROAA	5.74%	3.98%	4.28%	4.18%	3.87%	3.76%	4.87%
ROEA	10.32%	7.14%	7.68%	7.24%	6.52%	6.73%	8.34%
Margen Bruto	32.88%	35.14%	23.27%	26.20%	28.79%	30.56%	27.98%
Margen Operacional	25.70%	29.40%	26.22%	23.26%	21.35%	21.01%	18.58%
Margen Neto	17.22%	17.59%	19.35%	18.00%	15.38%	11.72%	12.83%
Liquidez							
Liquidez General, (Veces)	1.04	2.44	2.11	1.86	2.01	1.88	2.25
Prueba Acida, (Veces)	0.83	2.05	1.66	1.26	1.58	1.38	1.68
Capital de Trabajo, (Miles)	150,910	1,751,380	1,833,113	1,575,317	2,126,705	1,726,302	2,572,760

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