

27 de enero de 2023

Señor
Ernesto Bournigal Read
Superintendente
Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana
Av. César Nicolás Penson, No. 66, Gazcue
Santo Domingo, República Dominicana

Asunto: Notificación Hecho Relevante

Distinguido Señor:

Por medio de la presente, INGENIERIA ESTRELLA, S. A. ("IE"), sociedad comercial organizada y constituida de acuerdo a las leyes de la República Dominicana; en cumplimiento de la Resolución CNV-2016-15-MV, de fecha 03 de marzo de 2016, sobre la Norma que Establece Disposiciones Generales sobre la Información que deben remitir Periódicamente los Emisores y Participantes del Mercado de Valores; así como en cumplimiento de la Norma para los Participantes del Mercado de Valores R-CNV-2015-33-MV, que establece Disposiciones sobre Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación de Mercado, de fecha 20 de noviembre de 2015; por medio de la presente, quien suscribe tiene a bien informar:

Que la calificadora de riesgo Pacific Credit Rating ratificó la calificación de Ingeniería Estrella S.A., otorgándole en virtud de lo dispuesto en el informe semestral enero 2023 de solvencia financiera y el programa de Bonos Corporativos de A+ con perspectivas estables.

Sin otro particular por el momento, me despido de usted,

Atentamente,



Manuel Genao
Representante Autorizado
Ingeniería Estrella, S.A.

Anexo:
Informe Semestral Enero 2023 PCR

Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales

Comité No. 74/2023

Informe con EEFF no auditados al 30 de septiembre de 2022	Fecha de comité: 16 de enero de 2023
Periodicidad de actualización: Semestral	Construcción / República Dominicana

Equipo de Análisis

Elminson De Los Santos Analista de Riesgos esantos@ratingspcr.com	Donato Rivas Analista Principal drivas@ratingspcr.com	(809) 373-8635
---	--	----------------

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de comité	8/1/2021	12/3/2021	6/4/2021	27/9/2021	21/1/2022	22/4/2022	24/10/2022	16/01/2023
Solvencia Financiera	doA+	doA+	doA+	doA+	doA+	doA+	doA+	doA+
Bonos Corporativos			doA+	doA+	doA+	doA+	doA+	doA+
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

Categoría A: Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en períodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

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 clasificaciones vigentes."

Racionalidad

A La calificación de Ingeniería Estrella (Casa Matriz) & Sucursales (IE) se fundamenta en la mejora de sus niveles de rentabilidad como resultado del incremento significativo de los ingresos operativos por los proyectos locales e internacionales, así adecuados niveles de cobertura y bajos niveles de endeudamiento. Así mismo, se considera la disminución en sus indicadores de liquidez y márgenes de rentabilidad. La calificación también considera la trayectoria de Grupo Estrella, siendo IE el principal motor del dinamismo comercial de las empresas del Grupo y beneficiario del desempeño como accionista de las operaciones de las empresas relacionadas.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo del emisor de Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) y Sucursales se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

- **Incremento significativo de los ingresos operativos.** Al 30 de septiembre de 2022, los ingresos ordinarios de IE se situaron en RD\$6,619.2 millones, para un incremento de RD\$1,870.3 millones (+39.4%) en comparación al periodo anterior (septiembre 2021: RD\$4,748.9). Este incremento se debe principalmente al Desarrollando de proyectos de Infraestructura, proyectos de Desarrollo, y Proyectos Internacional en república dominicana que representa un 86.4%; el restante 13.6% se distribuye en el mercado internacional, donde costa rica representa el 11.2%, luego Panamá con el 1.9% y por último Haití con el 0.5%. El incremento en los ingresos es por transacciones efectuadas con empresas relacionadas y ventas realizadas a clientes, Gobierno Nacional lo cual ha permitido un alza en los ingresos derivado de sus operaciones diarias.

- **Adecuados niveles de solvencia.** Históricamente, IE ha reflejado un bajo nivel de endeudamiento patrimonial, dada la alta capitalización de la empresa y por el apoyo de los resultados de las subsidiarias y el desempeño de las sucursales en el extranjero. Al 30 de septiembre de 2022, se registró un índice de apalancamiento patrimonial de 1.02 veces, mostrando un leve incremento en comparación del período anterior (septiembre 2021: 0.91 veces) y similar a lo reflejado en los últimos 5 años, mostrando de esta manera la estabilidad en el uso adecuado de las deudas bancarias y el compromiso de los accionistas en la continuidad de las operaciones.
- **Aceptables niveles de cobertura.** En cuanto a los niveles de cobertura, se constató un nivel de capacidad de pago aceptable con un resultado del EBITDA de RD\$872.1 millones, por el incremento mostrado en los ingresos y el adecuado manejo de los gastos operativos; con respecto al año anterior (septiembre 2021: RD\$833.2 millones), por lo cual, a la fecha de análisis la cobertura (EBITDA / Gastos Financieros) se situó en de 1.87 veces, reflejando un leve incremento en comparación del período anterior que se ubicaba en 1.32 veces; adicional al aumento del indicador se ubica en su promedio de los últimos 5 periodos de 2.43 veces. De acuerdo con análisis realizado, la empresa podría hacer frente al pago de sus obligaciones y el nivel de apalancamiento es bajo, por lo cual, se mitiga el riesgo de pago a terceros y la empresa mantiene niveles aceptables de cobertura en los últimos 5 años.
- **Adecuadas métricas de rentabilidad.** A la fecha de análisis, los indicadores de rentabilidad se ubicaron en (ROAA: 5.43% y ROEA: 10.67%)¹, como resultado del incremento de los ingresos ordinarios y adicionalmente por la participación en las ganancias de subsidiarias neto de impuesto a las ganancias; lo que permitió un aumento en comparación al periodo anterior (septiembre 2021: ROAA: 4.91% y ROEA: 9.76%). Es importante destacar que el margen bruto se situó en 18.8% por otro lado, el margen operativo reflejó un resultado positivo situándose en 10.7%; a pesar del incremento de gastos generales y administrativos. El margen neto se situó en 9.82%, como resultado que la utilidad neta incrementó (+90.6%), principalmente por participación en las ganancias de subsidiarias neto de impuesto a las ganancias (+104.0%). Como conclusión, se observa una recuperación en cuanto a la capacidad de la empresa en la generación ingresos.
- **Bonos Corporativos.** Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) y Sucursales han colocado la primera y segunda emisión del programa de bonos corporativos por un monto de RD\$ 1,500.0 millones y RD\$ 2,087.6 millones, respectivamente, y totalizando en conjunto RD\$3,587.6 millones. El Programa de emisiones de Bonos Corporativos no cuenta con una garantía específica, sino con una acreencia quirografaria frente al emisor. El propósito o usos de los fondos estarán orientados principalmente para refinanciamiento de pasivos financieros, sumado al financiamiento de capital de trabajo. Los fondos pueden ser utilizados para capital de trabajo en las operaciones del Emisor, relacionadas a compra de suministros y pago a proveedores. El programa de Emisiones establece los siguientes límites en relación con endeudamiento para el Emisor, aclarando que son establecidos por el Programa de Emisiones y no por otros compromisos financieros: (Cobertura: Ratio de cobertura de intereses = EBITDA / Gastos Financieros \geq 1.00 vez; Endeudamiento: Ratio de Apalancamiento = Deuda Financiera / Capital Contable \leq 2.00veces).
- **Impulsor de la sinergia de las empresas de Grupo Estrella.** Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales (IE) tiene inversiones en diversas empresas que consolidan la sinergia comercial necesaria en la entrega de los productos y servicios ofrecidos; además, mantiene intereses económicos en otras empresas de menor participación que aportan en la generación de caja de la empresa. Asimismo, se observa una relevancia de los negocios y la facturación de IE para la generación de caja de las principales empresas del Grupo Estrella; constituyéndose de este modo como uno de los principales clientes, o el soporte para la continuación de las operaciones.
- **Trayectoria del Grupo Estrella.** El Grupo Estrella cuenta con una historia comercial acumulada de más de 30 años en el mercado dominicano, cuyo posicionamiento lo favorece como opción preferente en el desarrollo de infraestructuras públicas y proyectos de construcción. El conglomerado abarca desde empresas con orientación a la construcción hasta diversos sectores de la vida nacional, como son los medios de comunicación, energía, servicios hospitalarios, entre otros; fortaleciendo y apoyando de este modo estratégicamente a las empresas del Grupo.

¹ 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).

Factores Clave

Los factores que podrían mejorar la calificación podrían ser:

- Mantener la tendencia al alza en sus niveles de rentabilidad.
- Mejora constante en los indicadores de solvencia y cobertura.
- Incremento en los proyectos adjudicados, tanto a nivel local como internacional.

Los factores que podrían desmejorar la calificación podrían ser:

- Reducción sostenida del nivel de ingresos considerando los impactos de la economía en el sector construcción.
- Reducción constante en los niveles de liquidez.
- Incremento en el riesgo de cartera geográfica considerando las operaciones que se tienen en países de riesgo político.

Limitaciones a la calificación

Limitaciones encontradas: No se encontraron limitaciones en la información enviada.

Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles): (i) Fluctuación del tipo de cambio y Aumento de la tasa de Política monetaria del Banco Central de la Republica Dominicana, para ajustar los niveles de inflación, (ii) Moderada recuperación del sector construcción post Covid-19, (iii) Los factores geopolíticos.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores de fecha 09 de septiembre de 2016.

Información utilizada para la calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros no auditados al 30 de septiembre de 2022-2021, estructura de ingresos y costos y gastos, estructura de financiamiento, inventario, CAPEX, saldo por antigüedad de las Cuentas por cobrar y backlog de proyectos.

Hechos de Importancia

- El 29 de abril de 2022, aprobación de los estados financieros auditados al 31 de diciembre 2021.
- El 23 de mayo de 2022, aprobación de Informe de Gestión Anual enero-diciembre 2021.
- Los proyectos en Haití se encuentran paralizados debido a la crisis política y social y la falta de suministros de combustible y materiales, dificultando el acceso de los materiales requeridos.

Contexto Económico

Durante el tercer trimestre del 2022, la economía dominicana presentó un desempeño favorable, El Indicador mensual de actividad económica (IMAE), registró una variación interanual de 4.8 % en el mes de septiembre, situando el crecimiento promedio de la economía en 5.4% en enero-septiembre 2022 con respecto al mismo periodo del año anterior. Los modelos de proyección del BCRD pronostican que la inflación terminaría el año 2022 en torno al 7.0 % y continuaría reduciéndose en términos interanuales en los meses sucesivos, para converger al rango meta de 4.0 %± 1.0 % en la primera mitad de 2023.

La tasa de desocupación abierta, que comprende a los desocupados que están buscando activamente trabajo, se redujo 3.2 puntos porcentuales, desde el 8.0 % registrado en enero-marzo de 2021, a 4.8 % en julio-septiembre de 2022. Las exportaciones totales ascendieron a US\$10,543.3 millones, creciendo un 14.2 % de manera interanual, de acuerdo con cifras preliminares.

Se recibieron flujos del orden de los US\$2,870.4 millones por concepto de inversión extranjera directa (IED) en enero-septiembre 2022. Los mayores ingresos de divisas han favorecido la estabilidad relativa del tipo de cambio, reflejada en una apreciación acumulada de la moneda local de 7 % al cierre de septiembre.

Las reservas internacionales se mantienen cercanas a US\$14,000 millones a septiembre 2022, equivalentes a 12.3 % del PIB y 5.7 meses de importaciones. Los ingresos de divisas alcanzarían una cifra récord al finalizar el año 2022, al ubicarse por encima de los US\$39,300 millones. El Banco Central de la República Dominicana (BCRD) al 30 de septiembre del 2022, procedió a aumentar la tasa de política monetaria (TPM) en 25 puntos básicos, pasando de 8.50% a 8.25%. De este modo, la tasa de la facilidad permanente de expansión de liquidez (Repos a 1 día) pasa de 8.50 % a 8.75 % anual y la tasa de depósitos remunerados (Overnight), de 7.50 % a 7.75 % anual.

En Estados Unidos de América, nuestro principal socio comercial, el crecimiento se ha desacelerado, previéndose una expansión de 1.7 % para este año. Por otro lado, la inflación interanual comienza a moderarse al pasar de 9.1 % en junio a 8.3 % en el mes de agosto, aunque aún supera más de cuatro veces a la meta oficial de 2.0 %. En este contexto, la Reserva Federal incrementó la tasa de referencia en 75 puntos básicos (p.b.) en septiembre, acumulando un aumento de 300 p.b. durante este año, a la vez que indicó que serían necesarios ajustes adicionales en lo que resta de 2022.

Proyecciones: Es importante resaltar que la economía dominicana se encuentra en una buena posición para continuar enfrentando el choque adverso, tomando en cuenta la fortaleza de los fundamentos macroeconómicos y la resiliencia de los sectores productivos. El Banco Central de la República Dominicana reafirma su compromiso de conducir la política monetaria hacia el logro de su meta de inflación y el buen funcionamiento de los sistemas financiero y de pagos, encontrándose preparado para adoptar medidas adicionales ante factores que puedan poner en riesgo la estabilidad de precios.

Contexto Sistema

El Sector Construcción ha sido uno de los principales responsables en la reactivación económica de República Dominicana. Al analizar el desempeño de la construcción, se observa una variación interanual de 2.2% en enero-septiembre de 2022. La moderación del ritmo de crecimiento de esta actividad se explica en parte debido a que fue la de más importante en la recuperación durante 2022, como resultado de las medidas de apoyo autorizadas por la Junta Monetaria con recursos canalizados a través del sistema financiero. Adicionalmente, incide el incremento de los precios de los materiales utilizados en su producción durante el periodo. La dinámica del sector está sustentada en la ejecución de proyectos de desarrollo residenciales, industriales y turísticos de capital privado, así como por las importantes obras de ingeniería civil e infraestructura impulsadas por el Gobierno.

En República Dominicana en el 2022, la reactivación de la economía estará impulsada por el sector de la construcción, gracias a proyectos de vivienda de medio y bajo costo y al desarrollo de un área turística en el sureste del país. Este dinamismo se evidencia en mayores volúmenes de ventas de los principales insumos de la construcción, tales como el cemento y las estructuras metálicas para satisfacer la demanda generada a partir de los referidos proyectos. Además, cabe destacar que esta actividad ha sido una de las principales beneficiarias de las facilidades de liquidez puestas a disposición por la Junta Monetaria dirigidas a los sectores productivos y a los hogares, en el marco de la pandemia del COVID-19. Se espera que la producción mundial de la construcción crezca US\$ 4.5 trillones a lo largo de la década de 2020 para así alcanzar US\$ 115.2 trillones a finales de 2030. Provocada principalmente por los estímulos gubernamentales y la alta demanda de construcción residencial.

Análisis de la institución

Reseña

Ingeniería Estrella, S.A. (IE) fue constituida el 20 de abril de 1992 y tiene como objeto social el realizar estudios, proyectos, planos, construcciones de cualquier naturaleza, urbanizar terrenos, construir edificios, viviendas en los terrenos urbanizados, comprar, vender, permutar, arrendar, alquilar o dar en venta parcelas, solares, edificios y viviendas. Sus sucursales ofrecen los siguientes productos y servicios: Fabricación y comercialización de materiales y elementos de construcción, la construcción, el suministro de servicios dentro del área de ingeniería civil, agrícola, industrial, eléctrica, hidráulica y de saneamiento, energía, informática y gestión de proyectos, entre otros.

Gobierno Corporativo

Ingeniería Estrella, S.A. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, conforme con la Ley General de Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada de República Dominicana. A septiembre de 2022, el Capital Social de la compañía suscrito y pagado fue de RD\$1,600,000,000 representado por 16,000,000 cuotas sociales de valor nominal RD\$ 100.00 cada una.

Participación Accionaria: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) y Estrella Haití, S.A.			
Accionista	No. Acciones	Participación, (%)	Capital Social Autorizado RD\$
Grupo Estrella Holdings, S.A.	15,959,926	99.75%	1,595,992,600
Media Sun Holding, S.A.	40,074	0.25%	4,007,400
Total	16,000,000	100.0%	1,600,000,000

Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales / Elaboración: PCR

Con base en un modelo que se rige por valores institucionales establecidos en el Código de Ética del Grupo ESTRELLA, el Gobierno Corporativo de Ingeniería 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. Su sistema de gobierno combina una Asamblea de Accionistas, un Consejo de Administración con sus comités de apoyo, y un Equipo Directivo. Con ellos afianza su solidez mediante la aplicación de las mejores prácticas de gobernanza.

Asamblea de accionistas

Representa el órgano supremo de Ingeniería 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. 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 para 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. El Consejo de Directores está conformado por nueve (9) miembros, siendo dos (2²) de ellos independientes. Asimismo, el Directorio cuenta con los siguientes comités de apoyo: Comité de Auditoría y Riesgo y Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos.

ACCIONISTAS Y ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA

CONSEJO DE ADMINISTRACION		EQUIPO DIRECTIVO	
Nombre	Función	Nombre	Función
Manuel Estrella	Presidente del Consejo de Administración y del Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos	Manuel Genao	Presidente de la División Proyectos
Manuel Genao	Vicepresidente del Consejo de Administración y del Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos	Luis Mella	VP Administrativo
Manuel Estrella Tavárez	Secretario del Consejo de Administración y del Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos	Manuel Estrella Tavárez	Director General
Luis Canela	Tesorero del Consejo de Administración y Presidente del Comité de Auditoría, Riesgo y Cumplimiento	Juan Camilo Medina	Director de Desarrollo
Rainer Aristy	Vocal del Consejo de Administración y Secretario del Comité de Auditoría, Riesgo y Cumplimiento	Carlos Peralta	Director País República Dominicana
Frank Moya Pons	Vocal del Consejo de Administración	Rafael Campusano	Director País Haití
Alvaro Poncioni	Vocal del Consejo de Administración	Harlem Lora	Director País Costa Rica
Giuseppe Maniscalco	Vocal del Consejo de Administración	Fermín Ramírez	Director País Panamá
Pedro Estrella	Vocal del Consejo de Administración	Luis Bartolomeu	Director Comercial
		Luisa Morales	Directora de Relaciones Institucionales

Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales / Elaboración: PCR

² Frank Moya Pons y Álvaro Poncioni

Consejo de administración y comités de apoyo

El Consejo de Administración de Ingeniería ESTRELLA está compuesto por personalidades de destacada solvencia moral y profesional, quienes junto a ejecutivos del Grupo ESTRELLA aportan un equilibrio de experiencias y competencias. Sus funciones contemplan la aprobación del plan estratégico, así como de los presupuestos de ingresos, gastos e inversiones tanto a nivel de la constructora como a nivel del Grupo ESTRELLA. También validan las distintas políticas de administración y control de riesgos, las políticas de transparencia de la información e, igualmente, todos los asuntos delegables por los estatutos de la organización.

El Consejo de Administración de Ingeniería ESTRELLA cada año designa dos comités de apoyo para fortalecer su gestión de gobernanza. Son estos un Comité de Auditoría, Riesgo y Cumplimiento y un Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos. El Comité de Auditoría, Riesgo y Cumplimiento tiene como objetivo asistir al Consejo de Administración 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 Administración, entre las que se incluyen: administración, mercadeo y dirección de la Sociedad.

Composición del capital humano

Al cierre de septiembre 2022, Ingeniería ESTRELLA contaba con una fuerza laboral de 1,468 colaboradores distribuidos entre los cuatro países donde concentra sus operaciones: República Dominicana, Haití, Costa Rica y Panamá. Una fuerza laboral diversa que marca la integración de empleados de distintas generaciones, perfiles y nacionalidades. De los cuales están compuestos por masculinos un 84% y femeninos 16%. A nivel organizativo los puestos operativos representan el 55%, mandos medios 39%, puestos gerenciales 4% y la plana ejecutiva 1%.

Responsabilidad Social Empresarial

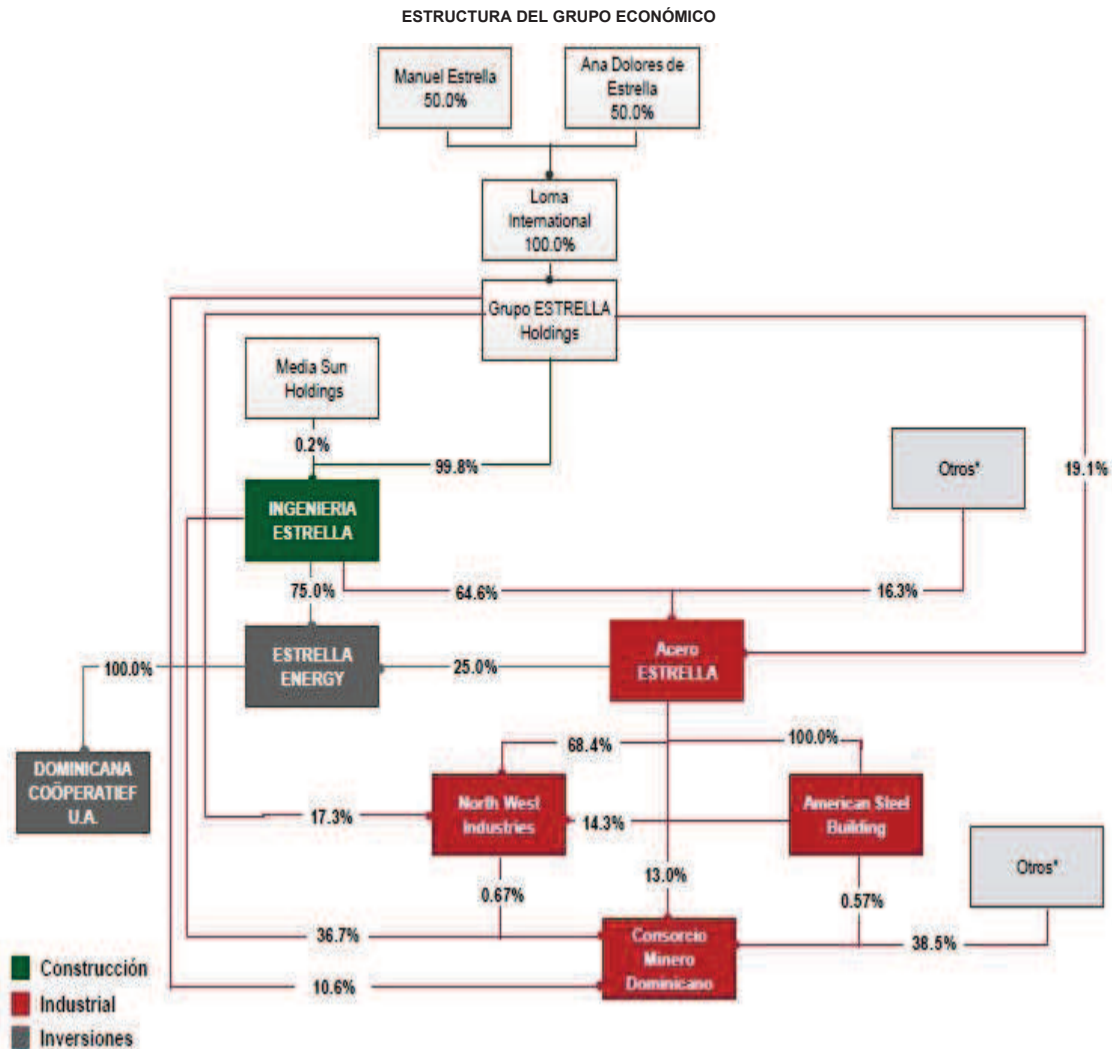
IE tiene identificado a sus grupos de interés a través de la Fundación Estrella, aunque no cuenta con estrategias de participación con los mismos. Dicha fundación educa y desarrolla las comunidades donde tiene operaciones, y realiza inversiones en obras de infraestructura, como son construcción de aceras, contenes, iglesias, y viviendas para personas de muy bajos recursos.

En cuanto al compromiso con el medio ambiente, IE promueve algunas acciones tendentes a la eficiencia energética, reciclaje y de consumo racional del agua; aunque sin contar con programas formales para los mismos. Sus proveedores son evaluados con criterios medioambientales, y la empresa no ha sido objeto de sanciones por las autoridades medioambientales.

Respecto a su compromiso al aspecto social, IE cuenta con políticas formales para la erradicación de trabajo infantil y el trabajo forzoso. Además, los colaboradores de IE reciben beneficios laborales de ley y complementarios. Cabe destacar que la empresa tiene un Código de Ética, y cuenta con políticas formales para promover la participación en la comunidad.

Grupo Económico

Grupo Estrella es un conglomerado de empresas que abarcan un amplio espectro de actividades económicas del país desde empresas del sector construcción, industrial e inversiones diversos³.



Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales / Elaboración: PCR

Empresas relacionadas

- **Acero Estrella:** Es una empresa dedicada al diseño, fabricación e instalación de estructuras metálicas para edificaciones, en la República Dominicana. Tiene dos empresas subsidiarias, una para la producción de láminas para techos y cerramientos (North West Industries) en el mercado local y otra para la exportación de los productos de las estructuras metálicas (American Steel Building) que son fabricadas en Santiago de los Caballeros República Dominicana.
- **Estrella Energy:** Es una empresa tenedora de acciones, responsable de las inversiones del Grupo Estrella en el Sector Energético (AES Dominicana).

³ Abarca desde medios de comunicación, equipo deportivo de futbol, hospital, aeropuerto, generación de energía, entre otros.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Ingeniería Estrella S.A. es una de las empresas de Grupo Estrella dedicada a la edificación de infraestructuras y el segmento de construcción. El siguiente es el flujo del proceso:



Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales / Elaboración: PCR

Productos

IE presenta una amplia gama de productos y servicios relacionadas a la construcción e infraestructuras de orden público y proyectos habitacionales.

Estrategias corporativas

Ingeniería Estrella continúa con mayores planes de internacionalización. Dentro de la estrategia de expansión geográfica, se plantea la posibilidad de incursionar en nuevos mercados fruto del financiamiento y la inversión de organismos multilaterales. También se sitúa en este renglón la posibilidad de la conformación de consorcios con empresas locales para la ejecución de los distintos proyectos contratados. Dentro de los nuevos mercados la empresa apunta en este 2022 hacia Guyana, Colombia y el Salvador.

Guyana: El gobierno de Guyana ha establecido como uno de los ámbitos de intervención en la estrategia país 2017-2021, construir infraestructura crítica para facilitar el desarrollo humano y del sector privado. Estos ámbitos asegurarán la continuidad de los compromisos de cartera existentes, y responderán a las prioridades que está estableciendo el gobierno en varios aspectos de la nueva Estrategia de Desarrollo.

Colombia: Es una economía atractiva donde la legislación permite propiedad extranjera y donde los costos de operación son manejables. Actualmente cuenta con financiamiento del Banco Mundial por US\$500 millones, aprobados en 2020, para garantizar la continuidad y el acceso a los servicios de infraestructura básica.

El Salvador: Dispone de un "Plan Maestro de Infraestructura de El Salvador (PMI) para el periodo 2019 -2030", el cual es una herramienta para la planificación de infraestructura multisectorial con visión de largo plazo que ha sido realizada por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) en acuerdo con el Gobierno de El Salvador. De igual manera, cuenta con financiamiento para el desarrollo de obras viales, disponiendo de préstamos específicos para este tipo de proyectos, como el empréstito con el Banco Centroamericano de Integración Económica que asciende a US\$245 millones.

Otra de sus estrategias es seguir potencializando la ejecución de obras a nivel nacional a través de la Incursión en proyectos bajo la modalidad de Alianzas público-privadas.

Asimismo, la empresa continúa trabajando internamente en la eficiencia de sus procesos operativos a través de comités y unidades que se enfocan específicamente en monitorear la calidad del ingreso, el comportamiento del egreso, el portafolio de negocios y la redefinición organizacional.

Posición competitiva⁴

A septiembre 2022, IE & Sucursales presentó una serie de proyectos en el ámbito local e internacional que se detalla a continuación:

Local

- **Obras de infraestructura:** Cuenta con 22 proyectos de infraestructura, de los cuales quince se encuentran actualmente en ejecución, un proyecto se encuentra paralizado, cuatro proyectos con contratos firmados, un proyecto en espera de inicio y un proyecto en espera de aprobación reformulación presupuesto. De estos 22 proyectos, trece son proyectos públicos que dentro de los cuales se incluyen la construcción de carreteras, túneles, muelles y puentes, viviendas de bajos costos. Los nueve proyectos restantes pertenecen al área privada e incluyen obras de asfaltado, construcción de bodegas de almacenamiento y otras construcciones de concreto.
- **Desarrollo inmobiliario:** A la fecha de análisis, la empresa cuenta con cinco proyectos de desarrollo inmobiliario, los cuales cuatro están en ejecución y uno está en proceso de firmas. Uno de los siete proyectos pertenecen al área pública y los cuatro restantes al área privada y se enfocan principalmente en la construcción de edificios de apartamentos.
- **Edificaciones:** En cuanto a los proyectos de edificaciones, IE & Sucursales cuenta con seis proyectos en ejecución. Estos proyectos se llevarán a cabo en el sector privado, los cuales todos se relacionan con la construcción de diferentes edificios, plazas comerciales, talleres y una terminal de autobuses.

Internacional

- **Costa Rica (Obras de Infraestructura):** A septiembre 2022, IE & Sucursales maneja tres proyectos en ejecución en Costa Rica, los cuales consistente en la rehabilitación y construcción de carreteras. Todos los proyectos pertenecen al ámbito público.
- **Panamá (Obra de infraestructura):** Actualmente, se cuentan con dos proyectos en la república de Panamá, de los cuales uno está en ejecución, un proyecto concluido. El proyecto que se encuentra en ejecución es la rehabilitación de la carretera CPA – El jaguito – Calobre, el cual incluye la construcción de drenajes y puentes. Todos los proyectos se desarrollan en el ámbito público.
- **Haití (Obra de infraestructura):** Se cuenta con cinco proyectos, de los cuales cuatro se encuentran paralizados como consecuencia de las dificultades en el traslado de materiales derivado de la situación política del país. Adicionalmente, un proyecto se encuentra con contrato firmado. Todos los proyectos en el sector público.

Análisis Financiero

Balance General:

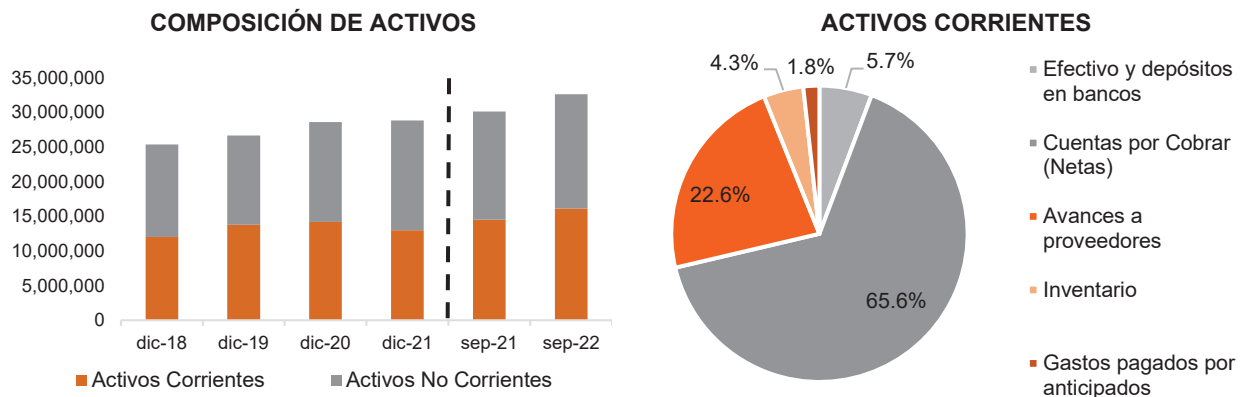
Activo

A septiembre 2022, IE & Sucursales presentó un total de Activos por RD\$32,607.8 Millones, para un incremento interanual de RD\$2,508.4 millones, (+8.3%), en comparación a (junio 2021 RD\$30,099.4 Millones). Conformado en 49.5% por activos corrientes y en 50.5% por activos no corrientes. El Activo corriente presentó un crecimiento interanual de RD\$1,641.3 Millones, (+11.3%); debido principalmente a las Cuentas por Cobrar RD\$10,578.5 millones, la cual tiene una participación del 65.6% del activo corriente, se integran en cuentas por cobrar cliente 89.5%, producto del incremento en los ingresos por proyectos en el sector público (Infraestructura, Desarrollo y edificaciones) y Cuentas por Cobrar Relacionadas con un 10.5%. Otras cuentas con participación interanual de importancia es Avance a proveedores e inventario que en conjunto suman 26.9%, los inventarios se componen en un 90.0% de materia prima y repuestos. En el caso particular del Efectivo y depósitos en bancos tiene una participación de (5.7%), principalmente por inversiones en instituciones locales con alta calidad crediticia.

En cuanto a su porción no corriente, es importante mencionar que el rubro más significativo es inversiones en subsidiarias, (Inversión Acero Estrella, Consorcio Minero Dominicano e Inversión Estrella Energy), por (RD\$11,324.0 millones), con un incremento interanual (+4.4%), representando un 68.7%; seguido de otras inversiones⁵ 15.0%, por inversiones en las cuales la empresa tiene inversiones que no exceden del 20% de participación. Por su parte, la propiedad, planta y equipo muestra un incremento (+85.7%) y representa el 14.9% de los activos corrientes.

⁴ Información obtenida de la presentación de Ingeniería Estrella & Sucursales realizado por Citinversiones.

⁵ Consisten en inversiones en acciones en empresas, en las cuales IE & Subsidiarias no superan el 20% de su capital contable.



Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales / **Elaboración:** PCR

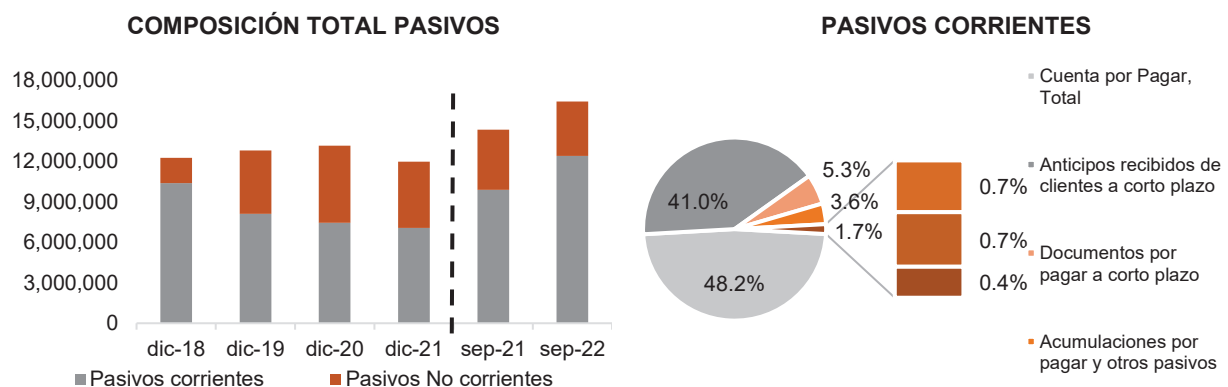
De acuerdo con lo anterior podemos concluir que a la fecha de análisis la empresa ha incrementado sus activos, tal como lo ha venido realizando durante los últimos 5 años. Adicionalmente, se observa la sinergia estratégica y comercial de la empresa que se tradujeron en un rendimiento económico importante.

Pasivos

Respecto a los Pasivos Totales, estos totalizaron RD\$16,444.6 millones, presentando un aumento de RD\$2,094.9 (+14.6%), en comparación al periodo anterior (septiembre 2021: RD\$14,349.7). Están conformados en 75.5% por pasivos corrientes y en menor proporción por los pasivos no corrientes con un 24.5%.

Los pasivos de corto plazo se ubicaron en RD\$12,407.9 millones, para un incremento de RD\$2,514.5 millones (+25.4%); este crecimiento se debe principalmente al incremento interanual en anticipos recibidos de clientes a corto plazo RD\$5,093.2 millones, para un aumento de RD\$3,9244 millones (+3.36 veces) y representa el 41.0% de los pasivos corrientes; los mismos han sido recibido para la realización de nuevos proyectos tanto en el sector público, como en el sector privado, como son: infraestructura, servicios de construcción; así como el alquiler de equipos y maquinarias. Adicionalmente, las Cuentas por Pagar (Suplidores 59.2%, Relacionadas 33.9% y otras cuentas por pagar 6.9%), tienen una participación de 48.2% de los pasivos corrientes. Es importante destacar que, los Documentos por pagar a corto plazo presentan una disminución de RD\$566.3 millones (-46.1%).

En cuanto a los Pasivos no corrientes, totalizaron RD\$4,036.7 millones, presentando una disminución de RD\$419.7 millones (-9.4%), como resultado de la disminución en la deuda de largo plazo, debido a la restructuración de los compromisos financieros. A la fecha de análisis, se observa una gran concentración en los Bonos Corporativos RD\$3,560.7 millones, con una variación interanual de un 100.0% y tienen una participación del 88.2% de los pasivos no corrientes; dichas colocaciones se utilizaron para abono deuda largo plazo y pago a suplidores.

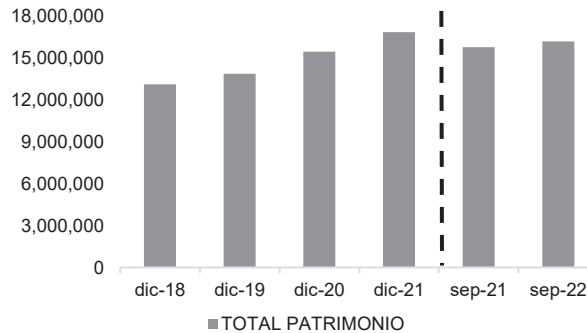


Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales / **Elaboración:** PCR

Patrimonio

El patrimonio de IE se situó en RD\$16,163 millones, para un crecimiento interanual RD\$413.5 millones, (+2.6%) en comparación a (septiembre 2021: RD\$15,749.7). Esta variación se debe principalmente a los beneficios acumulados con un crecimiento de (+2.2%) y representa un 61.8% de participación del patrimonio. El Capital pagado, reservas en participación en subsidiaria y aporte para futuras capitalización representan en conjunto un 30.1%; observándose una tendencia creciente constante durante los últimos 5 años. Lo que muestra la capacidad de la empresa para seguir generando utilidades principalmente por el impacto del crecimiento patrimonial en el rubro de efecto superávit por revaluación de activos, ganancias acumuladas, resultados del ejercicio y reserva por participación en subsidiarias.

EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO



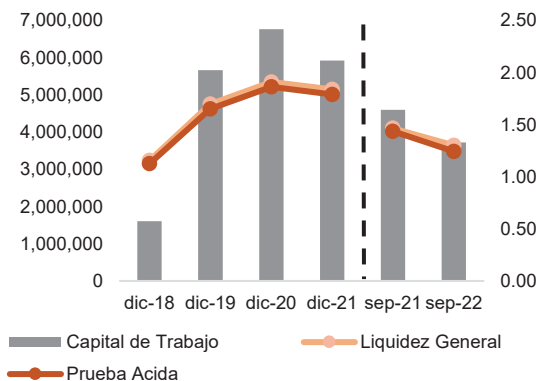
Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales /
Elaboración: PCR

Riesgo de Liquidez

A septiembre 2022, IE & Sucursales, los activos corrientes incrementaron en 11.3%; principalmente por el incremento en inventario en 138.4%, y avance a proveedores 45.0%, es importante destacar que las Cuentas por Cobrar representan (65.6%) de los activos corrientes. Por su parte, los pasivos corrientes representan el 75.5% del total de los pasivos y se colocan en RD\$12,407.9 millones, presentando un aumento interanual de RD\$2,514.5 millones (+25.4%), en comparación del mismo mes del año anterior (septiembre 2021: RD\$9,893.3 millones), como resultado principal de la participación de las cuentas por pagar 48.2% y anticipos recibidos de clientes a corto plazo 41.0%, respectivamente.

Por lo anterior, la ratio de liquidez se situó en 1.30 veces, menor al presentado al periodo anterior (septiembre 2021: 1.46 veces); como consecuencia del crecimiento proporcionalmente mayor de los pasivos corrientes ante los activos corrientes. Adicionalmente, el índice de prueba ácida se situó en 1.24 veces, presentando una leve disminución en comparación del período anterior (septiembre 2021: 1.43 veces). En cuanto al capital de trabajo a la fecha de análisis se ubicó en RD\$3,721.4 millones, ligeramente al periodo anterior. Es importante destacar que, la empresa ha logrado mantener indicador de liquidez superior a 1.5 veces en los últimos cinco años, lo cual muestra que es capaz de solventar sus deudas a corto plazo con sus activos más líquidos de ser necesario, sin embargo, a pesar de la disminución, sigue siendo capaz de cumplir con sus obligaciones financieras, indicando un adecuado nivel.

EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE LIQUIDEZ

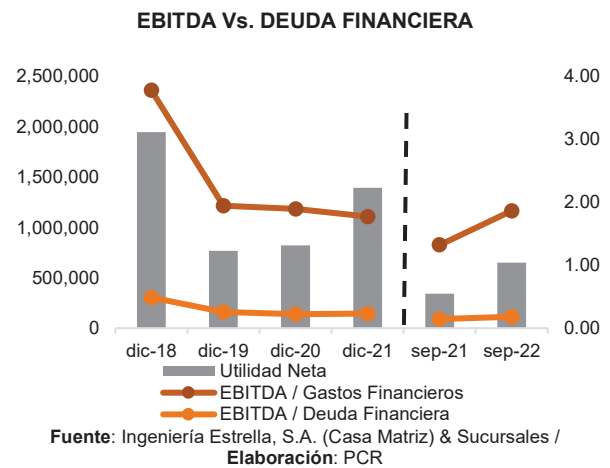
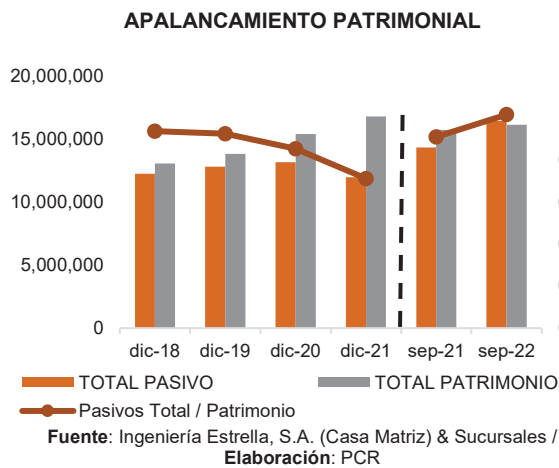


Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales /
Elaboración: PCR

Riesgo de Solvencia / Cobertura

El resultado del EBITDA anualizado se situó en RD\$1,533.0 millones, por el incremento mostrado en los ingresos y el adecuado manejo de los gastos operativos; con respecto al año anterior (septiembre 2021: RD\$1,135.0 millones), por lo cual, a la fecha de análisis la cobertura (EBITDA / Gastos Financieros) se situó en de 2.23 veces, reflejando un leve incremento en comparación del período anterior que se ubicaba en 1.59 veces; adicional al aumento del indicador se ubica en su promedio de los últimos 5 periodos de 2.43 veces. De acuerdo con análisis realizado, la empresa podría hacer frente al pago de sus obligaciones y el nivel de apalancamiento es bajo, por lo cual, se mitiga el riesgo de pago a terceros y la empresa mantiene niveles aceptables de cobertura.

Según lo observado IE & Sucursales, mostró niveles holgados de cobertura sobre los compromisos financieros presentando un nivel aceptable en sus indicadores de solvencia, ya que el indicador de apalancamiento patrimonial, (Total Pasivos / Patrimonio) se situó en 1.02 veces, mostrando una leve alza en comparación del período anterior (septiembre 2021: 0.91 veces) como consecuencia de anticipos recibidos de clientes a corto plazo; así como la emisión de bonos corporativos. Sin embargo, es importante mencionar los bajos niveles de apalancamiento patrimonial y un uso razonable de las deudas bancarias. Por lo cual, se observa que la empresa mantiene adecuados niveles de solvencia para el pago de sus obligaciones.

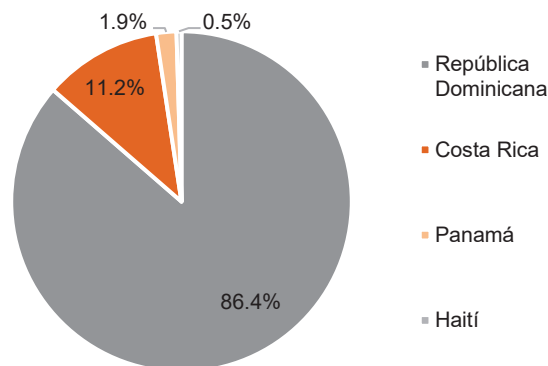


Análisis Financiero

Estado de Resultados Financieros

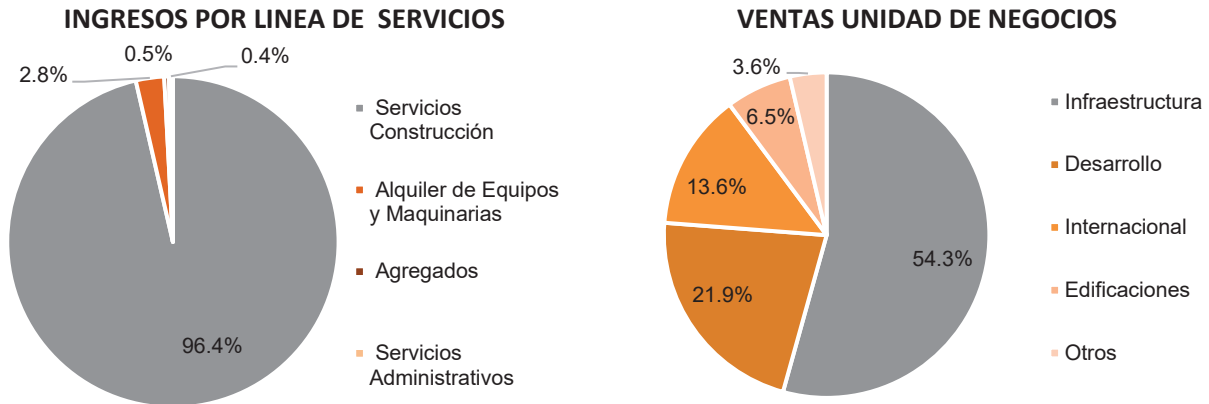
A la fecha de análisis, Ingeniería Estrella & Sucursales presentó ingresos por RD\$6,619.2 millones, para un incremento interanual de RD\$1,870.3 millones, (+39.4%), en comparación al periodo anterior (septiembre 2021: RD\$4,748.9 millones). Este incremento se debe principalmente al Desarrollando de proyectos de Infraestructura, proyectos de Desarrollo, y Proyectos Internacional en república dominicana que representa un 86.4%; el restante 13.6% se distribuye en el mercado internacional, donde costa rica representa el 11.2%, luego Panamá con el 1.9% y por último Haití con el 0.5%. El incremento en los ingresos es por transacciones efectuadas con empresas relacionadas y ventas realizadas a clientes, Gobierno Nacional lo cual ha permitido un alza en los ingresos derivado de sus operaciones diarias.

INGRESO POR DESTINO GEOGRAFICO



Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales /
Elaboración: PCR

En cuanto a los ingresos por la línea de servicio, al cierre de septiembre de 2022, están conformado de la manera siguiente: servicios de construcción RD\$6,380.5 millones, (96.4%); seguido de alquiler de equipos y maquinarias en RD\$183.2 millones (2.8%); servicios de agregados en RD\$30.2 millones (0.5%) y Servicios Administrativos RD\$25.3 millones, (0.4%). Por otra parte, los ingresos por unidad de negocios estuvieron conformados por proyectos de infraestructura RD\$3,595.9 millones, (54.3%); seguido de desarrollo RD\$1,448.9 millones, (21.9%); proyectos internacionales RD\$900.8 millones, (13.6%); edificaciones RD\$432.4 millones (6.5%); y por último otros proyectos RD\$241.2 millones, (3.6%). Por último, es importante mencionar que, en cuanto a la cartera de clientes, los diez principales clientes representan el 91.3% y el resto representan el 8.7% restante.

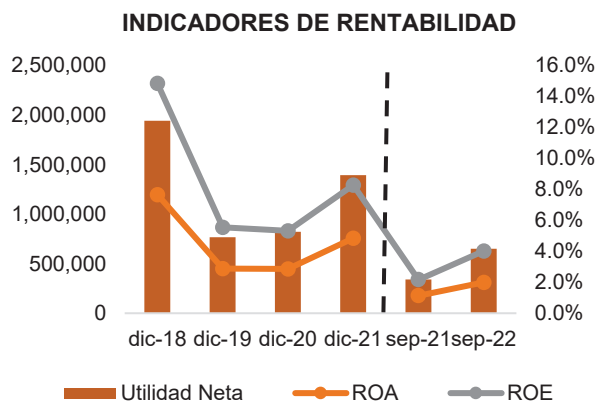


Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales / Elaboración: PCR

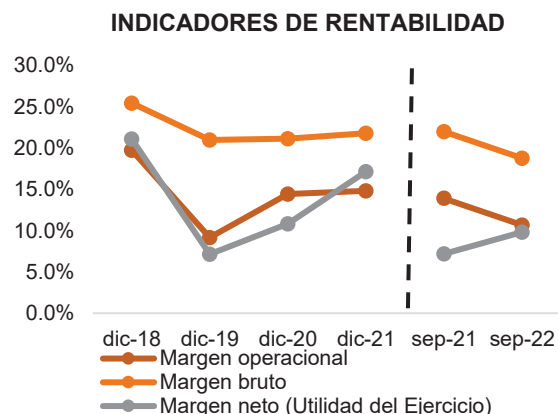
Rentabilidad

Al 30 de septiembre 2022, el margen bruto se situó en 18.8% mostrando una leve desmejora en comparación del año anterior (septiembre 2021: 22.0%), derivado principalmente por un incremento en el costo de ventas RD\$1,671.9 millones (45.1%); como resultados de los proyectos que están en ejecución. En el caso del margen operativo, este reflejó un resultado positivo situándose en 10.7% y mostrando una desmejora en comparación a lo registrado en el mismo mes del año anterior (septiembre 2021: 13.9%) como resultado de un aumento de gastos generales y administrativos en (+46.0%); principalmente por el aumento en las cuentas de nómina, honorarios profesionales, servicios corporativos, alquileres, depreciación y amortización; así como otras cuentas con menor participación. A pesar de esto, se observa un aumento en la utilidad bruta de RD\$198.4 millones (+19.0%), por el incremento en los ingresos ordinarios y por participación en las ganancias de subsidiarias neto de impuesto a las ganancias.

Por último, el margen neto se situó en 9.82% presentando un incremento moderado en comparación del período anterior (septiembre 2021: 7.18%); como resultado que la utilidad neta se situó en RD\$649.8 millones, para un incremento de RD\$308.9 millones (+90.6%). Este incremento en la utilidad se debió a participación en las ganancias de subsidiarias neto de impuesto a las ganancias RD\$549.2 millones (+104.0%).



Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales / Elaboración: PCR



Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales / Elaboración: PCR

A la fecha de análisis, los indicadores de rentabilidad se ubicaron en (ROAA: 5.43% y ROEA: 10.67%), como resultado del incremento de los ingresos ordinarios y adicionalmente por la participación en las ganancias de subsidiarias neto de impuesto a las ganancias; lo que permitió un aumento en comparación al periodo anterior (septiembre 2021: ROAA: 4.91% y ROEA: 9.76%). De lo anterior podemos concluir que se muestra adecuados niveles de rentabilidad y la capacidad de la empresa para seguir generando utilidades.

Instrumento Calificado

Bonos Corporativos

El siguiente cuadro describe las características del programa de emisión de Bonos Corporativos de Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales:

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características	
Emisores:	Ingeniería Estrella, S.A (Casa Matriz) & Sucursales
Instrumento y Moneda:	Bonos Corporativos (en adelante "Bonos") y pesos dominicanos ("RD\$")
Monto de la oferta:	La emisión total será por hasta Cinco Mil Seiscientos Millones de pesos dominicanos (RD\$5,600,000,000.00), moneda de curso legal de la República Dominicana.
Denominación Unitaria o Cantidad de Valor Nominal	Cien pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$100.00)
Monto mínimo de inversión:	El monto de inversión mínima para los potenciales inversionistas será de Mil pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$ 1,000.00).
Fecha de oferta y fecha de vencimiento:	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. Los Bonos tendrán un vencimiento de hasta 10 años, contados a partir de la Fecha de Emisión del Programa de Emisiones.
Representación del Programa de Emisiones:	Los valores objeto de Oferta Pública susceptibles de ser negociados en el territorio nacional, deberán representarse por medio de anotaciones en cuenta. Se debe hacer constar los valores mediante un Acto Auténtico por cada Emisión, los cuales deben ser depositados en la SIMV para fines de su inscripción en el Registro, en la BVRD cuando aplique y en CEVALDOM. Tasa Fija en pesos dominicanos.
Tasa de interés y Base de Cálculo:	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. La base para el cálculo de intereses será días calendario transcurridos entre 365.
Amortización	El monto del capital de los Bonos Corporativos será amortizado en su totalidad a vencimiento, a través del Agente de Pago, CEVALDOM, mediante crédito a cuenta. En caso de que la fecha de pago coincida con sábado, domingo o día feriado, la misma se trasladará al día laborable inmediatamente posterior, por lo que no afectará el cálculo del capital a amortizar. De igual manera en el caso de que la fecha de pago del capital no exista en el calendario correspondiente al respectivo mes se tomará como fecha de pago del capital el último día calendario del mes de que se trate.
Garantías:	El Programa de Emisiones de Bonos Corporativos no contará con una garantía específica, sino con una acreencia quirografaria 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.
Periodicidad de pago de intereses y Amortización del Capital:	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. A vencimiento
Uso de los fondos:	Refinanciamiento de pasivos financieros, sumado al financiamiento de capital de trabajo. Los fondos pueden ser utilizados para capital de trabajo en las operaciones del Emisor, relacionadas a compra de suministros y pago a proveedores. El programa de Emisiones establece los siguientes límites en relación con endeudamiento para el Emisor, aclarando que son establecidos por el Programa de Emisiones y no por otros compromisos financieros: <ol style="list-style-type: none">1. Cobertura: Ratio de cobertura de intereses = EBITDA / Gastos Financieros \geq 1.00x2. Endeudamiento: Ratio de Apalancamiento = Deuda Financiera / Capital Contable \leq 2.00x
Agente estructurador y colocador:	Citinversiones de Títulos y Valores, S.A. (Puesto de Bolsa Afiliado a la Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana, S.A. (BVRD)) (en lo adelante "Citinversiones"), Puesto de Bolsa registrado en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (en lo adelante "SIMV") y en la Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana, S.A. (BVRD) (en lo adelante "BVRD"), será el Agente Estructurador y Colocador del presente Programa de Emisiones de Bonos Corporativos.
Agente de custodia, pago y administración y Representante de la Masa de Obligacionistas:	CEVALDOM Depósito Centralizado de Valores, S.A. y Salas, Piantini & Asociados

Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales. / Elaboración: PCR

Al cierre de septiembre de 2022, Ingeniería estrella había realizado la primera y la segunda emisión del programa de bonos corporativos por un monto de RD\$ 1,500.00 millones y RD\$ 2,087.6, dando como resultado un total de RD\$ 3,587.6. A continuación, se detallan las principales condiciones y características de las emisiones.

Emisión	Cantidad de valores a emitir	Monto colocado	YTD interés	Periodicidad de pago	Tipo de tasa	Fecha de Emisión	Vencimiento
Primera Emisión	Senior	1,500,000,000	8.00%	Trimestral	Fija en RD\$	30-sep.-2021	30-sep.-2031
Segunda emisión	Senior	2,087,611,600	8.00%	Trimestral	Fija en RD\$	13-oct.-2021	13-oct.-2031
Total		3,587,611,600					

Uso de los fondos

Para la primera y segunda emisión, el uso de los fondos será destinado para el repago parcial de la deuda existente del emisor totalizando en conjunto RD\$ 3,968.0 millones y los restantes RD\$ 32.0 millones serán destinados para capital de trabajo.

Garantías

Ninguna de las emisiones contará con una garantía específica, sino con una acreencia quirografaria 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.

Redención anticipada

Ninguna de las presentes emisiones cuenta con una opción de redención anticipada. Sin embargo, es necesario establecer que en caso de incumplimiento de las restricciones generadas por el presente programa de emisiones indicadas en el acápite 2.10.4 del prospecto de emisión, habrá lugar a una redención anticipada de los valores.

BALANCE GENERAL
(Valores en miles)

Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) y Estrella Haití, S.A.

Valores en (RD\$)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sep-21	sep-22
TOTAL ACTIVO	24,340,024	25,355,304	26,653,921	28,604,262	28,796,413	30,099,399	32,607,794
Activos Corrientes	11,317,019	11,998,377	13,778,226	14,199,465	12,988,442	14,488,013	16,129,266
Efectivo y depósitos en bancos	1,015,648	689,996	711,901	1,105,339	439,528	1,207,183	925,553
Cuentas por Cobrar (Netas)	8,842,134	9,722,668	11,450,956	11,910,565	9,899,756	10,197,570	10,578,479
Avances a proveedores	809,540	1,018,280	1,070,820	694,743	2,119,378	2,511,174	3,641,306
Inventario	292,217	314,548	382,506	345,911	329,998	294,127	701,224
Gastos pagados por anticipados	357,480	188,829	102,980	34,710	138,811	277,959	282,704
Activos por impuestos corrientes	0	64,058	59,063	108,198	60,971	0	0
Activos No Corrientes	13,023,005	13,356,927	12,875,694	14,404,797	15,807,971	15,611,386	16,478,528
Cuentas por cobrar a largo plazo	0	0	0	572,406	1,024,535	950,385	0
Otras inversiones	2,092,522	2,181,226	2,214,592	2,235,884	2,258,870	2,251,970	2,466,748
Inversiones en subsidiarias, (largo plazo)	8,984,678	9,039,453	9,100,768	9,961,422	10,974,938	10,849,260	11,324,015
Propiedad, Planta y Equipos, neto	1,882,959	1,722,432	1,394,628	1,414,468	1,351,512	1,321,442	2,454,445
Otros activos	13,945	17,011	48,148	63,350	133,365	238,328	233,320
Impuesto sobre la renta diferido	48,902	396,805	117,557	157,266	64,752	0	0
TOTAL PASIVO	12,604,440	12,272,446	12,819,530	13,182,218	11,984,089	14,349,730	16,444,602
Pasivos corrientes	11,205,326	10,390,484	8,119,527	7,443,066	7,074,244	9,893,339	12,407,875
Porción corriente de cuentas por pagar a largo plazo	187,326	287,829	0	0	0	0	0
Cuenta por Pagar, Total	5,403,572	4,800,462	5,272,376	4,865,524	5,054,902	5,916,650	5,985,191
Anticipos recibidos de clientes a corto plazo	1,217,608	1,318,495	2,262,935	1,324,932	415,916	1,168,803	5,093,154
Documentos por pagar a corto plazo	3,777,006	3,201,548	307,295	1,062,333	1,367,182	1,229,458	663,172
Acumulaciones por pagar y otros pasivos	100,119	141,451	232,361	109,606	139,093	1,405,736	452,288
Impuesto sobre la renta por pagar	0	0	0	0	0	112,671	80,694
Porción corriente de obligaciones por arrendamiento financiero	38,682	12,595	20,251	20,586	40,739	31,259	85,076
Porción corriente de deuda a largo plazo	481,014	628,102	24,308	60,084	56,412	28,763	48,298
Pasivos No corrientes	1,399,114	1,881,963	4,700,004	5,739,153	4,909,845	4,456,391	4,036,727
Anticipos recibidos de clientes a largo plazo	208,399	1,328,829	0	0	0	0	0
Provisión para prestaciones laborales	50,381	44,903	8,755	0	0	0	0
Deuda a largo plazo, excluyendo porción corriente	984,967	475,972	4,605,710	4,936,244	1,212,390	4,337,493	143,432
Pasivos por arrendamiento	12,863	32,258	85,539	117,817	139,038	118,898	332,642
Bonos corporativos	0	0	0	0	3,558,418	0	3,560,654
Cuentas por pagar a entidades relacionadas a largo plazo	142,503	0	0	685,091	0	0	0
PATRIMONIO							
TOTAL PATRIMONIO	11,735,584	13,082,858	13,834,390	15,422,044	16,812,324	15,749,669	16,163,192
Capital Pagado	1,602,607	1,602,607	1,602,607	1,602,607	1,602,607	1,602,607	1,602,607
Aporte Futura Capitalización	2,172,025	1,904,377	1,856,355	1,856,355	1,856,355	1,856,355	1,764,853
Reserva Legal	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000
Reserva de revaluación	287,029	279,603	243,866	424,819	422,146	424,819	422,146
Reserva por participación en revaluación de subsidiarias	943,576	941,812	931,541	1,500,096	1,500,096	1,500,096	1,500,096
Efecto de conversión de moneda extranjera	43,650	99,164	108,009	111,616	107,648	98,381	79,795
Ganancia / pérdida del período	0	0	0	0	0	340,860	649,756
Beneficios acumulados	6,526,697	8,095,295	8,932,013	9,766,551	11,163,472	9,766,551	9,983,939
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	24,340,024	25,355,304	26,653,921	28,604,262	28,796,413	30,099,399	32,607,794

Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS
(Valores en miles)

Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) y Estrella Haití, S.A.

Valores en (RD\$)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sep-21	sep-22
Ingresos Ordinarios	8,667,698	9,207,137	10,722,109	7,595,487	8,132,347	4,748,907	6,619,199
Costo de Ventas	(6,937,823)	(6,862,129)	(8,472,136)	(5,988,961)	(6,357,313)	(3,703,948)	(5,375,860)
UTILIDAD BRUTA	1,729,876	2,345,009	2,249,974	1,606,526	1,775,033	1,044,959	1,243,339
Otros Ingresos Operacionales	286,921	203,045	89,139	96,313	61,067	45,198	90,675
Total Gastos Operacionales	(725,670)	(728,791)	(1,355,407)	(605,833)	(628,695)	(429,581)	(627,038)
UTILIDAD EN OPERACIÓN	1,291,127	1,819,262	983,705	1,097,006	1,207,406	660,576	706,976
Costos financieros, neto	(617,263)	(598,160)	(415,239)	(896,144)	(531,750)	(520,441)	(525,718)
Gastos Financieros	(580,737)	(561,193)	(663,486)	(724,852)	(844,211)	(630,920)	(467,450)
Ingresos Financieros	35,012	28,036	56,585	47,117	217,624	21,667	82,414
Ganancia (pérdida) en cambio	(71,538)	(65,003)	191,662	(218,409)	94,837	88,812	(140,681)
Participación en las ganancias de subsidiarias neto de impuesto a las ganancias	627,682	566,673	683,925	786,047	878,383	269,198	549,192
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	1,301,546	1,787,776	1,252,391	986,909	1,554,038	409,333	730,451
Impuesto sobre la renta, Neto	174,860	157,310	(485,516)	(164,736)	(159,789)	(68,473)	(80,694)
UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL EJERCICIO	1,476,405	1,945,086	766,875	822,173	1,394,249	340,860	649,756

Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS
(Valores en Miles)

Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) y Estrella Haití, S.A.

Valores en DOP	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sep-21	sep-22
Cobertura							
Utilidad Neta, (12 meses)	1,476,405	1,945,086	766,875	822,173	1,394,249	1,434,129	1,703,145
EBIT, (12 meses)	1,291,127	1,819,262	983,705	1,097,006	1,207,406	1,102,848	1,253,806
Depreciación y Amortización, (12 meses)	303,678	300,291	305,329	276,494	286,685	247,236	279,150
EBITDA, (12 meses)	1,594,805	2,119,554	1,289,033	1,373,499	1,494,091	1,350,083	1,532,957
Gastos Financieros, (12 meses)	580,737	561,193	663,486	724,852	844,211	850,126	686,813
EBITDA / Gastos Financieros, (12 meses)	2.75	3.78	1.94	1.89	1.77	1.59	2.23
EBITDA / Deuda Financiera, (12 meses)	0.29	0.49	0.26	0.22	0.23	0.23	0.32
Solvencia							
Pasivos Total / Patrimonio, (veces)	1.07	0.94	0.93	0.85	0.71	0.91	1.02
Pasivo Total / Total Activos, (veces)	0.52	0.48	0.48	0.46	0.42	0.48	0.50
Pasivo Corriente / Pasivo Total	88.9%	84.7%	63.3%	56.5%	59.0%	68.9%	75.5%
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	11.1%	15.3%	36.7%	43.5%	41.0%	31.1%	24.5%
Deuda Financiera / Pasivos Total	43.5%	35.4%	39.3%	47.0%	53.2%	40.0%	29.4%
Rentabilidad							
ROA	6.1%	7.7%	2.9%	2.9%	4.8%	1.2%	2.0%
ROE	12.6%	14.9%	5.5%	5.3%	8.3%	2.2%	4.0%
ROAA	6.1%	7.7%	2.9%	2.9%	4.8%	4.9%	5.4%
ROEA	12.6%	14.9%	5.5%	5.3%	8.3%	9.8%	10.7%
Margen bruto	20.0%	25.5%	21.0%	21.2%	21.8%	22.0%	18.8%
Margen operacional	14.9%	19.8%	9.2%	14.4%	14.8%	13.9%	10.7%
Margen Neto	17.0%	21.1%	7.2%	10.8%	17.1%	7.3%	9.8%
Liquidez							
Liquidez General	1.01	1.15	1.70	1.91	1.84	1.46	1.30
Prueba Acida	0.98	1.12	1.65	1.86	1.79	1.43	1.24
Capital de Trabajo	111,693	1,607,894	5,658,700	6,756,399	5,914,199	4,594,674	3,721,392

Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales / Elaboración: PCR

BALANCE GENERAL
(Valores en miles)

INGENIERÍA ESTRELLA & SUBSIDIARIAS, (CONSOLIDADOS)

Valores en (RD\$)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sep-21	sep-22
TOTAL ACTIVO	44,216,124	47,456,703	50,135,234	54,507,794	55,330,181	55,208,466	60,685,338
Activos Corrientes	16,587,824	19,288,756	22,151,199	23,518,678	23,388,950	24,818,165	27,486,316
Efectivo y equivalentes de efectivo	1,389,440	971,448	1,377,329	1,982,825	1,414,738	2,111,255	1,922,557
Cuentas por Cobrar (Netas)	11,205,654	13,041,956	15,432,831	16,223,914	14,065,697	14,829,190	14,710,332
Avances a proveedores	1,044,191	1,400,812	1,562,436	1,043,599	2,539,156	3,111,529	3,682,861
Inversiones en valores	56,938	261,730	56,938	174,251	160,700	0	953
Inventario	2,539,394	3,330,080	3,541,999	3,852,130	5,005,491	4,241,013	6,596,552
Gastos pagados por anticipados	352,207	282,730	179,666	241,960	203,169	525,177	573,060
Activos No Corrientes	27,628,300	28,167,947	27,984,035	30,989,116	31,941,231	30,390,301	33,199,022
Cuentas por cobrar relacionadas, (LP)	0	0	0	988,651	958,698	0	237,734
Inversiones, (LP)	4,697,937	5,023,896	5,027,891	5,452,078	5,723,453	5,335,900	5,734,195
Propiedad, Planta y Equipos, neto	22,806,332	22,971,626	22,686,292	24,278,882	24,887,775	24,461,882	26,554,172
Propiedades de inversión	20,596	44,443	85,350	96,107	97,619	97,619	97,619
Otros activos	103,435	127,981	184,503	173,398	273,687	494,900	575,302
PASIVO Y PATRIMONIO							
Pasivos corrientes	15,175,868	16,100,061	13,482,967	11,223,065	11,311,768	11,861,566	15,891,184
Porción corriente de cuentas por pagar, (LP)	187,326	287,829	0	0	0	0	0
Porción corriente de deuda a largo plazo	1,382,693	1,223,662	252,074	132,180	173,227	138,364	158,630
Pasivos por arrendamiento, (PC)	43,654	24,106	51,321	50,556	98,299	73,410	164,911
Documentos por pagar, (CP)	5,349,805	5,387,962	3,367,260	2,347,451	2,987,593	2,773,455	2,872,731
Cuenta por Pagar, Total	6,027,682	6,104,097	6,614,330	6,027,403	5,210,020	4,634,719	5,110,910
Impuesto sobre la renta por pagar	33,970	72,505	83,403	135,290	53,512	427,930	382,551
Anticipos recibidos de clientes, (CP)	1,720,152	2,458,610	2,487,623	1,874,508	2,124,446	2,555,874	6,090,551
Instrumento financiero de cobertura	25,448	0	0	0	0	0	0
Retenciones y acumulaciones por pagar	405,138	541,289	626,957	655,677	664,671	1,257,814	1,110,899
Pasivos No corrientes	6,522,443	7,394,849	11,481,719	15,163,168	13,876,482	14,518,067	14,449,560
Documentos por pagar, (LP)	5,544,982	2,583,515	6,513,431	7,447,624	2,432,481	7,091,342	2,697,946
Pasivos por arrendamiento, (LP)	25,445	50,321	239,676	284,996	613,588	290,035	946,845
Bonos corporativos	0	2,929,859	3,924,602	6,525,244	10,080,360	6,490,524	10,054,717
Cuentas por pagar, (LP)	142,503	0	0	0	0	0	0
Provisión para prestaciones laborales	50,381	44,903	8,755	0	0	0	0
Anticipos recibidos de clientes, (LP)	79,997	1,530,071	290,113	259,138	0	0	0
Impuesto sobre la renta diferido	679,135	256,179	505,142	646,166	750,052	646,166	750,052
TOTAL PASIVO	21,698,311	23,494,910	24,964,686	26,386,233	25,188,250	26,379,633	30,340,744
PATRIMONIO							
Capital suscrito y pagado	1,601,537	1,601,537	1,601,537	1,601,537	1,601,537	1,601,537	1,601,537
Aportes para futura capitalización	1,994,017	1,904,377	1,856,355	1,856,355	1,856,355	1,856,355	1,764,853
Reserva Legal	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000
Reserva de conversión	67,090	33,262	123,037	317,638	317,638	306,803	308,054
Reserva de revaluación	1,655,311	1,650,033	1,599,001	3,197,697	3,141,558	3,197,697	3,141,558
Ganancia / pérdida del período	0	0	0	0	0	906,169	853,957
Beneficios acumulados	6,777,375	8,368,495	9,303,266	10,212,786	11,785,845	9,653,314	10,606,312
Participaciones no controladoras	10,262,483	10,244,089	10,527,353	10,775,547	11,278,998	11,146,958	11,908,323
TOTAL PATRIMONIO	22,517,813	23,961,793	25,170,549	28,121,561	30,141,931	28,828,833	30,344,595
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	44,216,124	47,456,703	50,135,234	54,507,794	55,330,181	55,208,466	60,685,338

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

ESTADO DE RESULTADOS
(Valores en Miles)

Ingeniería Estrella, S.A. & SUBSIDIARIAS, (Consolidados)							
Valores en (RD\$)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sep-21	sep-22
INGRESOS							
Ingresos Ordinarios	14,235,364	14,984,488	14,993,076	12,643,136	15,038,423	11,305,386	15,058,595
Costo de Ventas	(9,983,560)	(10,356,473)	(10,275,457)	(8,819,504)	(9,976,727)	(7,030,726)	(10,630,930)
UTILIDAD BRUTA	4,251,804	4,628,015	4,717,619	3,823,631	5,061,696	4,274,660	4,427,665
Otros Ingresos Operacionales	367,827	120,284	192,682	391,575	239,278	24,567	125,893
Gastos Generales y Administrativos	(1,632,283)	(1,496,311)	(2,528,726)	(1,265,163)	(1,391,919)	(1,516,288)	(1,646,001)
Total Gastos Operacionales	(1,516,779)	(1,280,230)	(2,424,723)	(1,148,709)	(1,206,465)	(1,516,288)	(1,646,001)
Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar	(115,504)	(216,082)	(104,003)	(116,454)	(185,454)	0	0
UTILIDAD EN OPERACIÓN	2,987,347	3,251,988	2,381,575	2,950,044	3,909,055	2,782,940	2,907,557
Ingresos (costos) financieros:							
Costos financieros, neto	(1,019,068)	(1,111,043)	(843,377)	(1,507,338)	(1,647,021)	(1,147,293)	(1,025,820)
Gastos Financieros	(1,165,891)	(1,248,085)	(1,517,593)	(1,731,930)	(2,052,482)	(1,511,025)	(1,231,486)
Ingresos Financieros	352,868	391,794	627,836	595,696	315,643	255,926	295,130
Ganancia (pérdida) en cambio	(206,045)	(254,752)	46,380	(371,105)	89,817	107,806	(89,465)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	1,968,279	2,140,945	1,538,198	1,442,706	2,262,034	1,635,647	1,881,737
Impuesto sobre la renta, Neto	78,419	144,218	(518,194)	(189,908)	(241,663)	(358,067)	(398,454)
UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL EJERCICIO	2,046,699	2,285,164	1,020,003	1,252,798	2,020,370	1,277,580	1,483,283

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