

23 de julio de 2024

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 julio 2024 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 Julio 2024 PCR

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

Comité No. 28/2024

Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre 2023

Información cualitativa al 31 de marzo 2024

Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 23 de julio de 2024

Construcción / República Dominicana

### Equipo de Análisis

Elminson De Los Santos

Analista de Riesgos

[esantos@ratingspcr.com](mailto:esantos@ratingspcr.com)

Luisa Ochoa

Analista Principal

[lochoa@ratingspcr.com](mailto:lochoa@ratingspcr.com)

(809) 373-8635

### HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de la Información	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	sep-23	dic-23
Fecha de comité	21/1/2022	22/4/2022	24/10/2022	16/1/2023	14/6/2023	10/1/2024	23/07/2024
Fortaleza Financiera	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+
Bonos Corporativos	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

### Significado de la calificación

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

*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

En Comité de calificación de riesgo, PCR mantiene la calificación de "DOA+" a la **Fortaleza Financiera** y mantiene la calificación de "DOA+" al **Programa de Bonos Corporativos**, con Perspectiva 'Estable', de **Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales**, con información al **31 de diciembre 2023**. La calificación 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 el incremento sus indicadores de liquidez. 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

**Las calificaciones de riesgo de Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales se basaron en la evaluación de los siguientes aspectos:**

**Incremento significativo de los ingresos operativos.** A la fecha de análisis, Al 31 de diciembre 2023, Ingeniería Estrella & Sucursales presentó ingresos por RD\$15,646.48 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: RD\$11,046.08 millones), para un incremento interanual de RD\$4,600.40 millones, (+41.65%); este crecimiento se debe al incremento de las ventas por adjudicación de nuevos proyectos en el renglón infraestructura, como su participación en la ejecución del Monorriel de Santiago; entradas turística-ampliación Luperón-Carretera Hermanas Mirabal-Guazumal, muro de contención; construcción acueducto Zona Turística Cabo Rojo-Pedernales, Provincia Pedernales, Zona VIII; construcción de calles, aceras y contenes en La Vega. También se consideran los proyectos de edificaciones entre los que destacan construcción de La Ciudad Judicial con el Ministerio de la Vivienda y Edificaciones (MIVED); Taller De Soldadura Barrick de Pueblo Viejo Dominicana Corporation (PVDC). Adicionalmente se consideran otros proyectos de desarrollo inmobiliario y proyectos que se ejecutan en otros países del mercado internacional.

**Bajos Niveles de Endeudamiento.** Al cierre de diciembre 2023, la solvencia de IE & Sucursales, de apalancamiento patrimonial, (Total Pasivos / Patrimonio) se situó en 0.69 veces, en comparación del periodo anterior (diciembre 2022: 0.58 veces), para un incremento de 0.12 veces; el endeudamiento financiero (Total Pasivos / Total Activos) se situó en 0.41 veces; producto de un aumento proporcionalmente mayor en el total de pasivos (+24.00%), en comparación a la variación en el patrimonio (+2.97%) y total activos (+10.66%). En conclusión, la empresa mantiene bajo niveles de endeudamiento, tal como en los últimos 5 años, que en promedio se ubicaron en; Apalancamiento Patrimonial 0.75 veces y Apalancamiento Financiero 0.43 veces; denotando que mantiene holgados niveles de solvencia para hacer frente a sus obligaciones.

**Holgados Niveles de Cobertura.** A la fecha de análisis, la cobertura (EBITDA / Gastos Financieros) se situó en de 5.55 veces, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: 3.92 veces), para un incremento de 1.62 veces; esto como resultado de que el EBITDA se situó en RD\$3,589.97 millones, aumentando en RD\$1,023.76 millones (+39.89%), por incremento significativo la utilidad operación RD\$699.97 millones (+30.35%), por el aumento en los ingresos ordinarios y los otros ingresos, así como un adecuado manejo de los costos de venta y gastos en operación; en cuanto que los gastos financieros anualizados se ubicaron en RD\$647.19 millones; para una variación de RD\$6.76 millones (-1.03%), por el saldo de financiamientos de corto plazo. En conclusión, el indicador de cobertura promedio de los últimos 5 periodos se ubica en 3.02 veces, lo que muestra la capacidad de la empresa para hacer frente al pago de sus obligaciones producto de sus adecuados niveles de cobertura.

**Adecuados Niveles de Liquidez.** A diciembre 2023, los indicadores de liquidez se situaron en (Liquidez General: 1.79 veces y Prueba Ácida: 1.70 veces), en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: Liquidez General: 2.30 veces y Prueba Ácida: 2.19 veces), mostrando ambos una disminución de (0.51 veces y 0.49 veces); en tanto que el capital de trabajo totalizó RD\$5,376.14 millones, para una disminución de RD\$896.72 millones (-14.30%); esto como resultado de una variación proporcionalmente mayor de los pasivos corrientes (+41.47%), en comparación a los activos corrientes (+9.90%). Es importante destacar que, la empresa ha logrado mantener el indicador de liquidez general en promedio en 1.91 veces en los últimos cinco años; lo que muestra que la empresa es capaz de solventar sus deudas a corto plazo con sus activos más líquidos de ser necesario.

**Adecuadas métricas de rentabilidad.** A la fecha de análisis, los indicadores de rentabilidad se ubicaron en (ROA: 8.15% y ROE: 13.81%), en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: ROA: 8.04% y ROE: 12.67%), para un aumento de (0.11% y 1.14%), respectivamente; esto como resultado del aumento de los ingresos ordinarios (+41.65%); otros ingresos ordinarios (+2.24 veces), por el contrario se observa una contracción en participación en las ganancias de subsidiarias (-29.19%); en tanto que los costos operativos aumentaron (+46.72%) y el total de gastos operacionales (+46.24%); para un incremento en la utilidad neta del periodo por (+12.24%). Es importante destacar que la rentabilidad promedio de los últimos 5 años se situó en (ROA: 5.36% y ROE: 9.13%); por lo que se concluye que, IE muestra adecuados niveles de rentabilidad y la capacidad de la empresa para seguir generando utilidades producto de sus actividades de operación y las ganancias en las subsidiarias.

**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\$3,587.61 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.

**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.

### **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) Los factores geopolíticos, que pudieran impactar el abastecimiento de materia prima, (ii) Factores medioambientales que puedan afectar de manera significativa al país y que puedan interrumpir de manera temporal las labores de la empresa, (ii) Moderada recuperación del sector construcción producto de las fluctuaciones en el tipo de cambio y los ajustes de tasa de política monetaria (TPM) para controlar la inflación.

### **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**

---

- Estados Financieros auditados correspondientes al 31 de diciembre de 2019 Vs. 31 de diciembre de 2023.
- Estados Financieros no auditados correspondientes al 31 de marzo 2024 Vs. 31 de marzo 2023.
- Backlog de Proyectos, correspondientes al 31 de marzo 2024 y 31 de marzo 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.
- Informe de la Economía Dominicana al cierre de diciembre 2023, elaborado por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

## **Panorama Internacional**

Según las Perspectivas económicas mundiales del Banco Mundial, se prevé que el crecimiento económico global será moderado, donde se espera alcanzar un 2.4% para 2024, siendo el tercer año consecutivo de desaceleración. Entre los factores que pueden seguir causando la desaceleración se encuentra la prolongación del conflicto en Oriente Medio, lo que podría interrumpir el suministro global de petróleo y provocar un aumento en los precios de la energía y los alimentos, causando un alza en la inflación en todas las regiones; entre otros riesgos existentes, están las tensiones geopolíticas y comerciales y la posibilidad de que China no presente el crecimiento esperado. A lo anterior, se le suma una demanda externa más débil, condiciones financieras más ajustadas y desastres naturales relacionados con el cambio climático.

Adicionalmente, se estima que el nivel general de inflación a escala mundial descienda a 5.8% en 2024. En ese sentido, la inflación aún no ha regresado a los objetivos de los bancos centrales en muchas economías, esto aunado con la proyección de que la mayoría de los precios de los productos básicos permanezcan por encima de los niveles prepandemia, propiciando que los hogares, las empresas y principales importadores de materia prima continuarán soportando precios elevados. Por otro lado, los choques de oferta de alimentos en las economías emergentes están siendo afectados por las condiciones del fenómeno de El Niño, lo que conlleva precios de alimentos elevados y aumento en el deterioro de seguridad alimentaria.

Con respecto a las condiciones climáticas, el fenómeno de El Niño es uno de los riesgos más altos para las economías y se proyecta que este continúe durante 2024, aumentando la probabilidad de un incremento en las temperaturas globales y de patrones climáticos disruptivos que podrían dañar la producción agrícola. Además, las tormentas e inundaciones frecuentes podrían dañar la infraestructura crítica, incluyendo transporte y suministro de energía, llevando así a consecuencias para la actividad económica más amplias, como pérdidas significativas que pueden causar escasez de bienes y servicios.

En 2023, la región de América Latina y el Caribe experimentó una significativa desaceleración económica, con un crecimiento de solo el 2.2%. Esta desaceleración se produjo en el contexto de una elevada inflación, condiciones monetarias restrictivas, debilidad del comercio mundial y fenómenos meteorológicos adversos. Para las perspectivas de la región se estima que tendrá un crecimiento del 2.3% para 2024. Los efectos persistentes de la restricción monetaria previa continuarán influyendo en el crecimiento a corto plazo. Por su parte, a medida que la inflación disminuya se prevé que los bancos centrales disminuyan las tasas de interés, permitiendo así el aumento de la inversión, siendo positivo para la región.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1%. Este aumento es mayor a los dos últimos periodos, atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Seguido de cerca por Panamá, a pesar de que ha sido afectado por el cambio climático, proyecta un crecimiento del 4.6%, anticipando una mayor recaudación de ingresos fiscales. Por su parte, Costa Rica prevé un crecimiento de 3.9% impulsado por una mayor inversión extranjera directa, Guatemala, por su parte, proyecta un 3.5%, gracias al dinamismo que presentan sus actividades económicas ante una mayor demanda de créditos que se refleja en mayores proyectos en el país. El crecimiento de México se atenuará hasta el 2.6%, como consecuencia de la caída de la inflación y la disminución de la demanda externa. Asimismo, se proyecta que Perú se recupere de la contracción de 2023, con un crecimiento del 2.5% en 2024, respaldado por el aumento de la producción minera. Por último, se estima un crecimiento en Honduras por 3.2%, El Salvador por 2.3%, Bolivia por 1.5% y Ecuador por 0.7%.

Durante 2023, Estados Unidos presentó estabilidad económica, superando las proyecciones que se tenía en cuanto a su crecimiento. El escenario de un crecimiento mayor a lo esperado por parte de Estados Unidos puede impactar en las perspectivas de las regiones con economías emergentes, presentando impactos negativos como, por ejemplo, la apreciación del dólar afectando las exportaciones de otras regiones y potencialmente elevaría las tasas de interés. Por otro lado, puede impactar de manera positiva en la inflación, provocando un decremento en esta y además puede haber condiciones financieras más flexibles, resultado de mejoras en la oferta laboral o productividad.

Para las economías orientadas a la exportación con vínculos comerciales directos con Estados Unidos, como Asia Oriental y el Pacífico, América Latina y el Caribe se verían beneficiados ante estas condiciones. Asimismo, las exportaciones de commodities de las economías en desarrollo hacia Estados Unidos se verían beneficiadas ya que habría una demanda global más fuerte. En ese escenario, podría haber una mejora en la demanda de las economías ya que existirían condiciones financieras más favorables, incluido un mayor apetito por el riesgo de inversiones globales, lo que podría aliviar la presión financiera y costos de endeudamiento en las regiones de economías emergentes y economías en desarrollo.

## Contexto Económico Local

A diciembre 2023, el producto interno bruto (PIB) real registró un crecimiento de +2.4%. El comportamiento evidenciado al cierre del 2023 fue consistente con un mayor ritmo de ejecución de la inversión pública, el impulso del turismo, así como con la incidencia positiva del paquete de estímulo monetario mediante condiciones monetarias y financieras que se tornaron más favorables conforme empezó a operar el mecanismo de transmisión de la política monetaria. Producto de lo mencionado anteriormente, y ante la convergencia de la inflación al rango meta de 4.0% + 1.0%, el Banco Central de la República Dominicana dispuso un cambio en la postura monetaria a partir de mayo de 2023 con medidas para dinamizar la economía, acelerando el mecanismo de política monetaria para en efecto provocar una reducción en las tasas de interés del sistema financiero y favorecer la expansión del crédito al sector privado.

La variación interanual a diciembre del 2023 se explica principalmente por el desempeño de las actividades hoteles, bares y restaurantes (+10.7%), salud (10%), servicios financieros (+6.9%), comunicaciones (+5.6%), actividades inmobiliarias (+5.5%), otras actividades de servicios (+4.7%), energía y agua (4.2%), agropecuaria (3.9%), administración pública (+2.2%), construcción (+2.1%), transporte y almacenamientos (+1.5%) y manufacturas de zonas francas (0.1%)

Un aspecto importante que destacar es que la construcción, sector con un significativo efecto multiplicador y arrastre de otros sectores económicos ha estado registrando tasas de variación positivas de forma consecutiva desde el mes de julio. Esto refleja el mayor ritmo de ejecución del gasto de capital público con respecto a igual período del año anterior, así como el impacto favorable de las medidas de provisión de liquidez con títulos en garantía implementadas por las autoridades monetarias para acelerar el mecanismo de transmisión de la política monetaria.

Al analizar el IMAE en términos acumulados, se observa que el mismo exhibió una expansión interanual de 4.7% a diciembre 2023, con lo que logró ubicarse en 2.4%. 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 diciembre de 2023, procedió a disminuir en diferentes escalas la tasa de política monetaria (TPM) de 8.0% a 7.00%. En enero, febrero, marzo y abril la tasa se mantuvo en 8.50%, luego fue disminuida escalonadamente, dicha reducción fue tomado por la evaluación del comportamiento de la economía mundial, y la persistencia de las presiones inflacionarias y mejora del entorno internacional, en conjunto con el mercado local que presenta mejora continua en las condiciones y una flexibilización de las tasas de interés aunando a la disminución de la tasa de política monetaria.

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

Detalle de Indicadores	(PROYECTADOS 2024 A 2028)					
	2023 R	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P
PIB Real (var%)	2.36%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
PIB Nominal (var%)	8.94%	9.20%	9.20%	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	60.27	62.86	65.37	67.99	70.71
Tipo de Cambio (var%)	1.85%	7.30%	4.30%	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 esta forma, tras un arranque complicado en 2023, el crecimiento de esta industria en el último trimestre impulsó el crecimiento final del PIB dominicano. A finales de 2023 la situación cambió gracias al control de la inflación y el comienzo de las reducciones en las tasas de interés. Así, el sector se expandió un 9.7% interanual en diciembre, una tendencia que se mantiene en este comienzo de 2024 y dibuja un escenario esperanzador.

Al cierre de diciembre 2023, la construcción es un sector con un significativo efecto multiplicador y arrastre de otros sectores económicos ha estado registrando tasas de variación positivas de forma consecutiva desde el mes de julio de 2023. Esto refleja el mayor dinamismo en la ejecución del gasto de capital público con respecto a igual período del año anterior, así como el impacto favorable de las medidas de provisión de liquidez utilizando como colateral en garantía títulos del Ministerio de Hacienda y el Banco Central, implementadas por las autoridades monetarias para acelerar el mecanismo de transmisión de la política monetaria. En este sentido, durante el recién finalizado año las facilidades otorgadas por el Banco Central permitieron la canalización de unos RD\$184,000 millones a tasas de interés no mayores al 9.0 % anual a través de los intermediarios financieros para facilitar préstamos a los sectores productivos y los hogares. Lo anterior, unido a la reducción de 150 puntos en la tasa de política monetaria han propiciado una disminución en el promedio ponderado de las tasas de interés de mercado de unos 200 puntos básicos, y a su vez han incidido positivamente en la recuperación del crecimiento económico.

### **Cartera de Créditos en Aumento**

La evolución del financiamiento es otro síntoma que invita al optimismo; pese al complicado inicio de 2023, el año cerró con un aumento del 44.0% en la cartera de crédito de los bancos múltiples al sector construcción, alcanzando los RD\$97,877 millones, de acuerdo con informaciones de la Asociación de Bancos Múltiples de la República Dominicana (ABA).

Al cierre de diciembre 2023, la cartera de crédito hipotecaria totalizó RD\$226,541 millones, en comparación con el periodo anterior (diciembre 2022: RD\$190,596 millones), para un aumento de RD\$35,944 millones (+18.86%); dicho monto se canalizó a través de 9,347 nuevos préstamos, lo que significa que se adquirió esa misma cantidad de viviendas. Se duplicaron las operaciones con relación al año 2022, período en que los préstamos para la adquisición de nuevas viviendas alcanzaron los 4,500 aproximadamente.

### **La distribución de los créditos hipotecarios fue la siguiente:**

- Adquisición de la vivienda del deudor: RD\$188,153 millones (83.0%).
- Compra de la vivienda de bajo costo procedente de un fideicomiso: RD\$24,999 millones (11.0%).
- Adquisición de segunda vivienda o veraneo: RD\$10,341 millones (4.5%).
- Remodelación y construcción de viviendas: RD\$3,048 millones (1.5%).

### **Perspectivas de crecimiento para 2024**

En términos generales, la economía dominicana comienza el año con un primer paso sólido y unas perspectivas notables; la previsión de crecimiento para 2024 se sitúa entre el 4.5% y 5.2%, lo que consolidaría a República Dominicana como uno de los motores de América Latina y el Caribe.

El Banco Central de RD señala que, a enero 2024, continúa la tendencia creciente que viene exhibiendo la economía desde los últimos meses de 2023. Esta dinámica positiva viene registrándose desde la segunda mitad del pasado año y fue más acentuada en octubre-diciembre, cuando el crecimiento alcanzó 4.2%.

## **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. La sede principal de la compañía está ubicada en la autopista Duarte km 13 1/2, Santiago de los Caballeros, República Dominicana. La compañía posee sucursales con operaciones en Haití, Costa Rica y Panamá, las cuales presentan sus estados financieros de manera separada a lo de casa Matriz.

### **Gobierno Corporativo**

PCR efectuó un análisis a las prácticas de gobierno corporativo de Ingeniería Estrella, S.A. que 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 la fecha de análisis, 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)**

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
<b>Total</b>	<b>16,000,000</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,600,000,000</b>

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 (2<sup>1</sup>) 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
Álvaro 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

**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.

<sup>1</sup> Frank Moya Pons y Álvaro Poncioni



## Composición del capital humano

A marzo 2024, el Grupo Estrella cuenta con una fuerza laboral de 4,481 empleados, de los cuales el más importante es Ingeniería Estrella (64.61%) para un total de 2,895 colaboradores distribuidos entre tres países donde concentra sus operaciones: República Dominicana, Haití y Panamá. Una fuerza laboral diversa que marca la integración de empleados de distintas generaciones, perfiles y nacionalidades. De los cuales están compuestos principalmente por masculinos y en menor proporción el personal femenino.

## Responsabilidad Social Empresarial

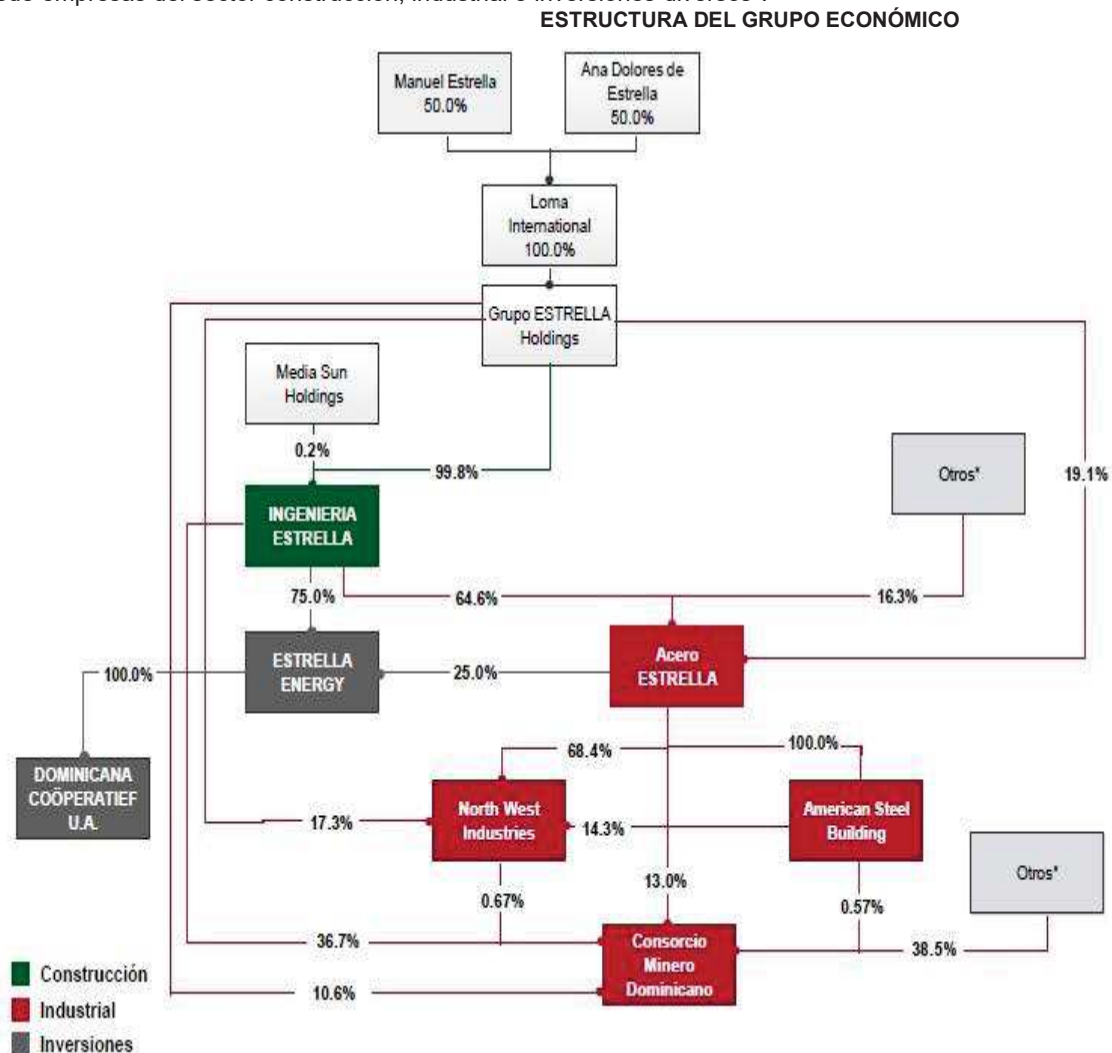
PCR efectuó un análisis a las prácticas de responsabilidad social empresarial de IE quien tiene identificado a sus grupos de interés a través de la Fundación Estrella, aunque no cuenta con estrategias de participación con los mismos. Dicha fundación educa y desarrolla las comunidades donde tiene operaciones, 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 diversos<sup>2</sup>.



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

<sup>2</sup> Abarca desde medios de comunicación, equipo deportivo de futbol, hospital, aeropuerto, generación de energía, entre otros.

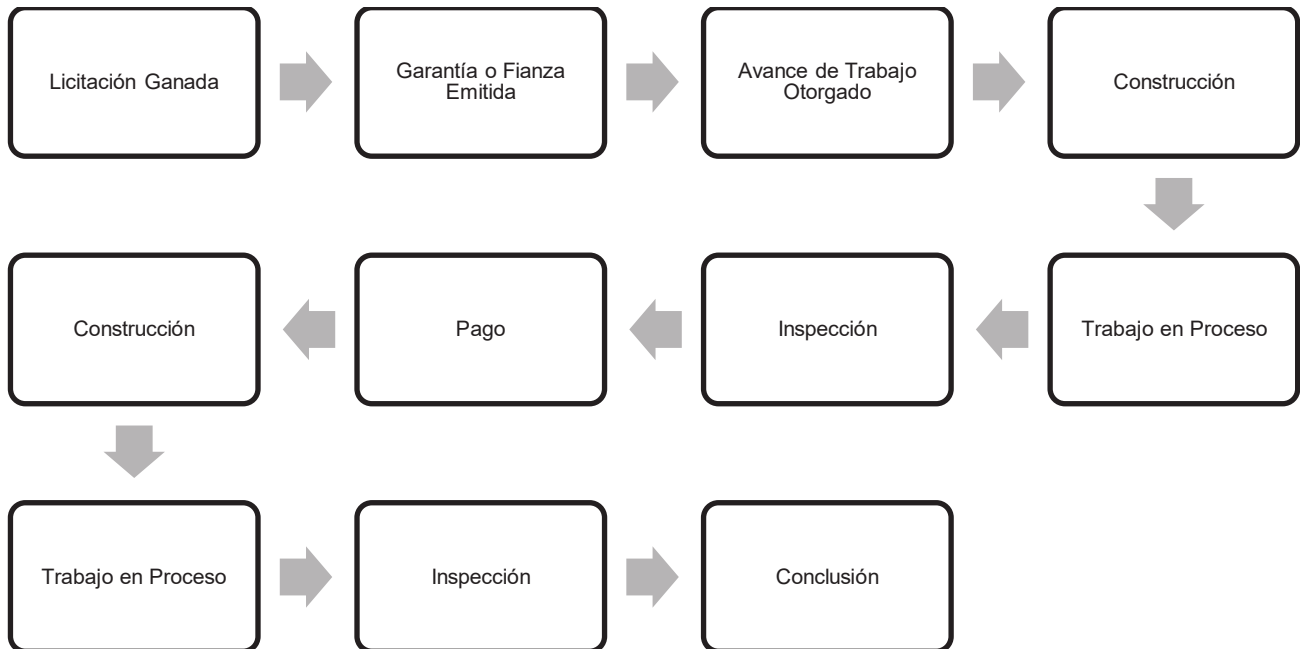
## Empresas relacionadas

- **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).

## 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

Con más de treinta años de trayectoria que promueven la excelencia en servicios de construcción, Ingeniería Estrella persigue la generación de valor para sus clientes y relacionados desde una oferta que contempla: construcción de obras de infraestructura y edificaciones, diseños integrados para arquitectura, estructuras y sistemas, desarrollo y comercialización de proyectos inmobiliarios, sistema de fachadas en concreto liviano: Panelket.

### Estrategias corporativas

La expansión geográfica constituye una de las estrategias llevadas a cabo por Ingeniería Estrella para impulsar el crecimiento sostenible del negocio. Su puesta en marcha apoya la gestión pública dirigida a mejorar la calidad de vida de los habitantes, con la ejecución de obras que mejoren la conectividad y sirvan de impulso al desarrollo de sectores clave para la economía.

La estrategia tiene como enfoque los mercados del Caribe y Centroamérica, con una mayor proyección en el renglón de obras viales e infraestructura, gracias a la experiencia obtenida en este tipo de obras en la República Dominicana. En la mayoría de los países, el renglón es impulsado por el financiamiento de organismos multilaterales como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Mundial (BM) y la Unión Europea (UE).

La expansión internacional tiene como enfoque Centroamérica, como lo refleja su participación en obras de infraestructura en Panamá. En la región del Caribe, ha sido destacada la presencia de Ingeniería Estrella en Haití, país donde mantuvo operaciones continuas por más de 10 años. Su trayectoria le otorgó el liderazgo en ejecutorias relevantes como la Route Nationale 7, Les Cayes – Jeremie, así como la carretera Las Cahobas – Belladere – Frontière y la Route Nationale 1.

### Posición competitiva<sup>3</sup>

Al 31 de marzo 2024, IE & Sucursales presentó una serie de proyectos en el ámbito local e internacional que se detalla a continuación:

#### Local

- **Obras de infraestructura:** Cuenta con 28 proyectos de infraestructura, de los cuales 27 se encuentran actualmente en ejecución, 1 en espera de orden de inicio. De estos 28 proyectos, dieciocho son proyectos públicos que dentro de los cuales se incluyen la construcción de carreteras, túneles, muelles y puentes, viviendas de bajos costos. Los diez 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 tres proyectos de desarrollo inmobiliario, de los cuales dos están en ejecución y uno en espera de orden de inicio. Todos los proyectos de este renglón pertenecen al sector privado; específicamente por la construcción de plaza comercial Livera en la Provincia Santiago; así como por SBC-Livera Etapa II, por diseño, construcción y comercialización de 976 apartamentos distribuidos en tres etapas. Los trabajos incluyen instalación eléctrica, sanitaria, calles internas y parquesos pavimentados, aceras, contenes y paisajismo.
- **Edificaciones:** En cuanto a los proyectos de edificaciones, IE & Sucursales cuenta con siete proyectos en ejecución; de los cuales cinco corresponden al sector privado, los cuales se relacionan con la construcción de diferentes edificios, plazas comerciales, talleres y una terminal de autobuses; los seis proyectos están en ejecución con un nivel de avance en promedio de 58.61% y uno de los proyectos están en espera de orden de inicio.
- **Monorriel de Santiago:** Este es un proyecto se está desarrollando en la ciudad de Santiago, con el cual se busca ampliar la red de transporte, desarrollado en el sector público por Ministerio de Obras Públicas y Comunicación (MOPC) y Fideicomiso del Transporte Metropolitano (FITRAM); con una ejecución promedio de 63.72%.

#### Internacional

- **Costa Rica (Obras de Infraestructura):** Maneja dos proyectos en ejecución en Costa Rica, los cuales consistente en la circunvalación norte Costa Rica y construcción Cartago, TARAS - LA LIMA contratado con Ministerio de Obras Públicas y Transportes de Costa Rica (MOPT); El proyecto incluye el diseño y construcción de la Circunvalación Norte en San Jose, Costa Rica: 1) Tramo de 4,10 km de longitud comprendido desde la Intersección de la Ruta Nacional No.108 con la Ruta Nacional No. 39 hasta la Intersección con la Ruta Nacional No. 32, incluyendo la construcción de los intercambios con las Rutas Nacionales No. 108 y No. 32, rampas y otras intersecciones menores; 2) El puente de 150 m de longitud sobre la Quebrada Rivera -a partir de la estación 1+040 km. aprox. 3) Tramo de 1.30 km de longitud, comprendido desde la Intersección con la Ruta Nacional No. 32 hasta la Intersección en Calle Blancos de las Rutas Nacionales No. 109 y No. 39, incluyendo el intercambio de Calle Blancos y las adaptaciones y rampas necesarias en el intercambio de la Ruta Nacional No. 32. El diseño contempla geometría, sistemas de drenajes menores y mayores, estructuras de pavimentos, viaductos y estructuras conexas, gestión del derecho de vía, gestión ambiental.
- **Panamá (Obra de infraestructura):** Actualmente, se cuentan con un proyecto; proyecto estudio, diseño, construcción y financiamiento de carretera quebrada ancha - maría chiquita. Consorcio Transeq-Estrella Ministerio de Obras Públicas de Panamá (MOP); El proyecto consta principalmente 28.442 Km de carretera, siete (7) puentes vehiculares carril de aceleración (salida de la carretera Qda Ancha-María Chiquita), carril de desaceleración (acceso a la carretera Qda Ancha- María Chiquita), una (1) rotonda (final del proyecto), cuatro (4) retornos a nivel sobre la Ave Boyd Roosevelt y un (1) viaducto vehicular y paso a desnivel con sus accesos.
- **Paraguay:** Puentes De Hormigón; Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones de Paraguay, Construcción de 9 puentes de hormigón (8 en lote 2 y uno en lote 8) y una batería de alcantarillas (lote8). Los puentes van desde 15 metros de largo hasta 60 metros de largo (2 de ellos), y se encuentran en caminos vecinales en las regiones de Amambay (lote 2) y Ñeembucú (lote 8). Todos los puentes tienen estribos de hormigón encamisados, de hasta 0.80 metros de ancho y 9 metros de profundidad. La capa de rodadura está compuesta de losetas de hormigón prefabricadas. Las vigas son de hormigón vaciado in situ.

<sup>3</sup> Información obtenida en el Backlock de Proyecto actualizado a la fecha de análisis.

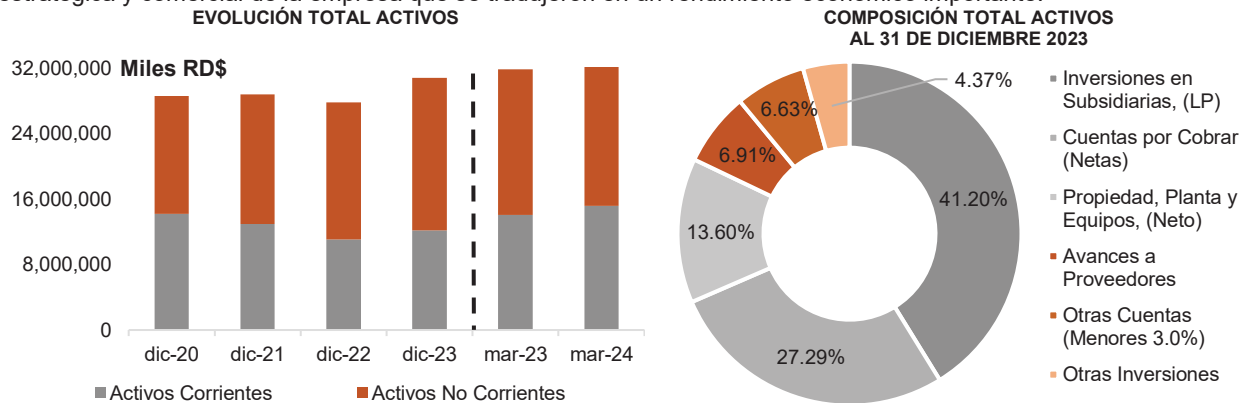
## Análisis Financiero

### Balance General:

#### Activo<sup>4</sup>

A diciembre 2023, IE & Sucursales presentó un total de Activos por RD\$30,803.98 millones, en comparación con el periodo anterior (diciembre 2022: RD\$27,836.82 millones), para un incremento interanual de RD\$2,967.16 millones (+10.66%); esto como resultado de que los activos no corrientes representan 60.46% de los activos totales y se ubicaron en RD\$18,625.06 millones, los cuales presentaron un aumento de RD\$1,869.61 millones, por el incremento en la cuenta de propiedad planta y equipo (PPE) RD\$1,641.80 millones (+64.43%), por la adquisición en maquinaria y equipos RD\$766.44 millones (+1.05 veces), por la compra en vehículos y equipo de transporte específicamente por la adquisición de equipos pesados RD\$371.42 millones (+48.66%). Adicionalmente, se considera el incremento en inversiones en subsidiarias, (LP) RD\$1,368.60 millones (+12.09%), por participación principalmente en las relacionadas (Acero Estrella, Inversión en Estrella Energy y una disminución en Consorcio Minero Dominicano); pese a la contracción mostrada en otras Inversiones RD\$1,032.35 (-43.43%), ya que, para la fecha de análisis se observa una disminución del (-100.00%) en Timberline Development, S.A.

Los activos corrientes representan 39.54% de los activos totales y se ubicaron en RD\$12,178.91 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: RD\$11,081.37 millones), para un incremento interanual de RD\$1,097.55 millones (+9.90%), producto del aumento en avances a proveedores RD\$411.87 millones (+24.01%), por anticipos a compras locales e internacionales; cuentas por Cobrar (Netas) RD\$519.30 millones (+6.58%), principalmente por cuenta por cobrar a clientes (MOPC, Consorcio CSTM y MTPTC, Constructora Hernan Solís, S.R.L.), por obras de infraestructura. Adicionalmente se considera el incremento en efectivo y equivalentes por RD\$13.08 millones (+1.66%), por depósitos y certificados financieros mantenidos en banco locales e internacionales; mientras que, la cuenta de gastos Pagados por anticipados RD\$88.74 millones (+65.61%), por la adquisición de pólizas de seguros. En conclusión, la empresa se ha mantenido fortaleciendo la estructura de sus activos totales 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.



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

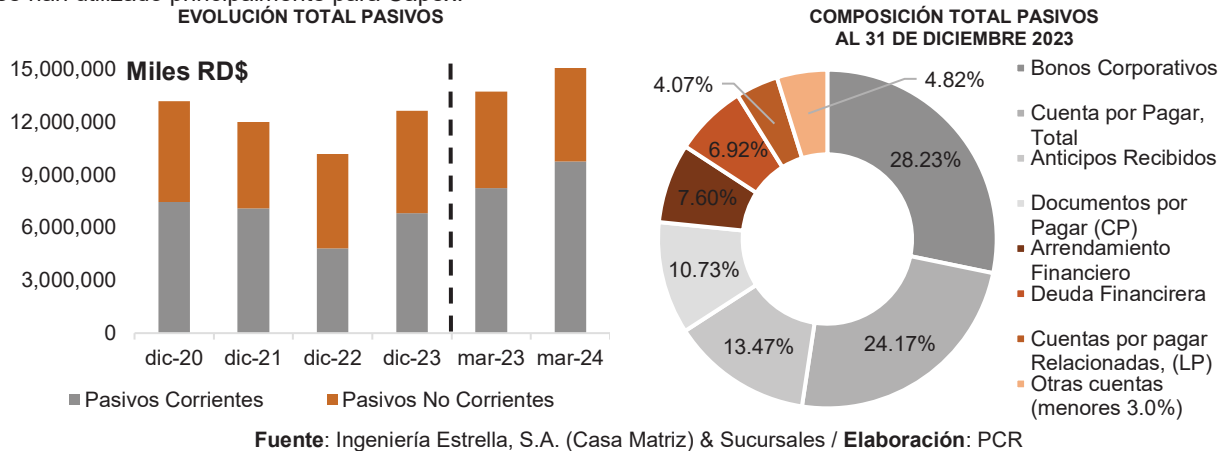
A marzo 2024, IE & Sucursales, mantiene su tendencia de crecimiento, presentando un total de Activos por RD\$33,275.10 millones, en comparación a (marzo 2022: RD\$31,862.29 millones), para un incremento interanual de RD\$1,412.82 millones (+4.43%); principalmente por el incremento mostrado en las Cuentas por Cobrar (Netas) RD\$1,988.71 millones (+22.23%); Propiedad, Planta y Equipos, Neto RD\$1,008.33 millones (+30.22%); así como por el aumento en Inversiones en Subsidiarias, (LP) RD\$408.78 millones (+3.53%). De acuerdo con lo anterior, se puede 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

Al cierre de diciembre 2023, los pasivos totales se ubicaron en RD\$12,624.32 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: RD\$10,181.15 millones), presentando un incremento de RD\$2,443.17 millones (+24.00%); esto como resultado de que los pasivos corrientes representan el 53.89% de los pasivos totales y totalizaron RD\$6,802.77 millones, para un aumento de RD\$1,994.26 millones (+41.47%), principalmente por cuenta por pagar, la cual totalizó RD\$976.42 millones (+47.06%), por la variación mostrada en la cuenta de proveedores y en menor proporción en cuentas por pagar a las relacionadas. También, se considera la cuenta de anticipos recibidos por RD\$274.26 millones (+19.24%), por los contratos firmado con los clientes para la ejecución de proyectos; por último, se considera el aumento en cuenta por pagar RD\$976.42 millones (+47.06%), principalmente con proveedores; así como por el incremento en los documentos por pagar de corto plazo RD\$478.96 millones (54.70%); mostrando un adecuado uso de sus pasivos de corto plazo.

<sup>4</sup> Al 31 de diciembre 2023, ciertas maquinarias y equipos están otorgados en garantía por los préstamos bancarios que mantiene la compañía.

En cuanto a los pasivos no corrientes, totalizaron RD\$5,821.55 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: RD\$5,372.65 millones), presentando un incremento de RD\$448.91 millones (+8.36%); esto como resultado del aumento en la cuenta de pasivos por arrendamiento de RD\$287.80 millones (+62.07%), por concepto de equipos de transporte y maquinarias, los cuales tienen una vigencia entre 5 y 10 años; adicionalmente se considera el incremento en la deuda financiera (LP) la cual asciende a RD\$509.70 millones (+2.23 veces), principalmente por la adquisición de maquinaria y equipos con Caterpillar Crédito, S.A. de C.V. y John Deere Financiamiento, así como otros créditos con bancos locales; pese a que se observa una disminución en las cuentas por pagar a entidades relacionadas, (LP) de RD\$529.83 millones (-50.79%). Es importante destacar que la cuenta más importante de los pasivos no corrientes corresponde a los bonos corporativos con un 61.23% de los pasivos no corrientes, dichos recursos se utilizaron para restructuración de deuda y capital de trabajo. En conclusión, la empresa ha mantenido un adecuado uso de sus financiamientos, los cuales se han utilizado principalmente para Capéx.

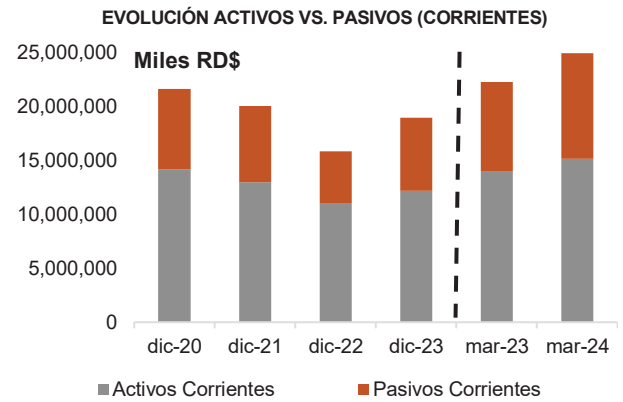
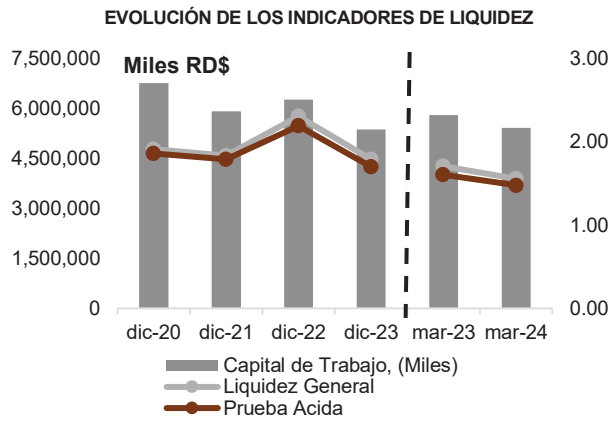


Al 31 de marzo de 2024, los pasivos totales de Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales, se ubicaron en RD\$15,186.29 millones, en comparación al periodo anterior (marzo 2022: RD\$13,739.05 millones), para un incremento interanual de RD\$1,447.24 millones (+10.53%); principalmente por anticipos recibidos (CP) RD\$1,696.67 millones (+1.67 veces), por los contratos firmado con los clientes para la ejecución de proyectos; así como por la variación en la cuenta de deuda financiera (LP) RD\$536.01 millones (+2.77 veces), por créditos obtenidos con bancos locales; en tanto que se observa una disminución en cuentas por pagar relacionadas (LP) RD\$716.90 millones (-68.95%); así como por la contracción en Cuenta por pagar, Total RD\$483.50 millones (-9.19%), por saldos a proveedores. De acuerdo con lo anterior, se puede concluir que la empresa ha mantenido una adecuada estrategia de los pasivos, 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.

### Riesgo de Liquidez

A diciembre 2023, los indicadores de liquidez se situaron en (Liquidez General: 1.79 veces y Prueba Ácida: 1.70 veces), en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: Liquidez General: 2.30 veces y Prueba Ácida: 2.19 veces), mostrando ambos una disminución de (0.51 veces y 0.49 veces); en tanto que el capital de trabajo totalizó RD\$5,376.14 millones, para una disminución de RD\$896.72 millones (-14.30%); esto como resultado de una variación proporcionalmente mayor de los pasivos corrientes (+41.47%), en comparación a los activos corrientes (+9.90%). Es importante destacar que, la empresa ha logrado mantener el indicador de liquidez general en promedio en 1.91 veces en los últimos cinco años; lo que muestra que la empresa es capaz de solventar sus deudas a corto plazo con sus activos más líquidos de ser necesario.

Los activos corrientes se ubicaron en RD\$12,178.91 millones, para un incremento interanual de RD\$1,097.55 millones (+9.90%), producto del aumento en avances a proveedores (+24.01%), por anticipos a compras locales e internacionales; cuentas por Cobrar (Netas) (+6.58%), principalmente por cuenta por cobrar a clientes (MOPC, Consorcio CSTM y MTPTC, Constructora Hernan Solís, S.R.L.), por obras de infraestructura. Adicionalmente se considera el incremento en efectivo y equivalentes (+1.66%), por depósitos y certificados financieros mantenidos en banco locales e internacionales; en tanto que la cuenta de gastos pagados por anticipados aumentó en (+65.61%), por la adquisición de pólizas de seguros. Los pasivos corrientes totalizaron RD\$6,802.77 millones, para un aumento de RD\$1,994.26 millones (+41.47%), principalmente por cuenta por pagar, total (+47.06%), por la variación mostrada en la cuenta de proveedores y en menor proporción en cuentas por pagar a las relacionadas; también se considera la cuenta de anticipos recibidos (+19.24%), por los contratos firmado con los clientes para la ejecución de proyectos; por último, se considera el aumento en documentos por pagar por (+54.70%), por contratos de arrendamiento de terrenos. En conclusión, la empresa mantiene adecuados indicadores de liquidez con los cuales puede hacer frente a sus obligaciones de corto plazo.



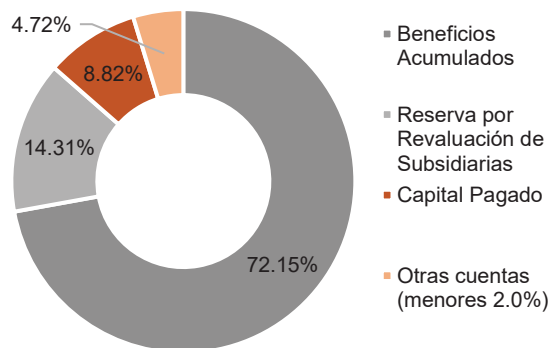
Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales / Elaboración: PCR

A marzo 2024, IE & Sucursales, ha mantenido la misma tendencia de crecimiento en sus indicadores de liquidez general 1.56 veces y la prueba ácida en 1.48 veces; ambos indicadores resultaron inferior a los mostrados en (marzo 2024: 1.70 veces y 1.60 veces); en tanto que el capital de trabajo que se situó en RD\$5,422.98 millones, para una disminución de RD\$369.89 millones (-6.39%). En conclusión, la empresa ha logrado mantener indicador de liquidez general promedio de 1.91 veces, durante 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.

### Patrimonio

A la fecha de análisis, el patrimonio de IE & Sucursales se situó en RD\$18,179.66 millones, en comparación a (diciembre 2022: RD\$17,655.67 millones), para un crecimiento interanual RD\$523.99 millones, (+2.97%); esta variación se debe principalmente a los beneficios acumulados con un crecimiento de RD\$852.83 millones (+6.95%) representando un 72.15% de participación del patrimonio; así mismo se considera el incremento en reserva por participación en revaluación de subsidiarias de RD\$1,101.50 millones (+73.43%), por participación de la compañía en otros resultados integrales de sus subsidiarias por la revaluación de terrenos y edificaciones; además se observa una disminución en la cuenta de aporte futura capitalización de RD\$1,600.28 millones (-100.0%). Es importante destacar que el capital pagado de la empresa se ha mantenido constante en comparación a periodos anteriores ubicándose en RD\$1,602.61 millones; el capital pagado, reservas en participación en subsidiaria, reserva de revaluación, reserva a valor razonable, reserva legal y efecto de conversión de moneda extranjera que representan en conjunto un 27.85%. En conclusión, la empresa muestra su capacidad para seguir generando utilidades que le han permitido seguir fortaleciendo su posición patrimonial.

#### COMPOSICIÓN PATRIMONIO 31 DE DICIEMBRE 2023



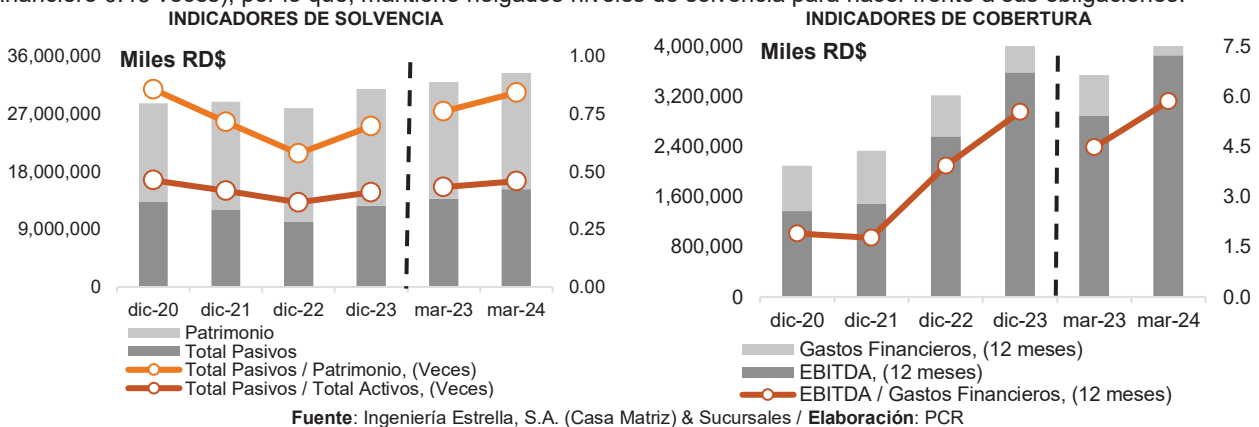
Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales / Elaboración: PCR

Al cierre de marzo 2024, el patrimonio de IE & Sucursales se situó en RD\$18,088.82 millones, en comparación a (marzo 2022: RD\$18,123.24 millones), manteniéndose similar al periodo anterior, manteniendo la tendencia creciente constante durante los últimos 5 años, lo anterior 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.

## Riesgo de Solvencia / Cobertura

A la fecha de análisis la cobertura (EBITDA / Gastos Financieros) se situó en de 5.55 veces, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: 3.92 veces), para un incremento de 1.62 veces; esto como resultado de que el EBITDA se situó en RD\$3,589.97 millones, aumentando en RD\$1,023.76 millones (+39.89%), por el incremento significativo de la utilidad de operación por RD\$699.97 millones (+30.35%), incremento incidido por el aumento en los ingresos ordinarios y los otros ingresos, así como un adecuado manejo de los costos de venta y gastos en operación. Los gastos financieros anualizados se ubicaron en RD\$647.19 millones; para una variación de RD\$6.76 millones (-1.03%), por el saldo de financiamientos de corto plazo. En conclusión, indicador de cobertura promedio de los últimos 5 periodos se ubica en 3.02 veces, lo que muestra la capacidad de la empresa para hacer frente al pago de sus obligaciones producto de sus adecuados niveles de cobertura.

Al cierre de diciembre 2023, la solvencia de IE & Sucursales, de apalancamiento patrimonial, (Total Pasivos / Patrimonio) se situó en 0.69 veces, en comparación del período anterior (diciembre 2022: 0.58 veces), para un incremento de 0.12 veces; en cuanto que el endeudamiento financiero (Total Pasivos / Total Activos) se situó en 0.41 veces; producto de un aumento proporcionalmente mayor en el total de pasivos (+24.00%), de cara a la variación en el patrimonio (+2.97%) y total activos (+10.66%). En conclusión, a la fecha de análisis la empresa mantiene bajo niveles de endeudamiento, tal como en los últimos 5 años, que en promedio se ubicaron en apalancamiento patrimonial 0.75 veces y Apalancamiento Financiero 0.43 veces); por lo que, mantiene holgados niveles de solvencia para hacer frente a sus obligaciones.



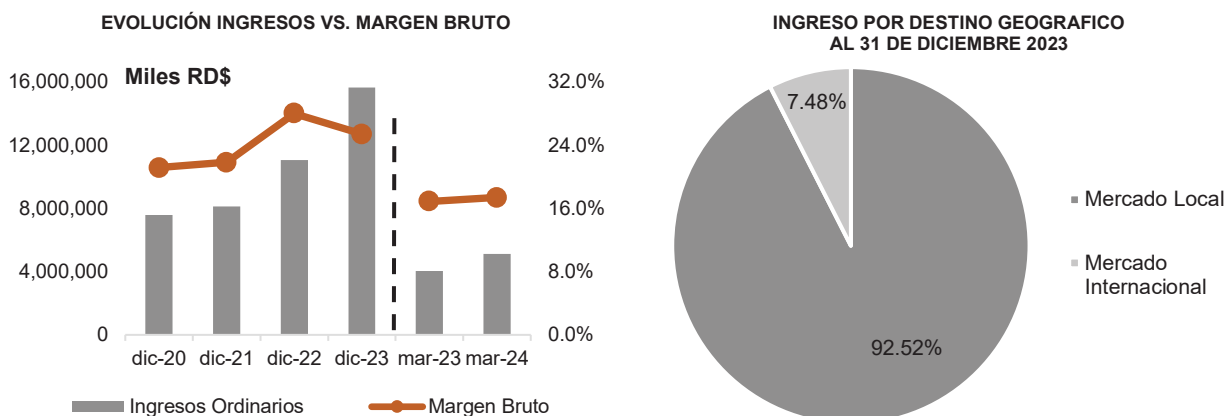
Al cierre de marzo 2024, IE & Sucursales, ha mantenido la tendencia de crecimiento en cuanto a los resultados de cobertura, ubicándose el indicador de cobertura (anualizado) de 5.86 veces, debido a que el EBITDA (anualizado) RD\$3,858.13 millones y los Gastos financiero (anualizados) en RD\$658.48 millones. En cuanto que los indicadores de endeudamiento (Total Pasivos / Patrimonio) están mostrando una tendencia a la baja ubicándose en 0.84 veces y el endeudamiento financiero (Total Pasivos / Total Activos) en 0.46 veces. En conclusión, a la fecha de análisis la empresa mantiene adecuados niveles de cobertura, la que en promedio durante los últimos 5 periodos se ubica en 3.02 veces; así mismo se considera los bajo niveles de endeudamiento patrimonial en promedio 0.75 veces, por lo que, mantiene holgados niveles de solvencia para hacer frente a sus obligaciones.

## Análisis Financiero

### Estado de Resultados Financieros

Al 31 de diciembre 2023, Ingeniería Estrella & Sucursales presentó ingresos por RD\$15,646.48 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: RD\$11,046.08 millones), para un incremento interanual de RD\$4,600.40 millones, (+41.65%); este crecimiento se debe por el incremento de las ventas por adjudicación de nuevos proyectos en el renglón infraestructura, como su participación en la ejecución del Monorriel de Santiago; entradas turística-ampliación Luperón-Carretera Hermanas Mirabal-Guazumal, muro de contención; construcción acueducto Zona Turística Cabo Rojo-Pedernales, Provincia Pedernales, Zona VIII; construcción de calles, aceras y contenes en La Vega. También se consideran los proyectos de edificaciones entre los que destacan construcción de La Ciudad Judicial con el Ministerio de la Vivienda y Edificaciones (MIVED); Taller De Soldadura Barrick de Pueblo Viejo Dominicana Corporation (PVDC). Adicionalmente se consideran otros proyectos de desarrollo inmobiliario y proyectos que se ejecutan en otros países del mercado internacional.

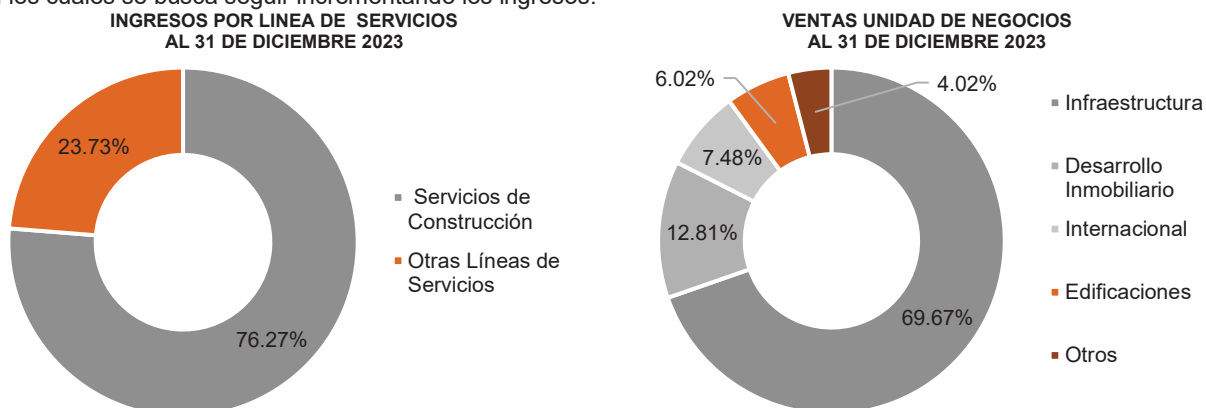
Es importante destacar la participación por destino geográfico Ingeniería Estrella presenta a continuación los resultados financieros alcanzados durante el periodo de análisis; los mismos se derivan de las acciones emprendidas en términos comerciales y operativos considerados como aspectos relevantes que permiten a la organización aportar al desarrollo del sector construcción principalmente en proyectos de infraestructura de desarrollo inmobiliario con la mayor participación en República Dominicana (92.52%), seguido de la participación en el mercado de Costa Rica (6.83%) y por último se considera los ingresos en el mercado de Panamá (0.65%). El incremento en los ingresos es por transacciones efectuadas con empresas relacionadas y ventas realizadas a clientes, como Gobierno Nacional, lo cual ha permitido un alza en los ingresos derivado de sus operaciones diarias.



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

En cuanto a ventas de las unidades de negocios se conforman por proyectos de infraestructura RD\$10,901.58 millones (69.67%), seguido de proyectos de desarrollo inmobiliario con RD\$2,003.94 millones (12.81%); en lo que corresponde a los proyectos internacionales que totalizó RD\$1,170.39 millones (7.48%); menor proporción se sitúa proyectos de edificaciones RD\$942.32 millones (6.02%) y, por último, están los otros proyectos sumó RD\$628.24 millones (4.02%).

Adicionalmente, es importante destacar que, los ingresos por la línea de servicio están concentrados en servicios construcción con RD\$11,932.84 millones (76.27%); en tanto los demás ingresos por la línea de servicios con una participación conjunta de RD\$3,713.64 millones (23.73%) conformados de (ingresos Supervisión y dirección técnica de obras RD\$3,663.56 millones (23.41%); Alquiler de Equipos y Maquinarias RD\$34.00 millones (0.22%) y Servicios Administrativos (0.10%). Es importante destacar que para el año en curso la empresa seguirá ejecutando importantes proyectos que se mantienen en ejecución; así como otros proyectos en los cuales está participando en las licitaciones, con los cuales se busca seguir incrementando los ingresos.



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

A marzo 2024, IE & Sucursales, ha mantenido la misma tendencia de crecimiento en cuanto a sus ingresos ubicándose en RD\$5,124.08 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: RD\$4,046.52 millones), para un incremento de RD\$1,077.56 millones; manteniendo el 100.00% de los ingresos en el mercado local; en tanto que los ingresos por unidad de negocios los proyectos de infraestructura siguen siendo lo más importante con un 87.65% de las ventas totales; mientras que los ingresos por servicios de construcción representan el 99.09% en ingresos por servicios. Es importante destacar que para el año en curso la empresa seguirá ejecutando importantes proyectos que se mantienen en ejecución; así como otros proyectos en los cuales está participando en las licitaciones, con los cuales se busca seguir incrementando los ingresos.



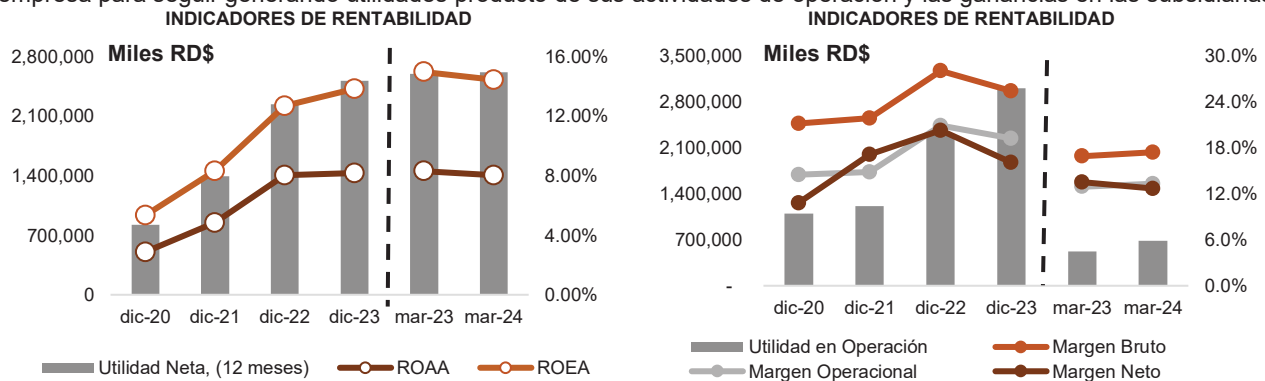
## Indicadores de Rentabilidad

Al 31 de diciembre 2023, los costos por ventas se situaron en RD\$11,668.75 millones, en comparación con el periodo anterior (diciembre 2022: RD\$7,953.26 millones), para un incremento de RD\$3,715.50 millones (+46.72%); dicho aumento se atribuye a la naturaleza de los proyectos en curso por parte de la empresa, así como el incremento en los precios de materia prima necesarios para los mismos. De lo anterior la utilidad bruta se situó en RD\$3,977.73 millones, incrementando en RD\$884.90 millones (+28.61%); para un margen bruto de 25.42%, inferior al periodo anterior 28.00%; debido al incremento proporcionalmente mayor de los costos de ventas (+46.72%) en comparación a los ingresos ordinarios (+41.65%), estos ingresos provienen principalmente de los proyectos de infraestructuras y desarrollo de proyecto.

En tanto que la utilidad en operación se colocó en RD\$3,006.15 millones, en comparación a (diciembre 2022: RD\$2,306.18 millones), para un incremento de RD\$699.97 millones (+30.35%), como resultado de un incremento en los ingresos ordinarios, principalmente por los proyectos de construcción en proyectos locales; adicionalmente se considera el aumento en otros ingresos RD\$225.33 millones (+2.24 veces), por venta de repuestos; en cuando que los gastos operacionales incrementaron en RD\$410.26 millones (+46.24%), principalmente por pago de nómina y otros beneficios a empleados, Servicios Corporativos y gastos de honorarios. De lo anterior, el margen operacional se situó en 19.21%, similar al mostrado en el periodo anterior (20.88%), lo que muestra la capacidad de la empresa para seguir incrementando sus ingresos; así como un adecuado manejo de los gastos operacionales; lo que le permite mejor su margen en operación.

Por último, el margen neto se situó en 16.05%, en comparación del período anterior (diciembre 2022: 20.26%), presentando una disminución de 4.21%; como resultado que la utilidad neta se situó en RD\$2,511.34 millones, para un incremento de RD\$273.82 millones (+12.24%); este incremento en la utilidad se debió a la variación mostrada en los ingresos ordinarios (+41.65%); así como por los otros ingresos ordinarios (2.24 veces); por el contrario se observa un incremento en los costos de venta (+46.72%) y gastos en operación (+46.24%); en conclusión pese a las variaciones mostrada la empresa es capaz de seguir generando utilidad.

A la fecha de análisis, los indicadores de rentabilidad se ubicaron en (ROA: 8.15% y ROE: 13.81%), en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: ROA: 8.04% y ROE: 12.67%), para un aumento de (0.11% y 1.14%), respectivamente; esto como resultado del aumento de los ingresos ordinarios (+41.65%); otros ingresos ordinarios (+2.24 veces), por el contrario se observa una contracción en participación en las ganancias de subsidiarias (-29.19%); en tanto que los costos operativos aumentaron (+46.72%) y el total de gastos operacionales (+46.24%); para un incremento en la utilidad neta del periodo por (+12.24%). Es importante destacar que la rentabilidad promedio de los últimos 5 años se situó en (ROA: 5.36% y ROE: 9.13%); por lo que se concluye que, IE muestra adecuados niveles de rentabilidad y la capacidad de la empresa para seguir generando utilidades producto de sus actividades de operación y las ganancias en las subsidiarias.



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

A marzo 2024, IE & Sucursales, ha mantenido la misma tendencia de crecimiento a sus indicadores de rentabilidad (ROAA: 8.03% y ROEA: 14.44%), en comparación al periodo anterior (marzo 2023: ROAA: 8.29% y ROEA: 14.95%); ambos indicadores resultaron inferior en (ROAA: 0.26% y ROEA: 0.51%); esto debido a que la utilidad anualizada mostró un ligero incremento de RD\$22.95 millones (+0.89%); como resultado de un moderado incremento en los ingresos operacionales (+26.63%); principalmente por los ingresos locales con participación de 100.00%, por proyectos de infraestructura; en tanto que se observa el incremento en los costos (+25.87%), gastos operacionales (+28.73%). En conclusión, pese a la contracción mostrada la empresa mantiene adecuados indicadores de rentabilidad, mostrando la capacidad de la empresa para seguir generando ingresos producto de los proyectos que mantiene.

## 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	
<b>Emisores:</b>	Ingeniería Estrella, S.A (Casa Matriz) & Sucursales
<b>Instrumento y Moneda:</b>	Bonos Corporativos (en adelante "Bonos") y pesos dominicanos ("RD\$")
<b>Monto de la oferta:</b>	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.
<b>Denominación Unitaria o Cantidad de Valor Nominal</b>	Cien pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$100.00)
<b>Monto mínimo de inversión:</b>	El monto de inversión mínima para los potenciales inversionistas será de Mil pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$ 1,000.00).
<b>Fecha de oferta y fecha de vencimiento:</b>	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.
<b>Representación del Programa de Emisiones:</b>	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.
<b>Tasa de interés y Base de Cálculo:</b>	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 calendarios transcurridos entre 365.
<b>Amortización</b>	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.
<b>Garantías:</b>	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.
<b>Periodicidad de pago de intereses y Amortización del Capital:</b>	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 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:
<b>Uso de los fondos:</b>	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Cobertura: Ratio de cobertura de intereses = EBITDA / Gastos Financieros <math>\geq</math> 1.00x</li><li>2. Endeudamiento: Ratio de Apalancamiento = Deuda Financiera / Capital Contable <math>\leq</math> 2.00x</li></ol>
<b>Agente estructurador y colocador:</b>	Citiverciones 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 "Citiverciones"), 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.
<b>Agente de custodia, pago y administración y Representante de la Masa de Obligacionistas:</b>	CEVALDOM Depósito Centralizado de Valores, S.A. y Salas, Piantini & Asociados

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

A la fecha de análisis, Ingeniería estrella había realizado la primera y la segunda emisión del programa de bonos corporativos por un monto total de RD\$3,587.61 millones, menos costo de emisión de la deuda RD\$23.97 millones. A continuación, se detallan las principales condiciones y características de las emisiones.

Emisión	Cantidad de valores a emitir	Monto Colocado en RD\$	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
Costo de emisión	-	(23,974,487)	-	-	-	-	-
<b>Total</b>		<b>3,563,637,113</b>					

### **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.

**ANEXOS A LA INFORMACIÓN FINANCIERA**
**Balance General  
(Valores en Miles)**

<b>Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) y Estrella Haití, S.A.</b>							
<b>Valores en (RD\$)</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>dic-22</b>	<b>dic-23</b>	<b>mar-23</b>	<b>mar-24</b>
<b>Total Activos</b>	<b>26,653,921</b>	<b>28,604,262</b>	<b>28,796,413</b>	<b>27,836,819</b>	<b>30,803,976</b>	<b>31,862,286</b>	<b>33,275,101</b>
<b>Activos Corrientes</b>	<b>13,778,226</b>	<b>14,199,465</b>	<b>12,988,442</b>	<b>11,081,368</b>	<b>12,178,914</b>	<b>14,036,086</b>	<b>15,188,469</b>
Efectivo y Equivalentes	711,901	1,105,339	439,528	789,899	802,975	300,990	200,109
Cuentas por Cobrar (Netas)	11,450,956	11,910,565	9,899,756	7,888,328	8,407,632	8,945,791	10,934,503
Avances a Proveedores	1,070,820	694,743	2,119,378	1,715,671	2,127,540	3,772,161	3,055,495
Inventario	382,506	345,911	329,998	552,218	616,772	822,508	752,301
Gastos Pagados por Anticipados	102,980	34,710	138,811	135,253	223,995	179,159	246,061
Activos por Impuestos Corrientes	59,063	108,198	60,971	0	0	15,476	0
<b>Activos No Corrientes</b>	<b>12,875,694</b>	<b>14,404,797</b>	<b>15,807,971</b>	<b>16,755,451</b>	<b>18,625,063</b>	<b>17,826,200</b>	<b>18,086,632</b>
Cuentas por Cobrar, (LP)	0	572,406	1,024,535	157,541	109,659	171,951	98,206
Otras Inversiones	2,214,592	2,235,884	2,258,870	2,376,961	1,344,614	2,384,961	1,357,714
Inversiones en Subsidiarias, (LP)	9,100,768	9,961,422	10,974,938	11,321,996	12,690,596	11,573,227	11,982,008
Propiedad, Planta y Equipos, Neto	1,394,628	1,414,468	1,351,512	2,548,254	4,190,054	3,337,191	4,345,523
Otros Activos	48,148	63,350	133,365	350,699	290,141	358,870	303,180
Impuesto sobre la Renta Diferido	117,557	157,266	64,752	0	0	0	0
<b>Total Pasivos</b>	<b>12,819,530</b>	<b>13,182,218</b>	<b>11,984,089</b>	<b>10,181,154</b>	<b>12,624,321</b>	<b>13,739,047</b>	<b>15,186,286</b>
<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>8,119,527</b>	<b>7,443,066</b>	<b>7,074,244</b>	<b>4,808,509</b>	<b>6,802,770</b>	<b>8,243,225</b>	<b>9,765,494</b>
Documentos por Pagar (CP)	307,295	1,062,333	1,367,182	875,632	1,354,592	1,285,216	1,315,742
Deuda Financiera (CP)	24,308	60,084	56,412	73,657	135,974	65,340	84,178
Arrendamiento Financiero (CP)	20,251	20,586	40,739	151,214	207,800	155,343	215,836
Cuenta por Pagar, Total	5,272,376	4,865,524	5,054,902	2,074,663	3,051,081	5,260,721	4,777,223
Impuesto Sobre la Renta por Pagar	0	0	0	38,850	35,757	138,076	192,227
Anticipos Recibidos (CP)	2,262,935	1,324,932	415,916	1,425,725	1,699,984	1,023,315	2,719,987
Acumulaciones por Pagar y Otros Pasivos	232,361	109,606	139,093	168,767	317,582	315,214	460,303
<b>Pasivos No Corrientes</b>	<b>4,700,004</b>	<b>5,739,153</b>	<b>4,909,845</b>	<b>5,372,645</b>	<b>5,821,551</b>	<b>5,495,821</b>	<b>5,420,792</b>
Deuda Financiera (LP)	4,605,710	4,936,244	1,212,390	228,095	737,795	193,535	729,546
Pasivos por Arrendamiento	85,539	117,817	139,038	463,697	751,498	624,004	726,872
Bonos Corporativos	0	0	3,558,418	3,561,399	3,564,386	3,562,144	3,565,136
Cuentas por Pagar Relacionadas (LP)	0	685,091	0	1,043,118	513,293	1,039,802	322,902
Impuesto Sobre la Renta Diferido	0	0	0	76,337	254,579	76,337	76,337
Provisión para Prestaciones Laborales	8,755	0	0	0	0	0	0
<b>Patrimonio</b>	<b>13,834,390</b>	<b>15,422,044</b>	<b>16,812,324</b>	<b>17,655,665</b>	<b>18,179,655</b>	<b>18,123,239</b>	<b>18,088,815</b>
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	1,856,355	1,856,355	1,856,355	1,600,282	0	1,600,282	0
Reserva Legal	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000
Reserva de Revaluación	243,866	424,819	422,146	419,473	266,308	419,473	266,308
Reserva por Participación en Revaluación de Subsidiarias	931,541	1,500,096	1,500,096	1,500,096	2,601,600	1,500,096	1,500,096
Efecto de Conversión de Moneda Extranjera	108,009	111,616	107,648	109,181	122,528	102,630	70,937
Beneficios Acumulados	8,932,013	9,766,551	11,163,472	12,264,026	13,116,851	12,738,151	14,488,867
Reserva de Valor Razonable	0	0	0	0	309,761	0	0
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>26,653,921</b>	<b>28,604,262</b>	<b>28,796,413</b>	<b>27,836,819</b>	<b>30,803,976</b>	<b>31,862,286</b>	<b>33,275,101</b>

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

**ESTADO DE RESULTADOS**  
(Valores en Miles)

<b>Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) y Estrella Haití, S.A.</b>							
Valores en (RD\$)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	mar-23	mar-24
Ingresos Ordinarios	10,722,109	7,595,487	8,132,347	11,046,084	15,646,479	4,046,515	5,124,084
Costo de Ventas	(8,472,136)	(5,988,961)	(6,357,313)	(7,953,256)	(11,668,753)	(3,363,727)	(4,233,981)
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>2,249,974</b>	<b>1,606,526</b>	<b>1,775,033</b>	<b>3,092,828</b>	<b>3,977,726</b>	<b>682,789</b>	<b>890,103</b>
Otros Ingresos Operacionales	89,139	96,313	61,067	100,572	325,906	34,476	41,662
Total Gastos Operacionales	(1,355,407)	(605,833)	(628,695)	(887,216)	(1,297,480)	(195,292)	(251,393)
<b>Utilidad en Operación</b>	<b>983,705</b>	<b>1,097,006</b>	<b>1,207,406</b>	<b>2,306,183</b>	<b>3,006,152</b>	<b>521,973</b>	<b>680,372</b>
<b>Ingresos (Gastos) Financieros:</b>	<b>(415,239)</b>	<b>(896,144)</b>	<b>(531,750)</b>	<b>(616,637)</b>	<b>(659,986)</b>	<b>(106,290)</b>	<b>(151,360)</b>
Gastos Financieros	(663,486)	(724,852)	(844,211)	(653,948)	(647,188)	(134,814)	(146,109)
Ingresos Financieros	56,585	47,117	217,624	102,595	87,118	13,360	8,040
Ganancia (Pérdida) en Cambio	191,662	(218,409)	94,837	(65,283)	(99,916)	15,164	(13,291)
<b>Participación en las Ganancias de Subsidiarias</b>	<b>683,925</b>	<b>786,047</b>	<b>878,383</b>	<b>914,769</b>	<b>647,724</b>	<b>251,231</b>	<b>208,842</b>
<b>Utilidad Antes de Impuesto S/R</b>	<b>1,252,391</b>	<b>986,909</b>	<b>1,554,038</b>	<b>2,604,316</b>	<b>2,993,890</b>	<b>666,915</b>	<b>737,854</b>
Impuesto Sobre la Renta, Neto	(485,516)	(164,736)	(159,789)	(366,799)	(482,549)	(121,689)	(89,995)
<b>Utilidad (Pérdida) Neta</b>	<b>766,875</b>	<b>822,173</b>	<b>1,394,249</b>	<b>2,237,517</b>	<b>2,511,340</b>	<b>545,225</b>	<b>647,859</b>

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

**INDICADORES FINANCIEROS**  
(Valores en Miles)

<b>Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) y Estrella Haití, S.A.</b>							
Valores en DOP	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	mar-23	mar-24
<b>Cobertura, (Anualizada)</b>							
Ingresos Ordinarios, (Anualizados)	10,722,109	7,595,487	8,132,347	11,046,084	15,646,479	13,407,743	16,724,048
Costo de Ventas, (Anualizados)	8,472,136	5,988,961	6,357,313	7,953,256	11,668,753	10,040,485	12,539,007
Utilidad Neta, (12 meses)	766,875	822,173	1,394,249	2,237,517	2,511,340	2,591,022	2,613,975
EBIT, (12 meses)	983,705	1,097,006	1,207,406	2,306,183	3,006,152	2,595,193	3,164,551
Depreciación y Amortización, (12 meses)	305,329	276,494	286,685	260,026	583,819	303,365	693,581
EBITDA, (12 meses)	1,289,033	1,373,499	1,494,091	2,566,209	3,589,971	2,898,558	3,858,132
Gastos Financieros, (12 meses)	663,486	724,852	844,211	653,948	647,188	647,068	658,483
EBITDA / Gastos Financieros, (12 meses)	1.94	1.89	1.77	3.92	5.55	4.48	5.86
<b>Indicadores de Solvencia</b>							
Total Pasivos / Patrimonio, (Veces)	0.93	0.85	0.71	0.58	0.69	0.76	0.84
Total Pasivos / Total Activos, (Veces)	0.48	0.46	0.42	0.37	0.41	0.43	0.46
Deuda Financiera / Total Pasivos, (%)	39.34%	47.01%	53.19%	52.58%	53.48%	42.84%	43.71%
Pasivo Corriente / Total Pasivos, (%)	63.34%	56.46%	59.03%	47.23%	53.89%	60.00%	64.30%
Pasivos No Corriente / Total Pasivos, (%)	36.66%	43.54%	40.97%	52.77%	46.11%	40.00%	35.70%
<b>Indicadores de Rentabilidad</b>							
ROAA	2.88%	2.87%	4.84%	8.04%	8.15%	8.29%	8.03%
ROEA	5.54%	5.33%	8.29%	12.67%	13.81%	14.95%	14.44%
Margen Bruto	20.98%	21.15%	21.83%	28.00%	25.42%	16.87%	17.37%
Margen Operacional	9.17%	14.44%	14.85%	20.88%	19.21%	12.90%	13.28%
Margen Neto	7.15%	10.82%	17.14%	20.26%	16.05%	13.47%	12.64%
<b>Indicadores de Liquidez</b>							
Liquidez General, (Veces)	1.70	1.91	1.84	2.30	1.79	1.70	1.56
Prueba Acida, (Veces)	1.65	1.86	1.79	2.19	1.70	1.60	1.48
Capital de Trabajo, (Miles)	5,658,700	6,756,399	5,914,199	6,272,859	5,376,144	5,792,861	5,422,975

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

**BALANCE GENERAL**  
**(Valores en Miles)**

<b>Ingeniería Estrella &amp; Subsidiarias, (Consolidados)</b>							
Valores en (RD\$)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	mar-23	mar-24
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>50,135,234</b>	<b>54,507,794</b>	<b>55,330,181</b>	<b>58,286,435</b>	<b>66,569,540</b>	<b>60,467,574</b>	<b>70,430,237</b>
<b>Activos Corrientes</b>	<b>22,151,199</b>	<b>23,518,678</b>	<b>23,388,950</b>	<b>23,433,691</b>	<b>23,403,766</b>	<b>24,596,314</b>	<b>26,113,056</b>
Efectivo y Equivalentes	1,377,329	1,982,825	1,414,738	2,125,357	1,922,910	1,880,626	1,105,756
Cuentas por Cobrar (Netas)	15,432,831	16,223,914	14,065,697	12,460,762	12,536,346	12,385,202	14,774,610
Avances a Proveedores	1,562,436	1,043,599	2,539,156	2,222,222	3,192,770	3,788,905	3,589,298
Inversiones en Valores	56,938	174,251	160,700	366,423	1,333	0	0
Inventario	3,541,999	3,852,130	5,005,491	5,978,583	5,426,141	6,174,943	6,309,401
Gastos Pagados por Anticipados	179,666	241,960	203,169	280,345	324,266	366,638	333,991
<b>Activos No Corrientes</b>	<b>27,984,035</b>	<b>30,989,116</b>	<b>31,941,231</b>	<b>34,852,745</b>	<b>43,165,774</b>	<b>35,871,261</b>	<b>44,317,181</b>
Cuentas por Cobrar Relacionadas, (LP)	0	988,651	958,698	411,051	460,808	161,622	50,689
Inversiones, (LP)	5,027,891	5,452,078	5,723,453	5,803,054	7,536,929	5,742,048	7,703,679
Propiedad, Planta y Equipos, neto	22,686,292	24,278,882	24,887,775	27,971,977	34,586,819	29,121,110	35,854,357
Propiedades de Inversión	85,350	96,107	97,619	107,222	75,051	107,222	75,051
Otros Activos	184,503	173,398	273,687	559,441	506,167	739,258	633,406
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>24,964,686</b>	<b>26,386,233</b>	<b>25,188,250</b>	<b>26,121,131</b>	<b>32,401,027</b>	<b>27,539,771</b>	<b>36,271,608</b>
<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>13,482,967</b>	<b>11,223,065</b>	<b>11,311,768</b>	<b>11,746,970</b>	<b>12,184,085</b>	<b>12,683,982</b>	<b>16,069,676</b>
Cuentas por Pagar, (CP)	0	0	0	0	78,521	0	185,055
Deuda Financiera, (CP)	252,074	132,180	173,227	190,439	400,514	168,971	646,181
Arrendamiento Financiero, (CP)	51,321	50,556	98,299	262,250	419,453	318,287	495,902
Documentos por Pagar, (CP)	3,367,260	2,347,451	2,987,593	3,568,952	3,948,478	4,053,025	3,703,637
Cuenta por Pagar, Total	6,614,330	6,027,403	5,210,020	3,889,708	4,500,650	5,326,815	5,326,661
Impuesto Sobre la Renta por Pagar	83,403	135,290	53,512	171,811	228,379	404,435	422,920
Anticipos Recibidos de Clientes, (CP)	2,487,623	1,874,508	2,124,446	2,832,966	1,842,221	1,535,118	4,109,958
Retenciones y Acumulaciones por Pagar	626,957	655,677	664,671	830,844	765,868	877,331	1,179,362
<b>Pasivos No Corrientes</b>	<b>11,481,719</b>	<b>15,163,168</b>	<b>13,876,482</b>	<b>14,374,161</b>	<b>20,216,942</b>	<b>14,855,789</b>	<b>20,201,932</b>
Documentos por Pagar, (LP)	6,513,431	7,447,624	2,432,481	2,093,319	6,197,477	2,203,538	6,046,681
Arrendamiento Financiero, (LP)	239,676	284,996	613,588	1,218,861	1,526,987	1,607,073	1,752,391
Bonos Corporativos	3,924,602	6,525,244	10,080,360	10,076,170	10,066,364	10,059,367	10,068,700
Cuentas por Pagar, (LP)	0	0	0	0	816,217	0	724,264
Provisión para Prestaciones Laborales	8,755	0	0	0	0	0	0
Anticipos Recibidos de Clientes, (LP)	290,113	259,138	0	0	0	0	0
Impuesto Sobre la Renta Diferido	505,142	646,166	750,052	985,811	1,609,896	985,811	1,609,896
<b>PATRIMONIO</b>	<b>25,170,549</b>	<b>28,121,561</b>	<b>30,141,931</b>	<b>32,165,304</b>	<b>34,168,513</b>	<b>32,927,803</b>	<b>34,158,629</b>
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	1,856,355	1,856,355	1,856,355	1,600,282	0	1,600,282	0
Reserva Legal	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000
Reserva de Conversión	123,037	317,638	317,638	365,949	479,039	347,652	419,608
Reserva de Revaluación	1,599,001	3,197,697	3,141,558	3,085,419	3,970,014	3,085,419	3,546,996
Reserva de Valor Razonable	0	0	0	0	469,854	0	247,745
Beneficios Acumulados	9,303,266	10,212,786	11,785,845	13,724,422	15,059,194	14,223,754	15,513,893
Participaciones no Controladoras	10,527,353	10,775,547	11,278,998	11,627,695	12,428,875	11,909,159	12,668,850
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>50,135,234</b>	<b>54,507,794</b>	<b>55,330,181</b>	<b>58,286,435</b>	<b>66,569,540</b>	<b>60,467,574</b>	<b>70,430,237</b>

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

**ESTADO DE RESULTADOS**  
**(Valores en Miles)**

<b>Ingeniería Estrella, S.A. &amp; SUBSIDIARIAS, (Consolidados)</b>							
<b>Valores en (RD\$)</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>dic-22</b>	<b>dic-23</b>	<b>mar-23</b>	<b>mar-24</b>
Ingresos Ordinarios	14,993,076	12,643,136	15,038,423	21,083,149	25,689,951	7,030,008	7,815,474
Costo de Ventas	(10,275,457)	(8,819,504)	(9,976,727)	(14,017,566)	(17,041,512)	(5,161,765)	(5,666,278)
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>4,717,619</b>	<b>3,823,631</b>	<b>5,061,696</b>	<b>7,065,583</b>	<b>8,648,439</b>	<b>1,868,243</b>	<b>2,149,196</b>
Otros Ingresos Operacionales	192,682	391,575	239,278	76,627	172,038	40,026	49,665
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>	<b>(2,528,726)</b>	<b>(1,265,163)</b>	<b>(1,391,919)</b>	<b>(2,258,932)</b>	<b>(2,872,691)</b>	<b>(487,508)</b>	<b>(644,438)</b>
Total Gastos Operacionales	(2,424,723)	(1,148,709)	(1,206,465)	(2,065,389)	(2,612,409)	(487,508)	(644,438)
Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar	(104,003)	(116,454)	(185,454)	(193,543)	(260,282)	-	-
<b>UTILIDAD EN OPERACIÓN</b>	<b>2,381,575</b>	<b>2,950,044</b>	<b>3,909,055</b>	<b>4,883,278</b>	<b>5,947,786</b>	<b>1,420,761</b>	<b>1,554,423</b>
<b>Ingresos (Gastos) financieros:</b>	<b>(843,377)</b>	<b>(1,507,338)</b>	<b>(1,647,021)</b>	<b>(952,142)</b>	<b>(1,589,857)</b>	<b>(304,427)</b>	<b>(559,465)</b>
Gastos Financieros	(1,517,593)	(1,731,930)	(2,052,482)	(1,691,477)	(1,896,257)	(380,553)	(509,562)
Ingresos Financieros	627,836	595,696	315,643	854,880	561,501	33,748	22,368
Ganancia (pérdida) en cambio	46,380	(371,105)	89,817	(115,544)	(255,102)	42,378	(72,272)
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO</b>	<b>1,538,198</b>	<b>1,442,706</b>	<b>2,262,034</b>	<b>3,931,136</b>	<b>4,357,928</b>	<b>1,116,334</b>	<b>994,958</b>
Impuesto sobre la renta, Neto	(518,194)	(189,908)	(241,663)	(262,541)	(888,306)	(264,437)	(278,191)
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA</b>	<b>1,020,003</b>	<b>1,252,798</b>	<b>2,020,370</b>	<b>3,668,595</b>	<b>3,469,622</b>	<b>851,896</b>	<b>716,767</b>

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