

26 de enero de 2022

Señor
Gabriel Castro González
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 trimestral enero 2022 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 Trimestral Enero 2022 PCR

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

Comité No. 01/2022

Informe con EEFF no auditados al 31 de diciembre de 2021

Fecha de comité: 24 de enero de 2022

Periodicidad de actualización: Trimestral

Construcción / República Dominicana

Equipo de Análisis

Juan Carlos Quiñónez
jquinonez@ratingspcr.com

Donato Rivas
drivas@ratingspcr.com

(809) 373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-19	dic-20	dic-20	jun-21	dic-21
Fecha de comité	08/01/2021	12/03/2021	06/04/2021	27/09/2021	24/01/2022
Solvencia Financiera	ooA+	ooA+	ooA+	ooA+	ooA+
Bonos Corporativos			ooA+	ooA+	ooA+
Perspectivas	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.

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

La calificación de Ingeniería Estrella (Casa Matriz) & Sucursales (IE) se fundamenta en la mejora de sus niveles de rentabilidad como resultado de la reactivación de los proyectos locales e internacionales, así como su adecuada eficiencia operativa y sus buenos niveles de liquidez y solvencia. 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:

- **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 propósito o usos de los fondos estarán orientados principalmente para cubrir deudas bancarias de corto y largo plazo vigentes del emisor, y el remanente sería utilizado para capital de trabajo.
- **Disminución de los ingresos operativos y diversificación internacional.** Al 31 de diciembre de 2021, los ingresos ordinarios de IE tuvieron una leve variación negativa de -3.4%, atribuido principalmente por la finalización de los proyectos en Paraguay y las dificultades en cuanto al transporte de materiales en Haití para el correcto desarrollo de los proyectos. Por su parte, IE tiene como estrategia diversificar las contrataciones de obras en diferentes países de la región como El Salvador, Colombia y Guayana, favoreciendo de este modo la generación de caja y de divisas para la empresa.

- **Aceptables niveles de solvencia y cobertura.** 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 31 de diciembre de 2021, se registró un índice de apalancamiento patrimonial de 0.8 veces, mostrando una leve mejora en comparación del período anterior (diciembre 2020: 0.9 veces) y similar a lo reflejado en los períodos analizados anteriormente, mostrando de esta manera el uso adecuado de las deudas bancarias y el compromiso de los accionistas en la continuidad de las operaciones. En cuanto a los niveles de cobertura, se constató un nivel de capacidad de pago aceptable con un resultado del EBITDA de RD\$1,557.8 millones, presentando un aumento de RD\$184.3 millones (13.4%) en comparación del año anterior (diciembre 2020: RD\$1,373.5 millones) y una cobertura sobre gastos financieros de 1.8 veces, reflejando un leve decremento de 0.05 puntos en comparación del período anterior (diciembre 2020: 1.9 veces).
- **Mejora en métricas de rentabilidad.** Según los cortes analizados, IE & Sucursales reflejó una variación en los márgenes, debido a que el sector presenta una alta estacionalidad, exposición internacional y el desarrollo de los proyectos en curso. Al período de análisis de diciembre 2021, el margen bruto se situó en 24.3% mostrando una mejora en comparación del año anterior (diciembre 2020: 21.2%), derivado principalmente por una baja en el costo de ventas de -7.2%. En el caso del margen operativo, este reflejó un resultado positivo situándose en 17.5% y mostrando una mejora en comparación a lo registrado en el mismo mes del año anterior (diciembre 2020: 14.4%) como resultado de una disminución de gastos generales y administrativos en -1.3% y el aumento en la utilidad bruta en 10.8%. Por otra parte, el margen neto presentó un incremento significativo en comparación del período anterior (diciembre 2020: 10.8%) dando un resultado de 16.9%. aunado a lo anterior, el ROA y ROE presentaron un resultado positivo de 4.1% y 7.5%, reflejando una mejora interanual (diciembre 2020: ROA 2.9% y ROE 5.3%). Como conclusión, se observa una recuperación en cuanto a la capacidad de la empresa en la generación de utilidades como resultado de una adecuada eficiencia operativa.
- **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 a la alza en sus niveles de rentabilidad.
- Mejora 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 del nivel de ingresos considerando los impactos de la economía en el sector construcción.
- Reducción 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:** Proyecciones financieras no actualizadas, considerando el efecto pandemia.
- **Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles):** (i) Fluctuación del tipo de cambio, (ii) Moderada recuperación del sector construcción post Covid-19 (iii) Costo reputacional por asociaciones con Odebrecht y Tecnimont.

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 auditados correspondientes al 31 de diciembre de 2017-2020 y no auditados al 31 de diciembre de 2021 estructura de ingresos y costos y gastos, estructura de financiamiento, inventario, CAPEX, saldo por antigüedad de las CxC y backlog.

Hechos de Importancia

- El 1 de marzo de 2021 se llevó a cabo Asamblea General Extraordinaria en la cual se modificaron los estatutos de la compañía.
- Los proyectos en Haití se encuentran paralizados debido a que la pandemia Covid-19 ha ocasionado una crisis política y social, dificultando el acceso de los materiales
- El 30 de septiembre de 2021, se realizó la primera emisión del programa de bonos corporativos por un valor total de RD\$ 1,500.0 millones.
- El 13 de octubre de 2021, se autorizó la segunda emisión del programa de bonos corporativos por un valor total de RD\$ 2,500.0 millones.
- El 2 de noviembre de 2021 se realizó el cierre de la segunda colocación por un total de RD\$ 2,087.6 millones emitidos.

Contexto Económico

La recuperación de la economía dominicana se ha afianzado a lo largo de 2021, conforme la demanda interna se ha restablecido. A su vez, el sector externo ha mostrado un mayor dinamismo, destacándose el crecimiento de las remesas y exportaciones, mientras que el turismo se ha ido recuperando a un ritmo mayor al previsto. Por otro lado, los choques de costos de origen externo han resultado más persistentes de lo inicialmente proyectado y han continuado incidiendo sobre la evolución de los precios. No obstante, la inflación interanual se encuentra en un proceso de convergencia gradual hacia el rango meta.

La actividad económica repuntó en el segundo trimestre de 2021 y mantuvo el impulso el resto del año, favorecida por la evolución del consumo y de la inversión privada. En consecuencia, el crecimiento acumulado en enero-noviembre de 2021 ascendió a 12.5% respecto a enero-noviembre de 2020, de acuerdo con el indicador mensual de actividad económica (IMAE). En tanto, en el mes de noviembre el crecimiento interanual se situó en 13.1% y, si se compara con noviembre de 2019, período previo a la pandemia, se evidencia una expansión de 9.2%. Los sectores económicos que han exhibido el mayor dinamismo se destacan por ser de un alto encadenamiento productivo, cuyo repunte tiene el potencial de ocasionar un efecto derrame positivo sobre otras actividades productivas. Así, durante enero-noviembre de 2021, el rubro correspondiente a hoteles bares y restaurantes creció 38.3% en términos interanuales, seguido por construcción (25.1%), manufactura de zonas francas (21.2%), transporte y almacenamiento.

A diciembre de 2021, el crédito privado total, que incluye moneda nacional (MN) y moneda extranjera (ME), se expandió en 11.2% interanual. En particular, los préstamos otorgados a los hogares, que representan el 45% de la cartera de préstamos privados, se han estado recuperando durante 2021 y registraron un crecimiento interanual de 11.8% en diciembre. Con esto, el crédito a los hogares se expandió a tasas cercanas a lo exhibido previo a la pandemia, en línea con las mejoras en la demanda interna. Asimismo, los indicadores del mercado laboral han reflejado la recuperación de la economía. Durante el tercer trimestre del 2021, la ocupación total (que incluye empleo formales e informales) alcanzó el 97.5% del total registrado en el último trimestre de 2019, de acuerdo con los resultados de la Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo (ENCFT). Así, la tasa de desocupación abierta disminuyó desde el máximo alcanzado de 8.0% en el primer trimestre de 2021, hasta ubicarse en 6.8% en el período julio-septiembre.

En cuanto a las exportaciones, estas totalizaron US\$11,361.7 millones en los primeros once meses del año, para un incremento de 21.7% con relación a igual período de 2020. En particular, durante este período las exportaciones nacionales crecieron 20.1% en términos interanuales, a la vez que las exportaciones de zonas francas aumentaron en 23.0% interanual. Adicionalmente, el país ha continuado recibiendo un flujo de remesas familiares superior al período previo a la pandemia, apoyado por los planes de estímulo fiscal de EUA y la recuperación de su economía. En 2021 se recibieron remesas por US\$10,402.5 millones, 26.6% más que lo recibido durante 2020.

Por otro lado, las importaciones totales exhibieron un crecimiento interanual de 45.3% en enero-noviembre de 2021, en consonancia con la mayor demanda interna y con el aumento en los precios del petróleo. En este sentido, la factura petrolera mostró un incremento de 107.3% interanual, mientras que las importaciones no petroleras crecieron en 37.0%.

INDICADORES	ANUAL					
	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
PIB Real (var%)	-6.7%	10.7%	5.5%	5.0%	5.0%	5.0%
PIB Nominal (var%)	-2.3%	19.6%	10.8%	9.2%	9.2%	9.2%
Inflación acumulada (IPC)	5.55%	7.50%	4.50%	4.00%	4.00%	4.00%
Tipo de Cambio (var%)	10.24%	1.27%	3.60%	4.00%	4.00%	4.00%
Tipo de cambio promedio (US\$)	56.58	57.30	59.36	61.74	64.21	66.78

Fuente: Panorama Macroeconómico 2021-2025 publicado por el Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo / Elaboración: PCR

Contexto Sistema

El Sector Construcción ha sido uno de los principales responsables en la reactivación económica de República Dominicana. De acuerdo con el informe por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD), dicho sector fue una de las actividades económicas de mayor crecimiento respecto al año anterior con un 36.5% respecto al 2020.

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. En República Dominicana en el 2021, 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.

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

Producto del análisis efectuado, consideramos que Ingeniería Estrella, S.A. tiene un nivel de desempeño óptimo (Categoría GC2, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima), respecto a sus prácticas de 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 diciembre de 2021, 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.

Los accionistas de IE cuenta con los mismos derechos, y dispone de un área para la comunicación con los accionistas, pero no designada formalmente. Existe una normativa para las reuniones de la Junta de Accionistas y se le tiene permitido a los mismo proponer puntos a debatir en sus reuniones y delegar los votos a través de un procedimiento formal. 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 (2¹) 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 (A 31 DE DICIEMBRE DE 2021)			
ACCIONISTAS		PLANA GERENCIAL	
Grupo Estrella Holdings, S.A.	99.75%	Manuel Genao	Presidente Ejecutivo
Media Sun Holdings, S.A.	0.25%	Carlos Peralta	Director País RD
DIRECTORIO		Juan Camilo Medina	Director de Desarrollo Inmobiliario
Manuel Estrella Cruz	Presidente	Luis Bartolomeu	Asesor Comercial
Manuel Genao	Vicepresidente	Manuel Estrella Tavárez	Director General IE
Manuel Estrella Tavárez	Secretario	Luis Mella	Director Administrativo
Luis Canela	Tesorero		
Frank Moya Pons	Vocal		
Alvaro Poncioni	Vocal		
Rainer Aristy	Vocal		
Pedro Estrella	Vocal		
Giuseppe Maniscalco	Vocal		

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

¹ Frank Moya Pons y Álvaro Poncioni

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, consideramos que Ingeniería Estrella, S.A. tiene un nivel de desempeño bueno (Categoría RSE3, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial.

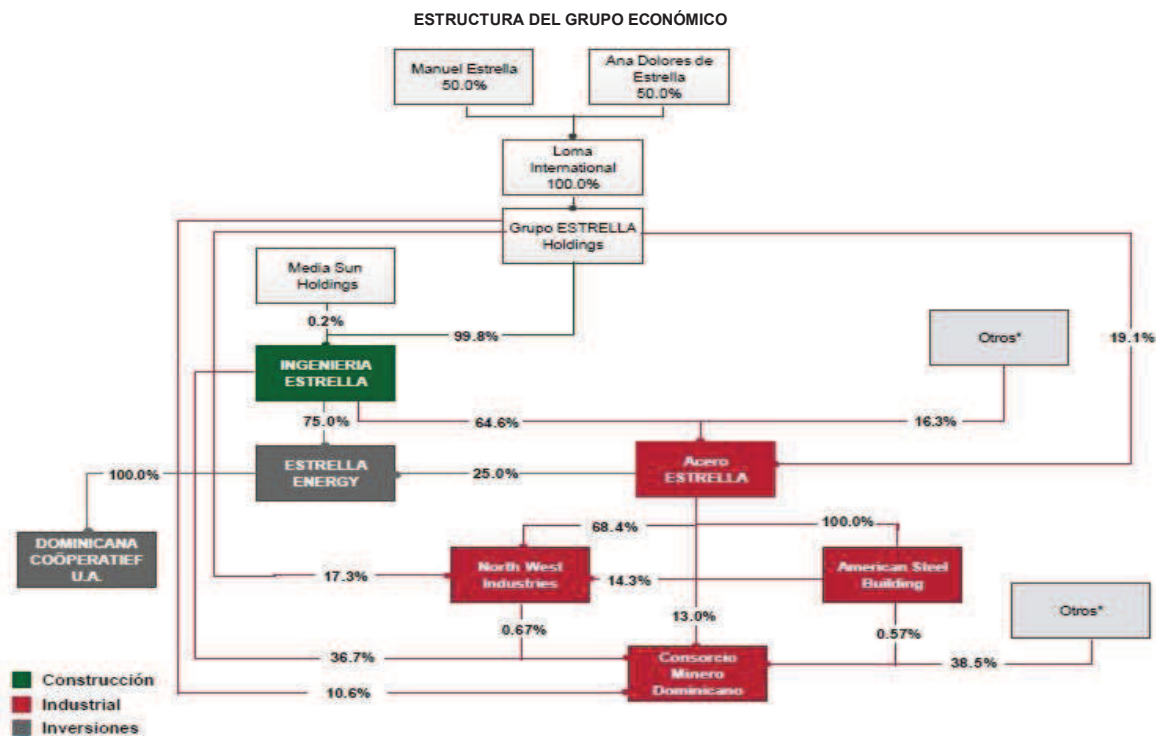
IE tiene identificado a sus grupos de interés a través de la Fundación Estrella, aunque no cuenta con estrategias de participación con los mismos. Dicha fundación educa y desarrolla las comunidades donde tiene operaciones, y realiza inversiones en obras de infraestructura, como son construcción de aceras, 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 diversos².



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).

² Abarca desde medios de comunicación, equipo deportivo de fútbol, 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 2021 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, a 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 competitiva³

A diciembre 2021, IE & Sucursales presentó una serie de proyectos en el ámbito local e internacional que se detalla a continuación:

Local

- **Obras de infraestructura:** Cuenta con dieciocho proyectos de infraestructura, de los cuales doce se encuentran actualmente en ejecución, dos proyectos se encuentran paralizados, dos proyectos con contratos firmados, un proyecto concluido y un proyecto ganado. De estos 18 proyectos, nueve son proyectos públicos que dentro de los cuales se incluyen la construcción de carreteras, túneles, muelles y puentes. 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 seis proyectos de desarrollo inmobiliario, los cuales se encuentran en ejecución. Dos de los seis 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 nueve proyectos en ejecución, un proyecto ganado y un proyecto con contrato firmado para poder iniciar con su desarrollo. Diez de estos proyectos se llevarán a cabo en el sector privado, y únicamente un proyecto en el sector público, de 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 diciembre 2021, IE & Sucursales maneja tres proyectos en ejecución en Costa Rica, los cuales consisten en la rehabilitación y construcción de carreteras. Todos los proyectos pertenecen al ámbito público.
- **Panamá (Obra de infraestructura):** Actualmente, se cuentan con cuatro proyectos en la república de Panamá, de los cuales dos se encuentran en espera de la adenda al contrato para proseguir y 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 siete 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, uno de los proyectos se encuentra concluido y uno con contrato firmado, dando como resultado un único proyecto en ejecución el cual hace referencia a la revisión del avenant #6 del Ministerio de Obras Públicas, Transportes y Comunicaciones.

Análisis Financiero

Balance General:

Activo

A diciembre 2021, IE & Sucursales presentó un incremento interanual del 5.4%⁴ en sus activos totales, atribuido principalmente por el crecimiento de los gastos pagados por anticipado (+328.3%), otros activos (+351.3), avances a proveedores (+260.25%), e inversiones a largo plazo (+36.3%), pese a una disminución en el efectivo y equivalentes de efectivo (-60.1%) y cuentas por pagar (-10.6%). El total de activos se encuentra conformado en 48.9% por activos corrientes y en 51.1% por activos no corrientes.

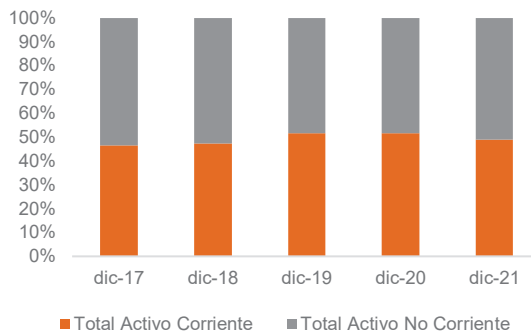
IE & Sucursales presentaron inversiones en subsidiarias y otras inversiones⁵ que ocuparon el 45.0% de los activos totales a diciembre 2021. Estas inversiones corresponden a Inversiones en acciones en empresas subsidiarias y relacionadas. Además, los aportes realizados en los distintos Fideicomisos en los cuales la empresa tiene participación, respectivamente. Estas participaciones mostraron el nivel de sinergia estratégica y comercial de la empresa que se tradujeron en un rendimiento económico importante.

³ Información obtenida de la presentación de Ingeniería Estrella & Sucursales realizado por Citinversiones.

⁴ Los activos totales al 31 de diciembre de 2020 y 2021 fueron de RD\$ 28,631,914,432 y RD\$ 30,168,820,919, respectivamente.

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

COMPOSICIÓN DEL ACTIVO

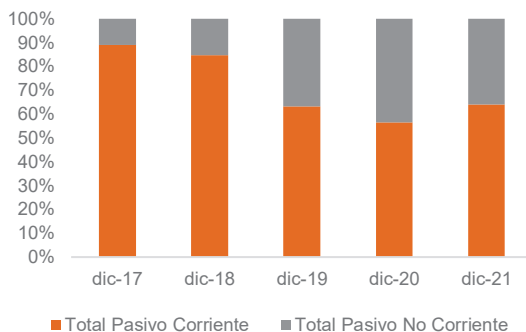


Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales / Elaboración: PCR

Pasivo

Respecto a los pasivos totales estos presentaron un aumento de 2.3%, debido principalmente al incremento interanual en las acumulaciones por pagar y otros pasivos (+875.2%), pese a una disminución en las cuentas por pagar (-23.1%). En cuanto a la estructura de los pasivos totales, esta se conforma en un 63.9% por los pasivos corrientes y el restante 36.1% por los pasivos no corrientes.

COMPOSICIÓN DEL PASIVO



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

Patrimonio

El patrimonio reportó un crecimiento interanual de 8% interanualmente en los períodos analizados, observándose una tendencia creciente en los períodos de 2017-2021 de generación de utilidades. De igual modo, se constató el impacto del crecimiento patrimonial en el rubro de ganancia del período y beneficios acumulados.

PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS										
En RD\$ (Millones)	dic-17	%	dic-18	%	dic-19	%	dic-20	%	dic-21	%
Capital Pagado	1,602.61	14%	1,602.61	12%	1,602.61	11.6%	1,602.61	10.4%	1,602.61	9.6%
Aportes para futura capitalización	2,172.02	19%	1,904.38	15%	1,856.36	13.4%	1,856.35	12.0%	1,856.35	11.1%
Reserva Legal	160.00	1%	160.00	1%	160.00	1.2%	160.00	1.0%	160.00	1.0%
Reserva por revaluación	287.03	2%	279.60	2%	243.87	1.8%	424.82	2.8%	422.15	2.5%
Reserva por participación en otros resultados integrales de subsidiarias	943.58	8%	941.81	7%	931.54	6.7%	1,500.10	9.7%	1,500.09	9.0%
Reserva de conversión	43.65	0%	99.16	1%	108.01	0.8%	111.61	0.8%	97.57	0.6%
Beneficios acumulados	6,526.70	56%	8,095.29	62%	8,932.01	64.6%	9,766.55	63.3%	9,769.22	58.7%
Ganancia / Pérdida del período									1,241.24	7.5%
Total Patrimonio	11,735.58	100%	13,028.86	100%	13,834.39	100%	15,422.04	100%	16,649.23	100%

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

Eficiencia Operativa

Ingeniería Estrella & Sucursales mostró una exposición internacional directa en países considerados con riesgo político. En el caso de Haití, tuvo el precedente negativo en la volatilidad de los ingresos del Grupo en los períodos 2013-2015. Según lo reflejado en los cortes a diciembre 2021, Haití representa un 8.8% de los ingresos por destino geográfico, mostrando una reducción interanual de -43.7%.

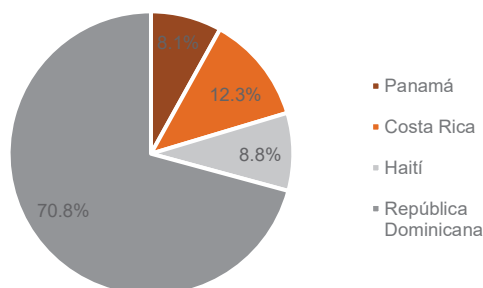
Por otra parte, Paraguay mostró una reducción del -100% debido a la empresa concluyó con los trabajos realizados en esta localidad. República Dominicana representa el sector que genera más ingresos a diciembre 2021 con un total de

70.8%, mostrando un incremento interanual de 6.4%. Costa Rica representa el 12.3% de los ingresos totales, reflejando un aumento interanual de 17.1% y Panamá el 8.1% mostrando una disminución de -24.9% en comparación de diciembre 2020.

INGRESOS POR ORIGEN GEOGRÁFICO (diciembre 2021)				
INGRESO POR DESTINO GEOGRÁFICO				
	2020		2021	
	Monto	%	Monto	%
Internacional	2,714,202,085	35.7%	2,144,032,059	29.2%
Panamá	788,464,585	10.4%	591,885,024	8.1%
Costa Rica	771,038,545	10.2%	902,674,453	12.3%
Haití	1,154,003,365	15.2%	649,472,582	8.8%
Paraguay	695,590	0.01%	-	0.0%
Local	4,881,285,312	64.3%	5,195,508,549	70.8%
República Dominicana	4,881,285,312	64.3%	5,195,508,549	70.8%
Total	7,595,487,397	100.0%	7,339,540,608	100.0%

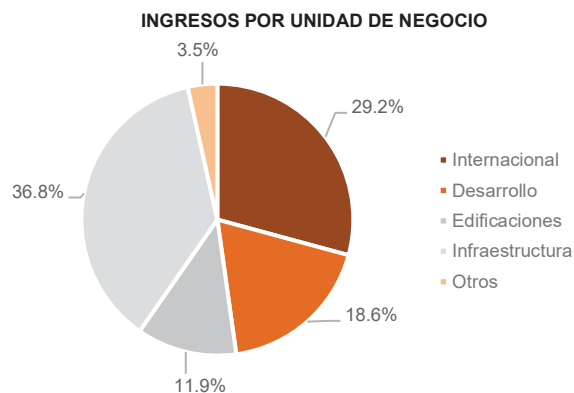
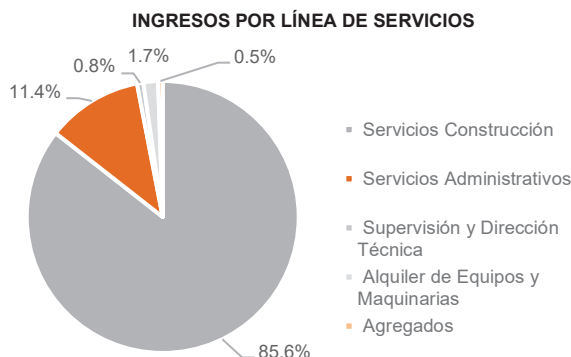
Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales / Elaboración: PCR

INGRESOS POR ORIGEN GEOGRÁFICO (diciembre 2021)



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

En cuanto a los ingresos por línea de servicio, al cierre de diciembre de 2021 el 86.5% de los ingresos (RD\$ 6,280.4 millones) fueron representados por los servicios de construcción, seguido de los servicios administrativos en 11.4% (RD\$ 836.3 millones), alquiler de equipos y maquinarias en 1.7% (RD\$ 127.6 millones), supervisión y dirección técnica en 0.8% (RD\$ 55.1 millones) y servicios agregados en 0.5% (RD\$ 40.1 millones). Por otra parte, los ingresos por unidad de negocios estuvieron conformados en un 36.8% (RD\$ 2,071.1 millones) por proyectos de infraestructura, seguido de los proyectos internacionales en 29.2% (RD\$ 2,144 millones), desarrollo en 18.6% (RD\$ 1,362.3 millones), edificaciones en 11.9% (RD\$ 874.7 millones) y otros en 3.5% (RD\$ 257.3 millones). Por último, es importante mencionar que en cuanto a la cartera de clientes, los diez principales clientes representan el 87% y el resto representan el 13% restante.

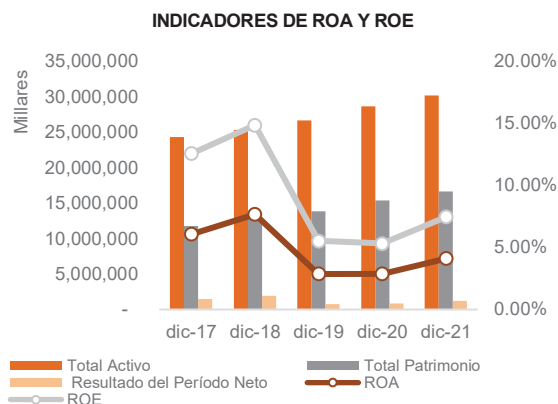


Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales / Elaboración: PCR

Rentabilidad

Al 31 de diciembre de 2021, el margen bruto se situó en 24.3% mostrando una mejora en comparación del año anterior (diciembre 2020: 21.2%), derivado principalmente por una baja en el costo de ventas de -7.2% (RD\$ 429.4 millones). En el caso del margen operativo, este reflejó un resultado positivo situándose en 17.5% y mostrando una mejora en comparación a lo registrado en el mismo mes del año anterior (diciembre 2020: 14.4%) como resultado de una disminución de gastos generales y administrativos en -3.3% y el aumento en la utilidad bruta de RD\$ 173.4 millones (+10.8%). Por último, el margen neto presentó un incremento significativo en comparación del período anterior (diciembre 2020: 10.8%) dando un resultado de 16.9%, atribuido al aumento de la utilidad neta en RD\$ 419.07 millones como consecuencia de la participación en ganancias subsidiarias las cuales totalizaron RD\$ 747.8 millones. Estas ganancias corresponden a los resultados obtenidos de las empresas subsidiarias Consorcio Minero Dominicano, Estrella Energy y Acero Estrella.

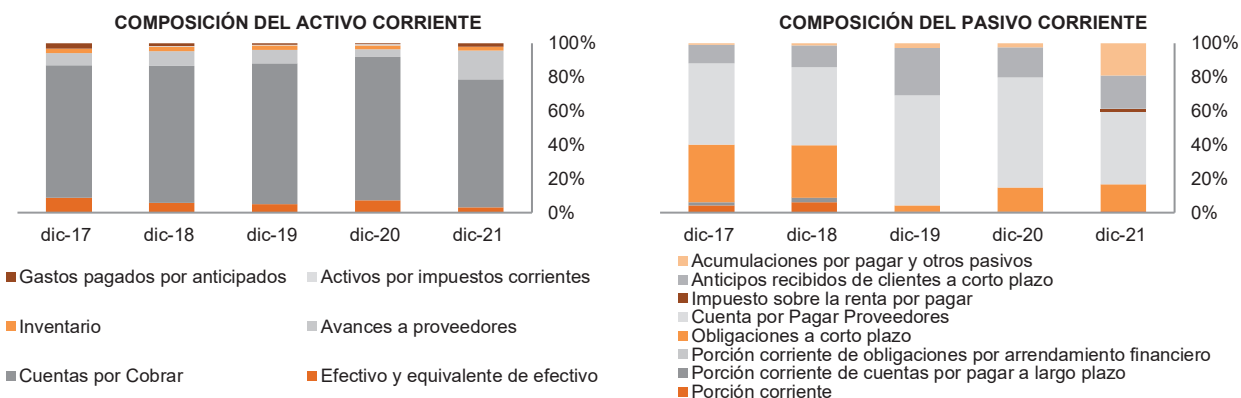
Tomando en consideración lo anterior, el ROA se situó en 4.1%, mostrando un incremento interanual de +1.2% (diciembre 2020: 2.9%). De igual forma, el ROE presentó un resultado positivo de 7.5%, aumentando en +2.1% respecto a lo reportado en el período anterior (diciembre 2020: 5.3%), debido al incremento en la utilidad neta en 51%. Dada a la industria de IE, los indicadores fluctúan constantemente por la naturaleza estacionaria.



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

Riesgo de Liquidez

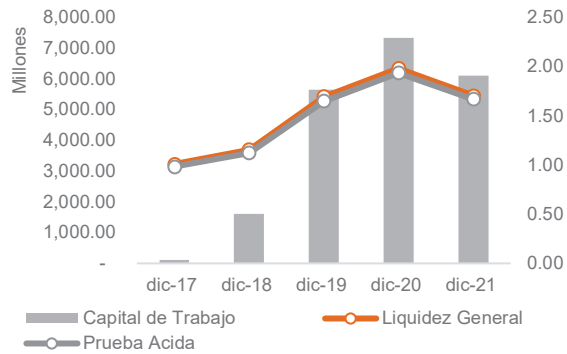
A diciembre de 2021, IE & Sucursales presentó una disminución de sus activos corrientes de RD\$ 53 millones (-0.4%), derivado de la reducción en los activos por impuestos corrientes en RD\$ 97.7 millones, el efectivo y equivalentes en RD\$ 664.6 millones (-60.1%) y cuentas por cobrar en RD\$ 1,324.34 millones (-10.6%), pese a un aumento de RD\$ 1,808.1 millones (+260.3%) en los avances a proveedores y gastos pagados por anticipado en RD\$ 239.1 millones (+328.3%). El saldo total de la antigüedad de las cuentas por cobrar a clientes de 0-30 días es de RD\$423.1 millones, de 31-60 días de RD\$724.6 millones, de 61-90 días de RD\$709.8 millones, mayor a 90 días de RD\$820.1 millones, mayor a 120 días de RD\$1,492.9 millones y mayor a 365 días de RD\$5,070.5 millones.



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

A diciembre de 2021, el capital de trabajo evidenció un decremento interanual de -16.7% al ubicarse de RD\$ 6,106.3 millones, como resultado de la disminución en los activos corrientes mencionada anteriormente y un aumento en los pasivos corrientes de RD\$ 1,169.4 millones (+15.7%). Pese a esta disminución, IE & Sucursales presentaron una liquidez adecuada con un índice general de 1.7 veces, mostrando una disminución -0.3 veces en comparación del período anterior (diciembre 2020: 2 veces). Adicionalmente, el índice de prueba ácida se situó en 1.7 veces, presentando una leve disminución en comparación del período anterior de -0.2 veces (diciembre 2020: 1.9 veces).

EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE LIQUIDEZ



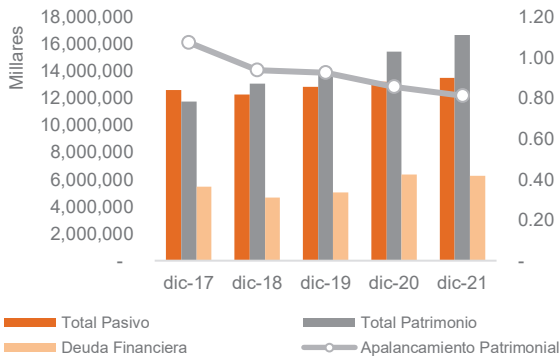
Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales / Elaboración: PCR

Riesgo de Solvencia / Cobertura

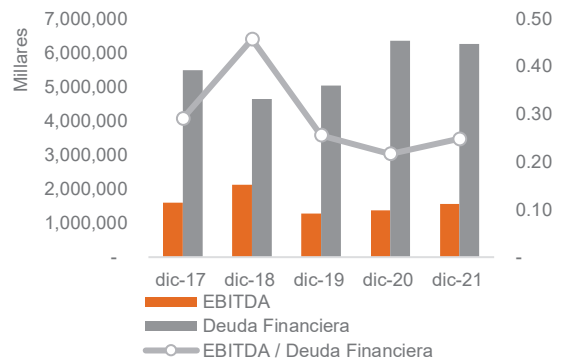
El resultado del EBITDA se situó en RD\$1,557.8 millones, presentando un aumento de RD\$184.3 millones (13.4%) en comparación del año anterior (diciembre 2020: RD\$1,373.5 millones). Resultado de este aumento, la cobertura sobre gastos financieros se situó en 1.8 veces, generando un decremento de 0.05 puntos en comparación del período anterior (diciembre 2020: 1.9 veces). Es importante mencionar que este resultado representa una adecuada cobertura al cierre de diciembre 2021, al igual que al cierre de periodos anteriores.

Según lo observado en los cortes analizados, IE & Sucursales mostró niveles holgados de cobertura sobre los compromisos financieros presentando un nivel aceptable en sus indicadores de solvencia, el cual el indicador de apalancamiento patrimonial se situó en 0.8 veces, mostrando una leve mejora en comparación del período anterior (diciembre 2020: 0.9 veces) como consecuencia de una alta capitalización y un uso razonable de las deudas bancarias. Es importante mencionar que se ha observado una tendencia a la baja en los niveles de apalancamiento desde el año 2017. Por otra parte, el indicador de EBITDA / Deuda financiera⁶ a diciembre 2021 se situó en 0.3 veces, mostrando una leve mejora en comparación del período anterior (diciembre 2020: 0.2 veces) debido al decremento de la deuda a largo plazo en -4.4%.

EVOLUCIÓN DEL APALANCAMIENTO



EBITDA Y DEUDA FINANCIERA/EBITDA



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

⁶ Según la metodología de PCR, este indicador mide la capacidad de pago de la empresa frente a la deuda incurrida.

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 de interés y Base de Cálculo:	Tasa Fija en Pesos Dominicanos. La Tasa de Interés se especificará en el Prospecto de Emisión Definitivo de la Primera Emisión, en el Aviso de Colocación Primaria correspondiente y en el Prospecto Simplificado de cada Emisión subsiguiente. La base para el cálculo de intereses será días calendarios 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 1.00x$2. 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 "Citinvestores"), 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 diciembre de 2021, Ingeniería estrella realizó 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

Anexos

Estados Financieros Consolidados	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Balance General (RD\$)					
Total Activo Corriente	11,317,019	11,998,377	13,778,226	14,799,523	14,746,490
Total Activo No Corriente	13,023,005	13,356,927	12,875,694	13,832,391	15,422,331
Total Activo	24,340,024	25,355,304	26,653,921	28,631,914	30,168,821
Total Pasivo Corriente	11,205,326	10,390,484	8,119,527	7,470,718	8,640,152
Total Pasivo No Corriente	1,399,114	1,881,963	4,700,004	5,739,153	4,879,436
Total Pasivo	12,604,440	12,272,446	12,819,530	13,209,871	13,519,588
Total Patrimonio	11,735,584	13,082,858	13,834,390	15,422,044	16,649,233
Total Pasivo y Patrimonio	24,340,024	25,355,304	26,653,921	28,631,914	30,168,821
Estado de Pérdidas y Ganancias (RD\$)					
Estados Financieros Consolidados	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Ingresos Operativos	8,667,698	9,207,137	10,722,109	7,595,487	7,339,541
Costo de Ventas	-	-	-	-	-
	6,937,823	6,862,129	8,472,136	5,988,961	5,559,592
Beneficio Bruto	1,729,876	2,345,009	2,249,974	1,606,526	1,779,948
Otros Ingresos Operacionales	286,921	203,045	89,139	96,313	89,781
Gastos Generales y Administrativos	-	-	-	-	-
	725,670	677,822	1,328,974	-593,335	585,717
Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar	-	-50,968	-26,433	-12,499	-
Beneficio en operación	1,291,127	1,819,262	983,705	1,097,006	1,284,013
Gastos por intereses	-	-	-	-	-
	580,737	-561,193	663,486	-724,852	844,437
Ingresos financieros	35,012	28,036	56,585	47,117	17,830
Ganancia (pérdida) en cambio de moneda	-71,538	-65,003	191,662	-218,409	113,871
Otros gastos	-	-	-	-	-680
Participación en las ganancias de subsidiarias, neto de impuesto a las ganancias	627,682	566,673	683,925	786,047	747,770
Dividendos pagados en efectivo	-	-	-	-	11,237
Beneficio antes de Impuesto sobre la Renta	1,301,546	1,787,776	1,252,391	986,909	1,329,605
Impuestos sobre la Renta	-	-	-	-	-
	58,992	157,310	485,516	-164,736	-88,366
Impuesto sobre la renta diferido	233,852	-	-	-	-
Resultado del Período Neto	1,476,405	1,945,086	766,875	822,173	1,241,239

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

Indicadores Financieros					
Ingeniería Estrella & Sucursales	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
EBITDA y Cobertura (En RD\$)					
EBITDA	1,594,805	2,119,554	1,289,033	1,373,499	1,557,803
Depreciación y Amortización	303,678	300,291	305,329	276,494	273,790
Impuestos	174,860	157,310	485,516	164,736	88,366
Gastos Financieros	580,737	561,193	663,486	724,852	844,437
Utilidad Neta	1,476,405	1,945,086	766,875	822,173	1,241,239
Deuda Financiera	5,294,532	4,350,475	5,043,104	6,165,041	6,268,190
EBITDA / Gastos Financieros	2.75	3.78	1.94	1.89	1.84
EBITDA / Deuda Financiera	0.30	0.49	0.26	0.22	0.25
Solvencia					
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.89	0.85	0.63	0.57	0.64
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.11	0.15	0.37	0.43	0.36
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.42	0.35	0.39	0.47	0.46
Pasivo No Corriente / Patrimonio	0.12	0.14	0.34	0.37	0.29
Deuda Financiera / Patrimonio	0.45	0.33	0.36	0.40	0.38
Apalancamiento Patrimonial	1.07	0.94	0.93	0.86	0.81
Rentabilidad					
ROA	6.07%	6.43%	2.88%	2.87%	4.11%
ROE	12.58%	12.46%	5.54%	5.33%	7.46%
Margen Bruto	19.96%	25.47%	20.98%	21.15%	24.25%
Margen Operativo	14.90%	19.76%	9.17%	14.44%	17.49%
Margen Neto	17.03%	21.13%	7.15%	10.82%	16.91%
Liquidez (En Miles de RD\$)					
Liquidez General	1.01	1.15	1.70	1.98	1.71
Prueba Acida	0.98	1.12	1.65	1.93	1.67
Capital de Trabajo	111,692.68	1,607,893.87	5,658,699.63	7,328,805.39	6,106,338.53

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

Ingeniería Estrella & Subsidiarias
Estados Financieros Consolidados

	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Total Activo Corriente	16,587,824	19,288,756	22,151,199	24,507,329	25,065,172
Total Activo No Corriente	27,628,300	28,167,947	27,984,035	30,000,465	31,055,979
Total Activo	44,216,124	47,456,703	50,135,234	54,507,794	56,121,151
Total Pasivo Corriente	15,175,868	16,100,061	13,482,967	11,263,417	12,213,289
Total Pasivo No Corriente	6,522,443	7,394,849	11,481,719	15,122,816	14,235,117
Total Pasivo	21,698,311	23,494,910	24,964,686	26,386,233	26,448,406
Total Patrimonio	22,517,813	23,961,793	25,170,549	28,121,561	29,672,745

Estado de Pérdidas y Ganancias (Miles RD\$)

Estados Financieros Consolidados	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Ingresos Operativos	14,235,364	14,984,488	14,993,076	12,643,136	16,405,525
Costo de Ventas	-9,983,560	-10,356,473	-10,275,457	-8,819,504	-11,019,287
Beneficio Bruto	4,251,804	4,628,015	4,717,619	3,823,631	5,386,239
Otros Ingresos Operacionales	367,827	120,284	192,682	391,575	115,870
Gastos Generales y Administrativos	-1,516,779	-1,280,230	-2,424,723	-1,148,709	-1,861,570
Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar	-115,504	-216,082	-104,003	-116,454	-
Beneficio en operación	2,987,347	3,251,988	2,381,575	2,950,044	3,640,538
Gastos por intereses	-1,165,891	-1,248,085	-1,517,593	-1,731,930	-1,999,008
Ingresos financieros	352,868	391,794	627,836	595,696	80,032
Ganancia (pérdida) en cambio de moneda	-206,045	-254,752	46,380	-371,105	129,775
Otros gastos					-1,490
Dividendos en efectivo					694,537
Beneficio antes de Impuesto sobre la Renta	1,968,279	2,140,945	1,538,198	1,442,706	2,544,385
Impuestos sobre la Renta	78,419	144,218	-518,194	-189,908	-431,809
Resultado del Período Neto	2,046,699	2,285,164	1,020,003	1,252,798	2,112,576

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