

05 de agosto de 2026

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 a la Tercera Resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores R-CNMV-2022-10-MV, que establece el Reglamento de Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación de Mercado, de fecha 26 de julio de 2022; quien suscribe tiene a bien remitir en anexo el Informe Trimestral de la Masa de Obligacionistas de Bonos Corporativos correspondientes al período enero-junio 2026.

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

Atentamente,

Luis Mella

Representante Autorizado

Ingeniería Estrella, S.A.



Anexo:

Informe Período enero-junio 2026 Salas Piantini

SIVEM-148 Ingeniería Estrella
Informe de Representantes de Obligacionistas
Trimestre a junio 2026, 04 de agosto 2026

INFORME TRIMESTRAL

Período: abril – junio 2026



Representante de la Masa de Obligacionistas

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



Emisor: Ingeniería Estrella, S. A.

Número de Registro Emisión SIMV: **SIVEM – 148**
Registro Nacional de Contribuyente 1-02-31881-6

Dirección: Kilómetro 13 1/2, Autopista Duarte, Santiago de los Caballeros, Rep. Dom.

CONTENIDO

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.	3
b) Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.	4
c) Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.....	4
d) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores.	4
e) Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma.	5
f) Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto.....	5
g) Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el Prospecto de Emisión y las medidas adoptadas por el Representante para la comprobación.....	6
h) La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el Prospecto de Emisión.	7
i) Actualización de la Calificación de Riesgo de la emisión y del emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.....	8
j) Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.....	9
k) Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.....	10
l) Monto total de la emisión que ha sido colocado.....	11
m) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.....	11
n) Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria, que represente por lo menos el 10% del total del Patrimonio del Emisor.....	11
o) Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante, como redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.....	12

SIVEM-148 Ingeniería Estrella
Informe de Representantes de Obligacionistas
Trimestre a junio 2026, 04 de agosto 2026

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



INFORME

A: MASA DE OBLIGACIONISTAS DE BONOS CORPORATIVOS
INGENIERIA ESTRELLA, S. A.

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

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

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

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

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

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

Ingeniería Estrella, S. A. (Emisor), es una empresa constituida en el año 1992 en conformidad con las leyes de la República Dominicana. Se dedica a la construcción de infraestructura y edificaciones de gran escala para el sector público, sector privado y organismos multilaterales.



SIVEM-148 Ingeniería Estrella
Informe de Representantes de Obligacionistas
Trimestre a junio 2026, 04 de agosto 2026

Pudimos constatar que la colocación del programa de emisión de Bonos Corporativos por un valor total de hasta Cinco Mil Seiscientos Millones de pesos dominicanos con 00/100 (RD\$5,600,000,000.00) equivalente a Cincuenta y Seis Millones (56,000,000.00) de Bonos Corporativos con una denominación unitaria o Valor Nominal de Cien pesos dominicanos con 00/00 (RD\$100.00) cada uno. La Colocación de los Valores se realizará a través de emisiones múltiples hasta agotar el Monto Aprobado del Programa de Emisiones. El monto mínimo de inversión es de Mil pesos dominicanos con 00/100 (RD\$1,000.00). Fue aprobada mediante Única Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores de fecha 23 de julio de 2021.

El programa de emisiones está debidamente inscrito en el Registro de la Superintendencia del Mercado de Valores de la Rep. Dominicana, bajo el número **SIVEM-148** y registrado en la Bolsa de Valores, con el registro **No. BV2108-BC0091**.

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

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

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

El presente programa de emisiones no requiere de administrador extraordinario.

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

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



SIVEM-148 Ingeniería Estrella
Informe de Representantes de Obligacionistas
Trimestre a junio 2026, 04 de agosto 2026

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

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

Bonos Locales emitidos por: **Ingeniería Estrella**
Confirmación de intereses: **30 de junio 2026**

Emission No:	DO2020000124	DO2020000223
Fecha de emisión:	30/9/2021	13/10/2021
Fecha de Vencimiento:	30/9/2031	13/10/2031

Tramos: 1- 2				Emisión:			
CODIGO ISIN	Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Monto RD\$	Base	Días	Tasa	Total de Intereses
DO2020000124	30-mar-26	30-jun-26	1,500,000,000	365	92	8.00%	30,246,575.34
DO2020000223	13-ene-26	13-abr-26	2,087,611,600	365	90	8.00%	41,180,283.62
							71,426,858.96

Sobre la validación de los pagos de intereses pudimos observar:

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

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

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



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

El prospecto de emisión establece en su punto 2.6 que los fondos captados del presente programa de emisiones deben ser destinados para lo siguiente:

- i. Cubrir total o parcialmente las obligaciones financieras del emisor, conforme al acuerdo entre las partes.

- a. Sustitución de la deuda bancaria actual del Emisor.

Los Fondos captados por el presente Programa de Emisiones serán utilizados primero para cubrir total o parcialmente las obligaciones financieras del Emisor. Al momento de colocación de los valores, se determinará cuáles deudas serán cubiertas por el emisor y se revelará en el aviso de colocación primaria los acreedores, monto adeudado y plazo de vencimiento que serán repagados.

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

- ii. Los fondos pueden ser utilizados para capital de trabajo en las operaciones del Emisor.

Los detalles de las deudas existentes con las instituciones financieras se encuentran detalladas en el punto 2.6.4. del mismo.

Uso de Fondos Primer Tramo:

Los fondos del Primer Tramo del presente programa de emisiones se canalizaron para repago parcial de deuda a largo plazo y para Capital de Trabajo de los cuales fueron RD\$6,947,884.10 pesos dominicanos; y US\$26,605,906.56 en dólares estadounidenses por concepto de deudas contraídas con instituciones bancarias.

Detalle de pagos a continuación:



SIVEM-148 Ingeniería Estrella
Informe de Representantes de Obligacionistas
Trimestre a junio 2026, 04 de agosto 2026

Monto en RD\$	Tasa de Cambio en RD\$	Monto en US\$	Detalle
1,482,794,000	56.38	26,300,000.00	Abono a Capital deuda LP
5,206,000	56.38	92,337.70	Abono a Capital deuda LP
6,947,884	N/A	-	Capital de Trabajo DOP\$
4,831,690	56.38	85,698.65	Capital de Trabajo DOP\$
220,427	1.72383 @HTG 1.00	127,870.21	Capital de Trabajo HTG\$
1,500,000,001.00		26,605,906.56	

Uso de Fondos Segundo Tramo:

Los fondos del segundo Tramo del presente programa de emisiones se canalizaron para repago parcial de deuda a largo plazo y para Capital de Trabajo de los cuales fueron RD\$2,767,933 pesos dominicanos; y US\$36,881,896.64 en dólares estadounidenses por concepto de deudas contraídas con instituciones bancarias.

Detalle de pagos a continuación:

Monto DOP\$	Tasa de Cambio en RD\$	Monto en USD\$	Detalle
1,373,500,000.00	56.49	24,314,037.88	Abono a Capital deuda LP
10,500,000.00	56.49	185,873.61	Capital de Trabajo DOP\$
690,520,000.00	56.6	12,200,000.00	Abono a Capital deuda LP
5,023,666.58	56.6	88,757.36	Abono a Capital deuda LP
5,300,000.00	56.6	93,227.79	Capital de Trabajo DOP\$
2,767,933.44		-	Abono a Capital deuda LP
2,087,611,600.02		36,881,896.64	Total Bonos Emitidos

Los fondos fueron canalizados en su totalidad, de acuerdo con lo establecido en el Prospecto de Emisión.

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

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

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



SIVEM-148 Ingeniería Estrella
Informe de Representantes de Obligacionistas
Trimestre a junio 2026, 04 de agosto 2026

Primera Emisión: 15,000,000 bonos corporativos con valor unitario de cien pesos dominicanos (RD\$100.00), equivalente a mil quinientos millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$1,500,000,000.00).

Tasa de interés fija:	8% anual
Frecuencia del pago:	trimestral
Fecha de emisión:	30 de septiembre 2021
Fecha de Vencimiento:	30 de septiembre 2031

Segunda Emisión: 20,876,116 bonos corporativos con valor unitario de cien pesos dominicanos (RD\$ 100.00), equivalente a Dos mil ochenta y siete millones seiscientos once mil seiscientos pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$2,087,611,600.00).

Tasa de interés fija:	8% anual
Frecuencia del pago:	trimestral
Fecha de emisión:	13 de octubre 2021
Fecha de Vencimiento:	13 de octubre 2031

Cabe destacar que el monto emitido inicialmente para la segunda emisión fue de 25,000,000 bonos corporativos con valor unitario de cien pesos dominicanos (RD\$100.00), equivalente a Dos mil quinientos millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$2,500,000,000.00).

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

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



SIVEM-148 Ingeniería Estrella
Informe de Representantes de Obligacionistas
Trimestre a junio 2026, 04 de agosto 2026

Calificación de Riesgo - Feller		
	ene-26	jul-26
Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-148	A+	A+

Calificación de Riesgo - PCR		
	dic-2025	Jul-2026
Fortaleza Financiera	A+	AA-
Bonos Corporativos	A+	AA-
Perspectiva	Positiva	Estable

PCR: En Comité de calificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió el alza de la calificación de **"DO A+"** a **"DO AA-"** a la "Fortaleza Financiera" y a los Programas de Bonos Corporativos; y modificar la perspectiva de "Positiva" a "Estable", de Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz); Ingeniería Estrella Paraguay, S.A. y Estrella Haití, S.A., con información al 31 de diciembre 2025. La calificación se fundamenta en el incremento sostenido de la utilidad bruta por sus ingresos ordinarios, principalmente en el mercado local y adecuado manejo de los costos de venta, así como por los ingresos de participación en las ganancias de subsidiarias lo que le ha permitido holgados indicadores de rentabilidad y de cobertura; adicionalmente se consideran los adecuados niveles de liquidez y bajos niveles de endeudamiento.

Ver **anexo** reporte de calificación más reciente.

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

El prospecto de emisión en su acápite 2.10.6. sobre Restricción al emisor revela las cláusulas financieras a las cuales la empresa está sujeta por endeudamiento con distintas entidades bancarias.

Dentro de ellas también se detallan restricciones financieras propias del Programa de Emisiones de Ingeniería Estrella, acuerdo al acápite 2.10.4.

Al **30 de junio 2026**, la empresa se encuentra en cumplimiento con todas sus cláusulas financieras.

Ingeniería Estrella & Estrella Haití
(Estados Combinados de Ingeniería Estrella & Sucursales)
Al 30 de junio de 2026
Montos Expresados en Peso Dominicanos

Ebitda/ Gastos Financieros > 1

	Q2 2026
Ebitda	1,628,091,502
Gasto Financiero	520,745,911
Resultado	3.13

Deuda Financiera/ Capital Contable < 2.0

Deuda Financiera	10,450,079,419
Capital Contable	22,780,073,904
Resultado	0.46

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

Resumimos el estatus de envío de informaciones a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana para Emisores Valores Circulación (EVC).

Según comunicación de la SIMV No. SL-2026-001238, se establece que, en relación con el literal l) del numeral 1 del artículo 11 de la Norma de Representante se establece que este debe dar seguimiento y revelar el cumplimiento del emisor (EVC en el calendario de la SIMV) respecto al envío de todas las informaciones periódicas requeridas, no únicamente los estados financieros.

Anualmente:

De forma anual, el emisor debe remitir, entre otras, las siguientes informaciones:

- Estados financieros auditados individuales
- EEFF Consolidados en caso de que el emisor presente subsidiarias en su estructura societaria
- Carta de Gerencia, para fines exclusivos de Supervisión
- Declaración Jurada del presidente o ejecutivo principal y del ejecutivo principal de finanzas, estableciendo que la persona se compromete con la veracidad, exactitud y razonabilidad de las informaciones remitidas.
- Lista de Accionistas actualizada
- Acta de Asamblea de Accionistas u órgano equivalente en la cual se contemple la aprobación de los estados financieros auditados
- Constancia de la DGII certificando el pago de la liquidación de ISR del último periodo fiscal.
- Informe Anual de Gobierno Corporativo aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad, si aplica

A la fecha de elaboración del presente informe, validamos la correcta remisión a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana de la información financiera anual correspondiente al cierre del **31 de diciembre 2025**.



Trimestralmente:

De forma trimestral, y comparadas con el trimestre anterior, el emisor debe remitir las siguientes informaciones:

- Balance general intermedio. **A junio 2026.**
- Estado de resultados intermedio. **A junio 2026.**
- Estado de flujo de efectivo intermedio. **A junio 2026.**
- Estado de cambios en el patrimonio. **A junio 2026.**

A la fecha de elaboración del presente informe, validamos la correcta remisión a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana de la información financiera trimestral correspondiente al cierre de **junio de 2026**.

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

El monto total del programa de emisión colocado y en circulación asciende a la cantidad de **tres mil quinientos ochenta y siete millones seiscientos once mil seiscientos de pesos dominicanos con 00/100 (RD\$3,587,611,600.00)**.

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

El presente Programa de Emisión no contempla la opción de redención anticipada de manera discrecional por parte del Emisor. Sin embargo, es necesario establecer que en caso de generarse incumplimiento a las restricciones generadas por el Programa de Emisiones establecidas en el acápite. 2.10.4 del prospecto de emisión, habrá lugar a una redención anticipada de los valores.

No aplica para el trimestre en cuestión.

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

Para este trimestre en cuestión no ha habido enajenación de acciones del emisor dominantes que represente al menos un 10% del patrimonio del emisor.



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

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

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

No ha habido en el trimestre en cuestión procesos de reestructuración societaria del Emisor.

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

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

A la fecha de este informe la empresa se ha mantenido operando de forma ininterrumpida en República Dominicana y demás filiales.

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

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

- s) Modificaciones al Contrato de Emisión.**

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



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

En el periodo **abril - junio 2026** la empresa realizó adiciones por DOP\$1,027,228,988, lo cual representa un 64.10% de su capital suscrito y pagado (DOP\$ 1,602,606,600). Dichas adiciones se encuentran desglosadas a continuación:

Detalle	% Inversión
Equipos transporte (Tractores, Camiones (Volteos, Bachplant, Cisternas), Excavadoras, Motoniveladoras, Retro palas, Rodillo, Camionetas, entre otros) asignados a distintos proyectos como TSK, Autopista Duarte y Aeropuerto del Cibao, entre otros y en Costa Rica (Barranca Chomes y San Ramón)	55%
Maquinarias y Equipos (Moldes Doble T, Recicladora, Trituradora, Montacarga, Generador, entre otros) asignados a distintos proyectos como Autopista Duarte, TSK, Monorriel, Aeropuerto del Cibao, entre otros.	39%
Mobiliarios y equipos de oficina (Laptops)	1%
Otros activos para la operación	5%
Total	100%

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

Durante el período evaluado, el Emisor informó como hecho relevante la celebración de su Asamblea General Ordinaria Anual de Accionistas, realizada el 27 de abril de 2026. En dicha Asamblea fue reelegido el actual Consejo de Administración de Ingeniería Estrella, S.A. por un período de dos (2) años, manteniéndose integrado por Manuel de Jesús Estrella Cruz, Presidente; Manuel Luis Alberto Genao Peralta, Vicepresidente; Manuel de Jesús Estrella Tavárez, Secretario; Luis Alejandro Canela Bueno, Tesorero; y los vocales Álvaro Poncioni Mérian, Rafael Francisco De Moya Pons, Rainer Antonio Aristy Caraballo, Pedro Manuel Estrella Tavárez y Giuseppe Maniscalco. En ese sentido, no se identifican cambios en los principales ejecutivos ni en la estructura administrativa relacionada con la emisión, sino una continuidad de los órganos de administración existentes.

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



SIVEM-148 Ingeniería Estrella
Informe de Representantes de Obligacionistas
Trimestre a junio 2026, 04 de agosto 2026

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

w) Otros.

1. **Asamblea General Ordinaria Anual de Accionistas:** celebrada el 27 de abril 2026.
2. Estados financieros auditados al **31 de diciembre 2025:** sin salvedades.
3. **Distribución de dividendos:**

En cuanto a la distribución de dividendos, la Asamblea declaró que, conforme a los estados financieros aprobados, la sociedad obtuvo beneficios netos ascendentes a RD\$4,279,461,372.00. No obstante, se decidió que dichos beneficios netos se mantuvieran registrados en la cuenta denominada "Utilidades Retenidas y No Distribuidas", hasta que una Asamblea posterior determine el destino de los mismos. En consecuencia, durante el período evaluado no se aprobó distribución de dividendos a los accionistas.

4. Hechos Relevantes publicados por la Superintendencia del Mercado de Valores en el trimestre **abril – junio 2026:**

Fecha Recepción	Número Trámite	Descripción Hecho Relevante
4/28/2026	03-2026-002598	INGENIERIA ESTRELLA NOTIFICA RESULTADOS DE LA ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA DE ABRIL 2026
5/8/2026	03-2026-002900	INFORME DE REPRESENTANTE DE OBLIGACIONISTAS DE BONOS CORPORATIVOS POR RD\$5,600 MM SIVEM-148 DE INGENIERIA ESTRELLA A MARZO 2026

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS
Representante de Masa de Obligacionistas



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

Comité No. 34-2026

Fecha de comité: 01 de julio del 2026

Informe con estados financieros auditados al: 31 de diciembre 2025.

Estados financieros interinos al: 31 de marzo 2026.

Construcción / República Dominicana

Información Cualitativa al: 31 de marzo 2026.

Equipo de Análisis

Elmenson De Los Santos

Álvaro Castro

Analista Principal

Director de Análisis

(809)-373-8635

esantos@ratingspcr.com

acastro@ratingspcr.com

Calificación
Fortaleza Financiera
DO AA-
Bonos Corporativos
DO AA-

Significado De La Calificación

Categoría AA: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

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".

HISTORIAL DE CALIFICACIONES				
Tipo de Instrumento	Fecha de Información	Fecha de Comité	Calificación	Perspectiva
Fortaleza Financiera	dic-24	17-jun-2025	DO A+	Positiva
Bonos Corporativos (SIVEM-148)	dic-24	17-jun-2025	DO A+	Positiva
Bonos Corporativos (SIVEM-186)	dic-24	17-jun-2025	DO A+	Positiva
Fortaleza Financiera	sep-25	08-dic-2025	DO A+	Positiva
Bonos Corporativos (SIVEM-148)	sep-25	08-dic-2025	DO A+	Positiva
Bonos Corporativos (SIVEM-186)	sep-25	08-dic-2025	DO A+	Positiva
Fortaleza Financiera	dic-25	01-jul-2026	DO AA-	Estable
Bonos Corporativos (SIVEM-148)	dic-25	01-jul-2026	DO AA-	Estable
Bonos Corporativos (SIVEM-186)	dic-25	01-jul-2026	DO AA-	Estable

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. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. 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."

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, Pacific Credit Rating (PCR) decidió el alza de la calificación de "DO A+" a "DO AA-" a la "Fortaleza Financiera" y a los Programas de Bonos Corporativos; y modificar la perspectiva de "Positiva" a "Estable", de Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz); Ingeniería Estrella Paraguay, S.A. y Estrella Haití, S.A., con información al 31 de diciembre 2025. La calificación se fundamenta en el incremento sostenido de la utilidad bruta por sus ingresos ordinarios, principalmente en el mercado local y adecuado manejo de los costos de venta, así como por los ingresos de participación en las ganancias de subsidiarias lo que le ha permitido holgados indicadores de rentabilidad y de cobertura; adicionalmente se consideran los adecuados niveles de liquidez y bajos niveles de endeudamiento. Por último, se considera la trayectoria de Grupo Estrella; siendo IE el principal motor del dinamismo comercial de las empresas del Grupo.

Resumen Ejecutivo

- Incremento sostenido de la utilidad bruta.** A diciembre de 2025, los ingresos ordinarios ascendieron a DOP22,368.69 millones, mostrando un incremento de DOP2,830.75 millones (+14.49%), asociado al aumento en la ejecución de contratos en República Dominicana 99.65%, principalmente ingresos de unidad de negocios tales como: (infraestructura, edificaciones y proyectos de desarrollo). Mientras que, los costos por ventas presentaron un alza de DOP2,001.42 millones (+13.41%), por el incremento en los precios de materia prima necesarios para los mismos. De lo anterior la utilidad bruta se situó en DOP5,443.87 millones, para un margen bruto de 24.34%. En conclusión, se observa una adecuada administración de los costos operativos en línea con la ejecución y rentabilidad de los proyectos desarrollados por la empresa.
- Adecuados niveles de liquidez.** A la fecha de análisis, el indicador de liquidez se situó en 1.34 veces, mientras que el capital de trabajo se ubicó en DOP3,301.60 millones; mostrándose ambos inferiores al periodo anterior, como resultado del aumento en los pasivos corrientes (+11.18%), principalmente por cuentas por pagar y documentos por pagar de corto plazo, porción corriente de la deuda financiera y cuentas por pagar; mientras que los activos corrientes incrementaron en (+0.80%), por el alza en proyectos en desarrollo por capitalización de los costos atribuible a la ejecución reconstrucción de calzada autopista duarte (tramo Santiago-Santo Domingo), pese a la construcción mostrada en avances a proveedores. De acuerdo con el análisis realizado PCR entiende que la empresa es capaz de solventar sus deudas a corto plazo con sus activos más líquidos de ser necesario.
- Bajos niveles de endeudamiento.** Al corte de diciembre 2025, el apalancamiento patrimonial se situó en 0.71 veces, mientras que el endeudamiento financiero se situó en 0.42 veces, como consecuencia del crecimiento del patrimonio (+22.89%), principalmente a los beneficios acumulados y del periodo; mientras que el total de activos también aumentó (+12.49%), inversiones en subsidiarias; resultando ambos superior a la variación del total pasivos (+0.51%), por documentos por pagar, cuentas por pagar, también por deuda financiera de corto y largo plazo. En conclusión, a la fecha de análisis la empresa mantiene bajo niveles de endeudamiento, por lo que, mantiene holgados niveles de solvencia para hacer frente a sus obligaciones.
- Holgados niveles de cobertura.** Al cierre del segundo semestre del 2025, el indicador de cobertura (EBITDA / gastos financieros) se situó en 5.29 veces; esto como resultado de los gastos financieros que se situaron en DOP841.92 millones, para un aumento de DOP169.91 millones (25.28%); como resultado del desembolso de líneas de crédito y deuda bancaria; mientras que el EBITDA sumó DOP4,455.42 millones, para un alza de DOP125.27 millones (+2.89%); derivado del incremento mostrado en los ingresos y el adecuado manejo de los gastos operativos; es importante destacar que la cobertura promedio durante los últimos 5 cierres anuales es de 4.60 veces. PCR observa que la empresa muestra holgados niveles de cobertura y cuenta con la capacidad para hacer frente al pago de sus obligaciones.
- Holgados indicadores de rentabilidad.** A diciembre 2025, los indicadores de rentabilidad se ubicaron en (ROA: 11.57% y ROE: 19.78%); esta variación se debe a que la compañía registró una utilidad neta por DOP4,271.91 millones, aumentando en DOP440.75 millones (+11.50%); como resultado de un moderado incremento de los ingresos ordinarios en el periodo, así como por la participación en las ganancias de subsidiarias, pese al ligero aumento de los costos de ventas y gastos operativos; así como de los gastos financieros. PCR observa que la empresa cuenta con 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.

Factores Clave

Los factores que podrían mejorar la calificación podrían ser:

- Mantener la tendencia al alza en sus niveles de rentabilidad por el incremento sostenido de sus ingresos.
- Incremento de los ingresos por proyectos adjudicados, tanto a nivel local como internacional.
- Mejora constante en los indicadores de cobertura y adecuado manejo de sus financiamientos.

Los factores que podrían desmejorar la calificación podrían ser:

- Reducción sostenida del nivel de ingresos que perjudiquen la utilidad y la rentabilidad.
- Reducción constante en los niveles de liquidez que pueda influir en la capacidad de pago de la empresa en el corto plazo.
- Aumento sostenido en los gastos operativo y gastos financieros que pudieran influir en la disminución de los indicadores de rentabilidad.

Limitaciones para la calificación

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

Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles): (i) Factores medioambientales derivados de actuaciones que pueden impactar de manera significativa al país y que puedan interrumpir de manera temporal las labores de la empresa, (ii) Riesgo del entorno país, ya que Ingeniería Estrella opera en la industria de la construcción, en la República Dominicana, siendo influenciada por las decisiones estratégicas del Estado, siendo este uno de sus principales clientes, para la construcción de infraestructuras de gran magnitud como viales, por lo que su impulso es determinado por el plan de gobierno en curso, el deterioro de la economía o el cambio en las decisiones del gobierno dominicano podría afectar a la empresa.

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 corto, mediano y largo plazo, acciones, preferentes y emisores aprobado el 09 de diciembre de 2016.

Información utilizada para la calificación

- **Estados Financieros auditados** correspondientes a los periodos del 31 de diciembre del 2021 hasta el 31 de diciembre 2025.
- **Estados Financieros no auditados** correspondientes al 31 de marzo del 2026 y 31 de marzo del 2025.
- **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** a 31 de mayo del 2026, elaborado por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

Panorama Internacional

El panorama económico internacional en 2025 estuvo marcado por tensiones comerciales y geopolíticas que moldearon el crecimiento económico hasta alcanzar un 2.70%, según datos del Banco Mundial. Este nivel de crecimiento estuvo ligeramente por encima de las estimaciones (2.40%). Para 2026 se proyecta un crecimiento económico mundial de 2.60%, similar al reportado en los últimos años, explicado por un panorama mixto entre efectos adversos por políticas arancelarias e incertidumbre geopolítica versus un contexto de condiciones de financiamiento favorables, en línea con la política monetaria más flexible.

Para América Latina, el Banco Mundial estima un crecimiento de 2.30%, limitado en buena medida por restricciones comerciales aún significativas y con economías con demandas internas aún bajas que pueden llegar a contrarrestar el efecto positivo de una política monetaria más flexible y un acceso a financiamiento favorable. Otro riesgo previsible en el ámbito social es un endurecimiento de las políticas migratorias que frenen el flujo de remesas hacia países con dependencia mediana y alta de estos ingresos, en conjunto con efectos del cambio climático, específicamente el fenómeno de "La niña" que podría provocar sequías y afectar los niveles de producción principalmente en productos agropecuarios.

En materia de tasas de interés internacionales, luego de la postura restrictiva adoptada por la Reserva Federal de Estados Unidos durante 2025, se anticipa que en 2026 continúe un proceso gradual de normalización monetaria. Bajo un escenario base de convergencia sostenida de la inflación hacia su meta y un mercado laboral que mantenga dinamismo sin presiones salariales, la tasa de referencia podría ubicarse en un rango de entre 3.00% y 3.25% hacia finales del año. No obstante, esta trayectoria permanecerá estrictamente condicionada a la evolución de los indicadores de inflación subyacente y a las señales de holgura o tensión en el empleo, factores que determinarán el ritmo y la magnitud de eventuales ajustes adicionales.

Contexto Económico Local

El 31 de mayo del 2026, el indicador mensual de actividad económica (IMAE), reflejaron un incremento interanual de 4.70%. Con este resultado, el crecimiento promedio acumulado durante los primeros cinco meses del año se sitúa en 4.20%, resaltando que el mismo se produce en un contexto externo convulso, marcado por tensiones geopolíticas en Medio Oriente y un incremento de los costos de transporte internacional de mercancías y del petróleo.

El comportamiento exhibido por la economía durante el mes de mayo de 2026 obedece principalmente a la expansión del valor agregado real de los sectores construcción (7.10%), minería (6.40%) y las actividades de servicios en su conjunto (5.30%), destacándose entre estas últimas servicios profesionales (8.30%), servicios financieros (8.20%), enseñanza (7.70%), otras actividades de servicios de mercado (6.50%), hoteles, bares y restaurantes (6.20%), salud (6.10%) y transporte y almacenamiento (5.10%). En adición, la manufactura local creció 2.90% y la agropecuaria 2.00%, mientras el valor agregado de la manufactura de zonas francas registró una variación de -4.10%.

El BCRD explica que la expansión interanual de 7.10% en mayo de 2026 de la construcción estuvo impulsada por la ejecución de proyectos comerciales, residenciales y turísticos de capital privado, así como por condiciones adecuadas de financiamiento. En este contexto, al cierre de mayo de 2026 el crédito al sector creció 23.70% de forma interanual, equivalente a más de DOP35,000.00 millones adicionales respecto al mismo período del año anterior. Este desempeño también se reflejó en el aumento de los volúmenes de ventas de los principales insumos de construcción, evidenciando los encadenamientos productivos que caracterizan al sector. En tanto que, la minería registró un crecimiento interanual de 6.40%, explicado por el aumento en la extracción de oro y plata, en un contexto de los precios internacionales favorables de estos metales. Asimismo, la manufactura local se expandió 2.90%, en gran medida por incrementos en la producción de minerales no metálicos, bebidas alcohólicas y sustancias químicas.

El valor agregado de la actividad de hoteles, bares y restaurantes exhibió un crecimiento interanual de 6.20%, impulsado en gran medida por el incremento en la llegada de pasajeros no residentes por vía aérea. Durante el referido mes se recibieron 743,983 turistas, lo que representa un aumento de 10.40% respecto a mayo de 2025. Asimismo, el flujo acumulado de turistas internacionales alcanzó 4,146,831 personas en los primeros cinco meses del año, equivalente a un crecimiento de 10.80% en comparación con igual período del año anterior. Este favorable desempeño refleja el impacto de las estrategias de promoción implementadas por el Ministerio de Turismo, orientadas a fortalecer la presencia del país en los principales mercados emisores y a diversificar el origen de los visitantes internacionales.

En lo que respecta a la actividad de intermediación financiera, seguros y actividades conexas, la misma experimentó un crecimiento interanual de 8.20%, incidiendo en este resultado la expansión de 8.60% del crédito dirigido al sector privado en moneda nacional y extranjera, equivalente a DOP203,000.00 millones, adicionales con respecto a mayo del año 2025. De acuerdo con el Banco Central continuara monitoreando el desempeño de la economía dominicana en un entorno internacional caracterizado por elevada incertidumbre, procurando que la política monetaria contribuya a preservar la estabilidad de precios y condiciones macroeconómicas adecuadas.

Análisis de la institución

Reseña

Ingeniería Estrella, S.A. (IE) fue constituida el 20 de abril de 1992. 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 Costa Rica y Panamá, las cuales presentan sus estados financieros de manera separada a lo de casa Matriz.

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.

Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social Empresarial

De acuerdo con la evaluación interna realizada por PCR mediante la encuesta ESG, se concluyó que la compañía cuenta con una estructura sólida de gobierno corporativo y desarrolla actividades de responsabilidad social empresarial con un marcado enfoque social y sin fines de lucro.

Ingeniería Estrella, S.A. opera bajo un Reglamento de Gobierno Corporativo que define principios y normas orientados a garantizar la gestión eficiente y el control adecuado de sus operaciones, en coherencia con los lineamientos establecidos por el Grupo Estrella. 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) 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, con ellos alcanza su solidez mediante la aplicación de las mejores prácticas de gobierno corporativo.

A la fecha de análisis, el capital social suscrito y pagado asciende a DOP1,600.00 millones, representado por 16,000,000 de cuotas sociales con un valor nominal de DOP100 cada una. En cuanto a la participación accionaria, Grupo Estrella Holdings, S.A. es el principal accionista, con 15,959,926 acciones que equivalen al 99.75% del total y un capital autorizado de DOP1,595.99 millones. Por su parte, Media Sun Holding, S.A. posee 40,074 acciones, representando el 0.25% del total y un capital de DOP4.01 millones.

Responsabilidad Social Empresarial

PCR evaluó las prácticas de responsabilidad social empresarial de IE, evidenciando que identifica a sus grupos de interés mediante la Fundación Estrella, aunque aún no cuenta con estrategias de participación con los mismos. Esta fundación promueve el desarrollo comunitario y ejecuta obras de infraestructura como aceras, contenes, iglesias y viviendas para personas de bajos recursos.

Respecto al compromiso con el medioambiente, Ingeniería Estrella impulsa acciones de eficiencia energética, reciclaje y uso racional del agua, pero aún no mantiene programas formales. Sus proveedores son evaluados con criterios ambientales y la empresa no registra sanciones en esta materia. Por otra parte, la empresa cuenta con políticas contra el trabajo infantil y forzoso, ofrece beneficios laborales legales y adicionales, y dispone de un Código de Ética y lineamientos para fomentar la participación comunitaria.

Composición del capital humano

A marzo de 2026, el Grupo Estrella cuenta con una fuerza laboral de 5,324 colaboradores. Dentro del grupo, la empresa con mayor peso es Ingeniería Estrella, S.A., que concentra el 64.26% del total, equivalente a 3,421 empleados, distribuidos en los tres países donde mantiene presencia operativa: República Dominicana, Panamá y Costa Rica. Esta fuerza laboral se caracteriza por su diversidad, integrando personal de distintas generaciones, perfiles profesionales y nacionalidades.

Operaciones

Operaciones

Ingeniería Estrella, S.A. (IE), 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.

Ingeniería Estrella S.A. es una de las empresas de Grupo Estrella dedicada a la edificación de infraestructuras y el segmento de construcción.

Productos

Con más de cuarenta años de trayectoria promoviendo 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. 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 y Costa Rica.

Posición competitiva

Al 31 de marzo del 2026, Ingeniería Estrella & combinados presentó una serie de proyectos en el ámbito local e internacional detallados a continuación:

Local

- **Obras de infraestructura:** Actualmente, la entidad cuenta con 16 proyectos activos. De estos, 14 se encuentran en ejecución, uno está pendiente de inicio y otro en etapa de formalización. Asimismo, 14 proyectos corresponden al sector público y 2 al sector privado. Entre las principales obras desarrolladas se incluyen la construcción de calles, aceras, sistemas de acueducto, túneles, entre otras infraestructuras.
- **Desarrollo inmobiliario:** A la fecha de análisis, la empresa cuenta con 3 proyectos de desarrollo inmobiliario. De estos, dos se encuentran en ejecución, y uno en espera de firma. Cabe destacar que la totalidad de los proyectos en este segmento pertenece al sector privado.
- **Edificaciones:** En cuanto a los proyectos de edificaciones, la empresa se encuentra ejecutando 7 obras, de las cuales 6 corresponden al sector privado, principalmente relacionadas con la construcción de plazas comerciales, y 1 al sector público, vinculada a la construcción de la ciudad judicial.
- **Montaje:** Corresponde a un proyecto del sector privado que consiste en el montaje de una caldera recuperadora HRSG (*Heat Recovery Steam Generator*), del fabricante General Electric, con tres (3) niveles de presión, y que presenta un avance de obra del 62.78%.
- **Aeropuerto Internacional del Cibao (AIC):** Ingeniería Estrella está desarrollando la ampliación de la terminal #1 del Aeropuerto del Cibao, con una ejecución estimada de 61.14% a la fecha de análisis.

Internacional

- **Obras de infraestructura (Panamá):** La empresa se encuentra realizando el estudio, diseño y construcción de la carretera Ancha – María Chiquita, correspondiente a una obra del sector público, la cual presenta un avance de ejecución del 38.12% a inicios de 2026. El proyecto contempla un tramo de 28.442 kilómetros, incluyendo la construcción de puentes, salidas, retornos, una rotonda y un viaducto con sus respectivos accesos.
- **Obras de infraestructura (Costa Rica):** La empresa cuenta con 5 obras en el país. De estas, la construcción de la Circunvalación Norte en San José se encuentra en ejecución, con una longitud de 4.10 km y un avance del 99.34%. Por su parte, los otros 4 proyectos están en espera de orden de inicio. Estas iniciativas contemplan la construcción de calles, puentes y ampliaciones, así como el desarrollo del muelle Duque de Alba junto con sus accesos correspondientes.

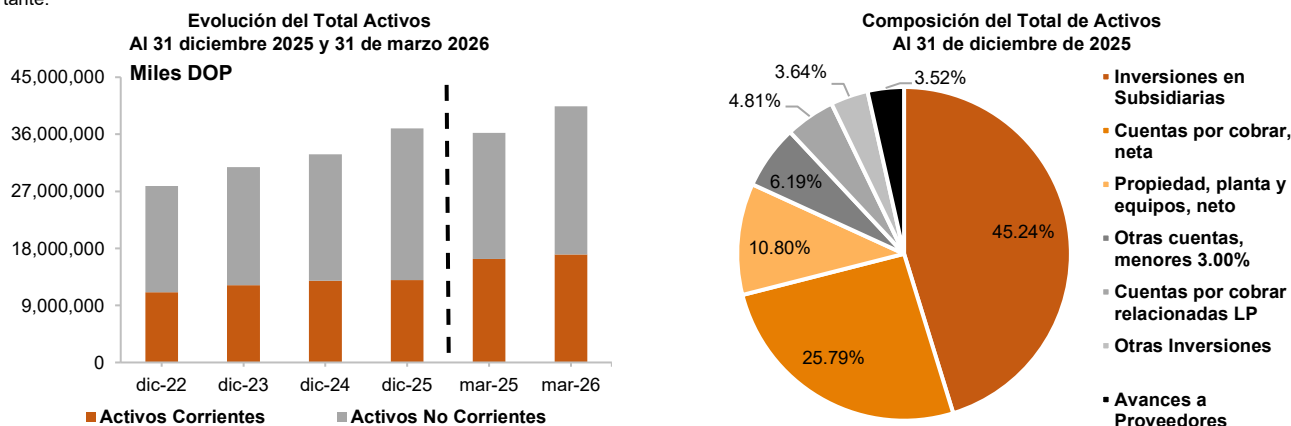
Análisis Cuantitativo de Indicadores Contables y Financieros

Activos

PCR considera que la entidad presenta una adecuada estructura de administración de activos, orientada hacia el largo plazo, donde los activos no corrientes predominan representando el 64.78% del total de activos, impulsados principalmente por las inversiones en subsidiarias. Esta composición refleja una estrategia de crecimiento y consolidación dentro del grupo empresarial; por su parte, el activo corriente mantiene una alta participación de cuentas por cobrar, lo que respalda la operación del negocio.

Al 31 de diciembre de 2025, los activos totales ascendieron a DOP36,933.99 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2024: DOP32,834.16 millones), registrando un incremento interanual de DOP4,099.83 millones (+12.49%). Debido principalmente inversiones en subsidiarias de largo plazo DOP16,708.54 millones; especialmente en (Consorcio Minero Dominicano; Acero Estrella y Estrella Energy), que en conjunto representan el 89.09% de las inversiones en subsidiarias; seguido de las Cuentas por Cobrar DOP9,526.25 millones, producto de cuentas por cobrar a clientes que sumaron DOP8,764.36 millones, representando el 92.00% de las cuentas por cobrar netas, las mismas se mantienen en los plazos de vigencias de la empresa y cuentas por cobrar a relacionadas DOP960.36 millones para una participación de 10.08%; mientras que, la cuenta de propiedad, planta y equipo (neto) sumó DOP3,990.31 millones; por adquisición de Vehículos y equipos de transporte, Maquinarias y equipos, así como mobiliarios y equipos de oficina.

También se considera la cuenta de otras inversiones por DOP1,344.61 millones, que corresponden a inversiones en acciones en entidades en las que el porcentaje de participación de las compañías no exceden el (20.00%) de su capital contable; seguido de la cuenta de avances a proveedores DOP1,300.55 millones, por anticipos a compras locales e internacionales; en tanto que la cuenta por cobrar de largo plazo sumó DOP1,777.82 millones, principalmente en las relacionadas Compañía Dominicana de Asfalto y Ecoacero; adicionalmente, los inventarios sumaron DOP873.36 millones, conformado en su mayoría por materiales y suministros de almacén, productos terminados; por último, se consideran otras cuentas con participación menor como: proyectos en desarrollo, gastos pagados por anticipados, efectivo y equivalentes, otros activos e impuesto sobre la renta diferido. 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.



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

A marzo de 2026, los activos totales ascendieron a DOP40,413.41 millones, en comparación al periodo anterior (marzo 2025: DOP36,354.00 millones), mostrando un incremento interanual de DOP4,059.41 millones (+11.17%) y manteniendo la tendencia observada al cierre de 2025. Este comportamiento continúa impulsado por el crecimiento de las inversiones de largo plazo en subsidiarias y de las cuentas por cobrar de largo plazo, destacando el dinamismo de los activos no corrientes, los cuales conservan la predominancia dentro de la estructura total.

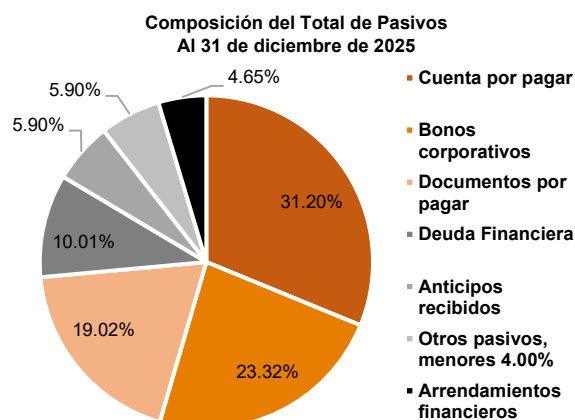
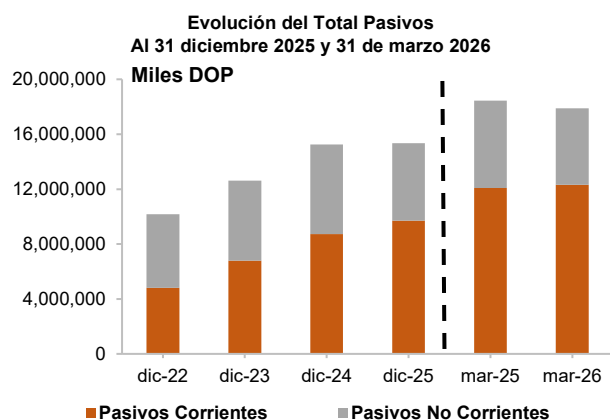
Pasivos

PCR considera que la compañía mantiene un adecuado uso de sus financiamientos, principalmente por sus pasivos corrientes que representan el 63.29% de los pasivos totales, enfocados en obligaciones operativas, especialmente cuentas y documentos por pagar. Los pasivos no corrientes representan el 36.71%, por bonos corporativos, deuda financiera de largo plazo, no se prevén cambios significativos en los pasivos en el corto y mediano plazo.

Para diciembre de 2025, los pasivos totales alcanzaron DOP15,338.06 millones, frente a los resultados presentados en el cierre anterior (diciembre 2024: DOP15,260.33 millones), mostrando un crecimiento leve de DOP77.73 millones (+0.51%); por el aumento de documentos por pagar por DOP1.10 millones (+60.29%), que totalizaron DOP2.91 millones, por préstamos bancarios y líneas de crédito tomadas a instituciones financieras locales, para capital de trabajo para atender las necesidades operativas y de liquidez; seguido de las cuentas por pagar con un balance de DOP4,776.57 millones, para una variación de DOP728.47 millones (+18.00%), concentrado en cuentas por pagar a proveedores con una participación del 59.11% y complementado con las cuentas por pagar a relacionadas 31.86%, principalmente (Fundación Estrella, Órbita Global, Editora El Caribe).

Adicionalmente, se consideran los Bonos Corporativos que totalizaron DOP3,570.38 millones, dichos fondos se utilizaron para pagar responsabilidades financieras, adquisiciones de activos fijos y capital de trabajo; mientras que, la deuda financiera de corto y largo plazo sumó DOP1,532.12 millones, para un alza de DOP498.87 millones (+48.28%), por financiamientos obtenidos con entidades locales y por la adquisición de maquinaria y equipos con Caterpillar Crédito, S.A. de C.V. y John Deere Financiamiento México. Pese a la contracción mostrada en anticipos recibidos por DOP903.80 millones (-50.02%), por los contratos firmado con los clientes para la ejecución de proyectos; así como por arrendamiento financiero que totalizó DOP711.75 millones para una variación de DOP212.37 millones (-22.98%), por leasing con varias entidades financieras y otras entidades no financieras. En conclusión, la empresa ha mantenido un adecuado uso de sus financiamientos, los cuales se han utilizado principalmente para capital de trabajo (Capex).

¹ **Deuda financiera de corto y largo plazo:** Se compone de deuda bancaria y por la adquisición de maquinaria y equipos con Caterpillar Crédito, S.A. de C.V. y John Deere Financiamiento México.



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

A marzo de 2026, la entidad registra un total de pasivos por DOP17,881.51 millones, en comparación con (marzo 2025: DOP18,571.64 millones), reflejando una disminución interanual de DOP690.13 millones (-3.72%). En línea con períodos anteriores, la estructura se mantiene estable, con predominio de Bonos corporativos, cuentas por pagar, documentos por pagar y deuda financiera de corto y largo plazo.

Liquidez

A la fecha de análisis, el indicador de liquidez se situó en 1.34 veces, mientras que el capital de trabajo se ubicó en DOP3,301.60 millones; mostrándose ambos inferiores al periodo anterior, como resultado del aumento en los pasivos corrientes (+11.18%), principalmente por cuentas por pagar y documentos por pagar de corto plazo, porción corriente de la deuda financiera y cuentas por pagar; mientras que los activos corrientes incrementaron en (+0.80%), por el alza en proyectos en desarrollo por capitalización de los costos atribuible a la ejecución reconstrucción de calzada autopista duarte (tramo Santiago-Santo Domingo), pese a la construcción mostrada en avances a proveedores, es importante destacar que la empresa ha logrado mantener el indicador de liquidez general en promedio en 1.75 veces en los últimos cinco años. De acuerdo con el análisis realizado PCR entiende que la empresa es capaz de solventar sus deudas a corto plazo con sus activos más líquidos de ser necesario.

A marzo 2026, Ingeniería Estrella y combinados, ha mantenido una tendencia al alza en comparación a la mostrada a marzo 2025, ubicándose el indicador de liquidez general en 1.39 veces; mientras que el capital de trabajo que se situó en DOP4,743.48 millones. La empresa tiene contemplado el fortalecimiento de su estructura de activos, principalmente a través de capital de trabajo, lo que le permitirá mejorar sus niveles de liquidez.

Patrimonio

La estructura patrimonial de la entidad muestra un fortalecimiento en el último periodo, apoyado principalmente en la acumulación de resultados, lo que ha permitido aumentar su participación dentro de la estructura total de financiamiento. Asimismo, se observa una composición donde predominan los beneficios acumulados, mientras que el capital pagado mantiene una participación consistente.

Al cierre de diciembre de 2025, el patrimonio se situó en DOP21,595.93 millones, en comparación con (diciembre 2024: DOP17,573.83 millones), reflejando un incremento interanual de DOP4,022.10 millones (+22.89%); esta variación se debe principalmente al aumento de beneficios acumulados y del periodo DOP4,045.88 millones (+32.28%), situándose en DOP16,578.18 millones. por el alza de los ingresos ordinarios y la participación en las ganancias de subsidiarias, así como por el adecuado manejo de los costos y gastos operativos; también se destaca el pago de dividendos por un monto de DOP230.00 millones. Es importante destacar que el capital pagado totalizó DOP1,602.61 millones y representa un (7.42%) de participación del patrimonio; seguido de reserva por participación en revaluación de subsidiarias que sumó DOP2,626.62 millones, representando (12.16%). Lo anterior, muestra la capacidad de la empresa para seguir generando utilidades, lo que permitió el pago de dividendos, ya que ha mantenido un crecimiento constante durante los últimos 5 años.

Al cierre de marzo 2026, el patrimonio se situó en DOP22,531.90 millones, en comparación a (marzo 2025: DOP17,782.36 millones), para un crecimiento interanual DOP4,749.54 millones (+26.71%), manteniendo el mismo comportamiento del cierre de diciembre 2025. Lo que muestra la capacidad de la empresa para seguir generando utilidades principalmente por el impacto del crecimiento patrimonial en el rubro de beneficios acumulados y reserva legal con una tendencia creciente constante durante los últimos 5 años.

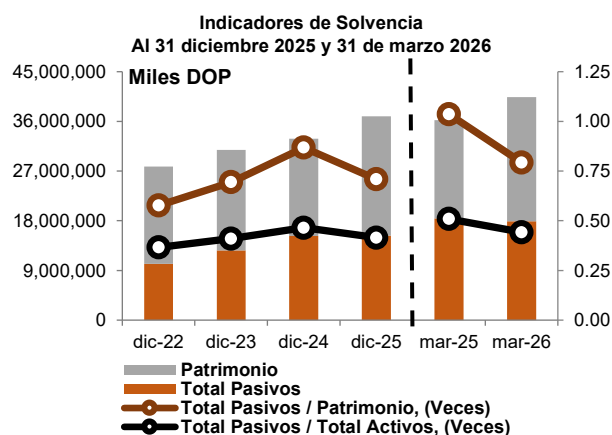
Riesgo de Solvencia y Cobertura

Al corte de diciembre 2025, el apalancamiento patrimonial² se situó en 0.71 veces, mientras que el endeudamiento financiero³ se situó en 0.42 veces, como consecuencia del crecimiento del patrimonio (+22.89%), principalmente a los beneficios acumulados y del periodo; mientras que el total de activos también aumentó (+12.49%), inversiones en subsidiarias; resultando ambos superior a la variación del total pasivos (+0.51%), por documentos por pagar, cuentas por pagar, también por deuda financiera de corto y largo plazo. En conclusión, a la fecha de análisis la empresa mantiene bajo niveles de endeudamiento, por lo que, mantiene holgados niveles de solvencia para hacer frente a sus obligaciones.

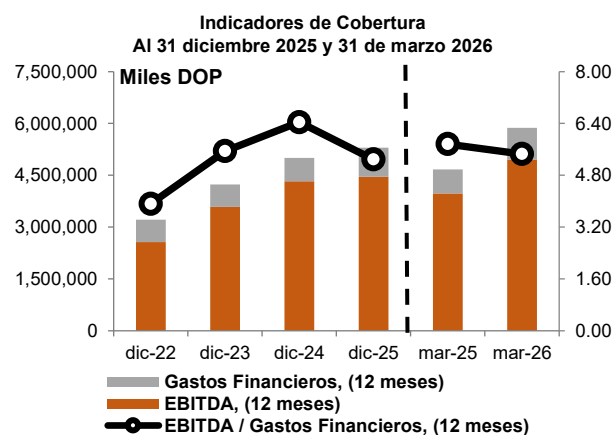
Al cierre del segundo semestre del 2025, el indicador de cobertura (EBITDA / gastos financieros) se situó en 5.29 veces; esto como resultado de los gastos financieros que se situaron en DOP841.92 millones, para un aumento de DOP169.91 millones (25.28%); como resultado del desembolso de líneas de crédito y deuda bancaria; mientras que el EBITDA sumó DOP4,455.42 millones, para un alza de DOP125.27 millones (+2.89%); derivado del incremento mostrado en los ingresos y el adecuado manejo de los gastos operativos; es importante destacar que la cobertura promedio durante los últimos 5 cierres anuales es de 4.60 veces. PCR observa que la empresa muestra holgados niveles de cobertura y cuenta con la capacidad para hacer frente al pago de sus obligaciones.

² Apalancamiento Patrimonial: (Total Pasivos / Patrimonio).

³ Endeudamiento Financiero: (Total Pasivos / Total Activos).



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



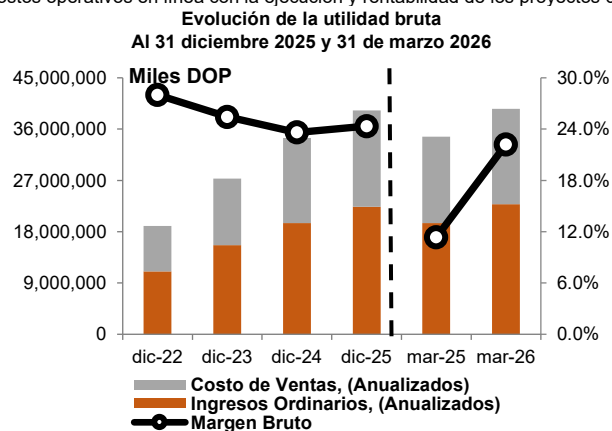
Al cierre de marzo 2026, Ingeniería Estrella y combinados, presenta una ligera disminución interanual en cuanto a los indicadores de endeudamiento ubicándose (total Pasivos / patrimonio) en 0.79 veces y el endeudamiento financiero (Total Pasivos / Total Activos) en 0.44 veces, en comparación a (marzo 2025: 1.04 y 0.51 veces respectivamente). En cuanto que, la cobertura de (EBITDA (anualizado) / gastos financieros) se situó en 5.46 veces; esto como resultado de un incremento en los gastos financieros anualizados DOP219.03 millones (+31.74%); como resultado del incremento en la deuda financiera; mientras que el EBITDA anualizado mostró un alza de DOP982.94 millones (+24.70%); derivado del incremento mostrado en los ingresos y el adecuado manejo de los gastos operativos.

Eficiencia Operativa

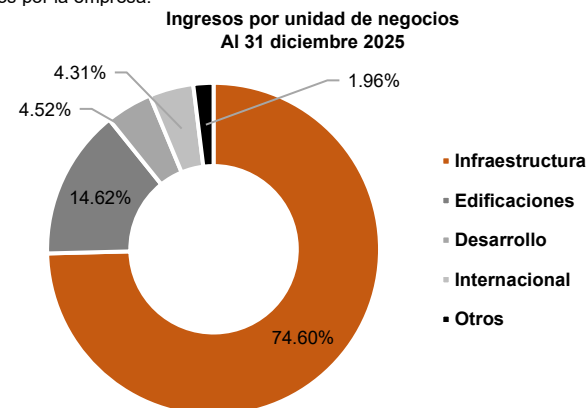
PCR considera adecuado el desempeño financiero de Ingeniería Estrella y combinados, destacando el constante incremento en los ingresos por ventas y la adecuada gestión de los gastos operativos que ha permitido un crecimiento sostenido en la utilidad en operación y la utilidad neta. La calificadora prevé, que la compañía mantendrá el crecimiento de sus operaciones en un horizonte de calificación de corto y mediano plazo producto de importantes proyectos que se mantienen en ejecución; así como por otros proyectos en los cuales está participando en las licitaciones, con los cuales se busca seguir incrementando los ingresos.

PCR observa que la entidad presenta un desempeño operativo favorable, explicado por el crecimiento sostenido de los ingresos y una mejor absorción de costos. A diciembre de 2025, los ingresos ordinarios ascendieron a DOP22,368.69 millones, en comparación con (diciembre 2024: DOP19,537.93 millones), mostrando un incremento de DOP2,830.75 millones (+14.49%), asociado al aumento en la ejecución de contratos en República Dominicana 99.65%, principalmente ingresos de unidad de negocios tales como: (infraestructura, edificaciones y proyectos de desarrollo).

Mientras que, los costos por ventas se situaron en DOP16,924.82 millones, para un alza de DOP2,001.42 millones (+13.41%), atribuido 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 DOP5,443.87 millones, incrementando en DOP829.33 millones (+17.97%); para un margen bruto de 24.34%. En conclusión, se observa una adecuada administración de los costos operativos en línea con la ejecución y rentabilidad de los proyectos desarrollados por la empresa.



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

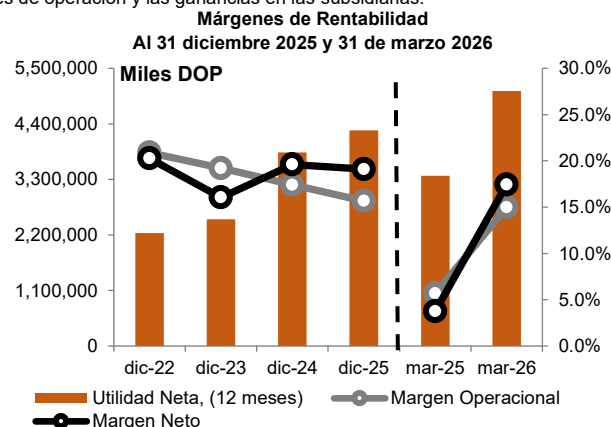
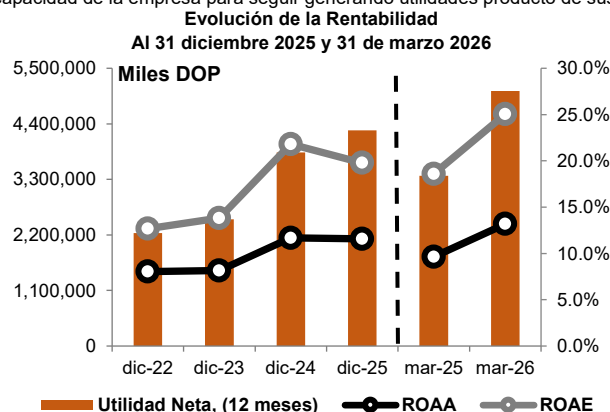


A marzo 2026, la empresa mostró un total de ingresos ordinarios, (anualizados) por DOP22,831.28 millones, manteniendo la misma tendencia de crecimiento por DOP3,346.42 millones (+17.17%); mientras que los costos de ventas (a 12 meses) se ubicaron en DOP16,733.50 millones, con una variación de DOP1,548.19 millones (+10.20%), de lo anterior se puede observar una utilidad bruta a 12 meses de DOP6,097.78 millones; lo que muestra observa una adecuada administración de los costos operativos en línea con la ejecución y rentabilidad de los proyectos desarrollados por la empresa.

Rentabilidad

Al cierre de diciembre 2025, el margen en operación se situó en (15.66%), como resultado de la utilidad en operación, la cual se situó en DOP3,502.44 millones, para un incremento de DOP101.30 millones (+2.98%); impactado por el aumento en la utilidad bruta (+17.97%); en tanto que los gastos generales y administrativos totalizaron DOP2,161.14 millones, aumentando DOP762.82 millones (+54.55%), principalmente por la participación de gastos de sueldos y compensaciones al personal (19.06%); seguido de servicios de administración (12.37%); además de gastos de honorarios profesionales (3.52%); así como otros gastos con menor variación. En conclusión, se considera el crecimiento sostenido de los ingresos, así como un adecuado manejo de los gastos operacionales; lo que le permite adecuado margen en operación.

A diciembre 2025, los indicadores de rentabilidad se ubicaron en (ROA: 11.57% y ROE: 19.78%), en comparación al periodo anterior (diciembre 2024: ROA: 11.67% y ROE: 21.80%), respectivamente; esta variación se debe a que la compañía registró una utilidad neta por DOP4,271.91 millones, aumentando en DOP440.75 millones (+11.50%); como resultado de un moderado incremento de los ingresos ordinarios en el periodo, así como por la participación en las ganancias de subsidiarias, pese al ligero aumento de los costos de ventas y gastos operativos; así como de los gastos financieros. PCR observa que la empresa cuenta con 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. & combinados / Elaboración: PCR

A marzo del 2026, los indicadores de rentabilidad⁴ se ubicaron en (ROAA: 13.17% y ROAE: 25.04%), mostrando un incremento interanual en comparación a (marzo 2025: ROAA: 9.62% y ROAE: 18.59%), esto como resultado del aumento significativo en la utilidad neta anualizada DOP1,674.95 millones (+49.66%); como resultado de un moderado incremento de los ingresos ordinarios en el periodo, así como por la participación en las ganancias de subsidiarias, pese al ligero aumento de los costos de ventas y gastos operativos; así como de los gastos financieros. PCR observa que la empresa cuenta con 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

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

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

Instrumento Calificado

Principales términos y condiciones de Programa de Emisiones SIVEM-148

Características

Emisores:	Ingeniería Estrella, S.A (Casa Matriz) & Sucursales
Instrumento y Moneda:	Bonos Corporativos (en adelante "Bonos") y pesos dominicanos ("DOP")
Monto de la oferta:	La emisión total será por hasta Cinco Mil Seiscientos Millones de pesos dominicanos (DOP5,600,000,000.00), moneda de curso legal de la República Dominicana.
Denominación Unitaria o Cantidad de Valor Nominal	Cien pesos dominicanos con 00/100 centavos (DOP100.00)
Monto mínimo de inversión:	El monto de inversión mínima para los potenciales inversionistas será de Mil pesos dominicanos con 00/100 centavos (DOP 1,000.00). 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.
Fecha de oferta y fecha de vencimiento:	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.
Representación del Programa de Emisiones:	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.
Tasa de interés y Base de Cálculo:	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.
Amortización	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.
Garantías:	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
Periodicidad de pago de intereses y Amortización del Capital:	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:
Uso de los fondos:	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 "Citinversiones"), Puesto de Bolsa registrado en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (en lo adelante "SIMV") y en la Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana, S.A. (BVRD) (en lo adelante "BVRD"), será el Agente Estructurador y Colocador del presente Programa de Emisiones de Bonos Corporativos.
Agente de custodia, pago y administración y Representante de la Masa de Obligacionistas:	CEVALDOM Depósito Centralizado de Valores, S.A. y Salas, Piantini & Asociados

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

Detalle del programa de emisiones

Emisión	Valores a emitir	Monto colocado (DOP)	YTD interés	Periodicidad pago	Tipo de tasa	Emisión	Vencimiento
1era Emisión	Senior	1,500,000,000	8.00%	Trimestral	Fija en DOP	30-sep.-2021	30-sep.-2031
2da emisión	Senior	2,087,611,600	8.00%	Trimestral	Fija en DOP	13-oct.-2021	13-oct.-2031
Costo emisión	-	(17,980,866)	-	-	-	-	-
		3,569,630,734					

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

Principales términos y condiciones de Programa de Emisiones SIVEM-186

Características

Emisores:	Ingeniería Estrella, S.A (Casa Matriz) & Sucursales
Instrumento y Moneda:	Bonos Corporativos (en adelante "Bonos") y pesos dominicanos ("DOP")
Monto de la oferta:	La emisión total será por hasta Cuatro Mil Quinientos Millones de pesos dominicanos con 00/100 (DOP4,500,000,000.00).
Denominación Unitaria o Cantidad de Valor Nominal	Cien pesos dominicanos con 00/100 centavos (DOP100.00)
Monto mínimo de inversión:	El monto de inversión mínima para los potenciales inversionistas será de Mil pesos dominicanos con 00/100 centavos (DOP 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. 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.
Representación del Programa de Emisiones:	Tasa Fija en pesos dominicanos.
Tasa de interés y Base de Cálculo:	La Tasa de Interés se especificará en el Prospecto de Emisión Definitivo de la Primera Emisión, en el Aviso de Colocación Primaria correspondiente y en el Prospecto Simplificado de cada Emisión subsiguiente. La base para el cálculo de intereses será días 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:	Este Programa de Emisiones Simplificado contempla dentro del uso de fondos la adquisición de activos fijos, restructuración de deuda, capital de trabajo e inversión en acciones.
Restricciones de la Emisión	El presente Programa de Emisiones, en el acápite 2.10.4, establece los siguientes límites con relación a endeudamiento para el Emisor, aclarando que son establecidos por el Programa de Emisiones y no por otros compromisos financieros: 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
Redención anticipada de los valores	Los bonos están sujetos a redención anticipada de acuerdo con la sección 2.5 "Redención anticipada del capital de los valores" del presente Prospecto de Emisión Simplificado. Esta redención pudiese afectar los retornos a los tenedores de bonos.
Agente estructurador y colocador:	Citinversiones de Títulos y Valores, S.A. (Puesto de Bolsa Afiliado a la Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana, S.A. (BVRD)) (en lo adelante "Citinversiones"), Puesto de Bolsa registrado en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (en lo adelante "SIMV") y en la Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana, S.A. (BVRD) (en lo adelante "BVRD"), será el Agente Estructurador y Colocador del presente Programa de Emisiones de Bonos Corporativos.
Agente de custodia, pago y administración y Representante de la Masa de Obligacionistas:	CEVALDOM Depósito Centralizado de Valores, S.A. y Salas, Piantini & Asociados
Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. & combinados / Elaboración: PCR	

A la fecha de análisis, aun no se ha colocado ningún tramo, sin embargo, el mismo fue aprobado en fecha 04/09/2025, mediante la segunda Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores se aprobó el programa de Bonos Corporativos por un monto de DOP4,500.00 millones, dicha emisión no contará con una garantía específica, sino una acreencia quirografaria.

Anexos a la Información Financiera⁵

Balance General (Valores en miles)							
Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz); Ingeniería Estrella Paraguay, S.A. y Estrella Haití, S.A.							
Valores en DOP	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	mar-25	mar-26
Total Activos	28,796,413	27,836,819	30,803,976	32,834,165	36,933,992	36,353,997	40,413,406
Activos Corrientes	12,988,442	11,081,368	12,178,914	12,905,238	13,008,677	16,327,167	17,058,214
Efectivo y Equivalentes	439,528	789,899	802,975	328,995	235,755	265,597	537,651
Cuentas por Cobrar (Netas)	9,899,756	7,888,328	8,407,632	9,424,040	9,526,246	12,131,327	12,188,144
Avances a Proveedores	2,119,378	1,715,671	2,127,540	2,333,755	1,300,553	3,113,071	3,254,727
Inventario	329,998	552,218	616,772	667,083	873,364	700,632	780,531
Proyectos en desarrollo	0	0	0	0	772,939	0	0
Gastos Pagados por Anticipados	138,811	135,253	223,995	151,365	299,819	116,539	297,162
Activos por Impuestos Corrientes	60,971	0	0	0	0	0	0
Activos No Corrientes	15,807,971	16,755,451	18,625,063	19,928,927	23,925,315	20,026,830	23,355,193
Cuentas por Cobrar, (LP)	1,024,535	157,541	109,659	136,951	1,777,821	47,534	746,659
Otras Inversiones	2,258,870	2,376,961	1,344,614	1,344,614	1,344,614	1,368,614	1,349,340
Inversiones en Subsidiarias, (LP)	10,974,938	11,321,996	12,690,596	14,242,901	16,708,540	14,587,298	17,051,702
Propiedad, Planta y Equipos, Neto	1,351,512	2,548,254	4,190,054	4,132,003	3,990,309	3,961,778	4,111,121
Activos intangibles	0	0	0	47,566	81,344	36,292	70,765
Otros Activos	133,365	350,699	290,141	24,893	22,688	25,314	25,606
Impuesto sobre la renta diferido	64,752	0	0	0	0	0	0
Total Pasivos	11,984,089	10,181,154	12,624,321	15,260,334	15,338,063	18,571,636	17,881,510
Pasivos Corrientes	7,074,244	4,808,509	6,802,770	8,730,616	9,707,081	12,083,989	12,314,733
Documentos por Pagar (CP)	1,367,182	875,632	1,354,592	1,816,866	2,912,246	2,248,689	3,739,693
Porción corriente de Bonos a largo plazo	0	0	0	0	28,064	27,454	27,454
Porción corriente de deuda a largo plazo	56,412	73,657	135,974	172,975	219,121	140,432	211,294
Porción corriente de pasivos por arrendamiento	40,739	151,214	207,800	268,768	296,399	260,294	282,160
Cuenta por Pagar	5,054,902	2,074,663	3,051,081	4,048,099	4,776,567	5,885,314	6,436,957
Impuesto Sobre la Renta por Pagar	0	38,850	35,757	96,659	61,884	96,022	114,901
Anticipos Recibidos (CP)	415,916	1,425,725	1,699,984	1,806,958	903,160	2,795,934	770,985
Acumulaciones por Pagar y Otros Pasivos	139,093	168,767	317,582	520,291	509,640	629,850	731,291
Pasivos No Corrientes	4,909,845	5,372,645	5,821,551	6,529,718	5,630,981	6,487,648	5,566,777
Deuda Financiera (LP)	1,212,390	228,095	737,795	860,270	1,312,997	846,672	1,250,737
Pasivos por Arrendamiento	139,038	463,697	751,498	655,347	415,350	626,825	412,656
Bonos Corporativos	3,558,418	3,561,399	3,564,386	3,567,383	3,570,380	3,568,132	3,571,129
Cuentas por Pagar Relacionadas (LP)	0	1,043,118	513,293	893,744	0	893,044	0
Impuesto Sobre la Renta Diferido	0	76,337	254,579	552,974	332,254	552,974	332,254
Patrimonio	16,812,324	17,655,665	18,179,655	17,573,831	21,595,930	17,782,361	22,531,897
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	1,600,282	0	0	0	0	0
Reserva Legal	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000
Reserva de Revaluación	422,146	419,473	266,308	262,340	258,372	262,340	258,372
Reserva por Participación en Revaluación de Subsidiarias	1,500,096	1,500,096	2,601,600	2,626,615	2,626,615	2,626,615	2,626,615
Efecto de Conversión de Moneda Extranjera	107,648	109,181	122,528	80,208	60,397	99,178	30,904
Utilidad (Pérdida) del Período	0	0	0	0	0	189,560	965,460
Beneficios acumulados y utilidad (pérdida) del período	11,163,472	12,264,026	13,116,851	12,532,299	16,578,177	12,532,299	16,578,177
Reserva de Valor Razonable	0	0	309,761	309,761	309,761	309,761	309,761
Total Pasivos y Patrimonio	28,796,413	27,836,819	30,803,976	32,834,165	36,933,992	36,353,997	40,413,406

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

⁵ Para la elaboración del presente informe se utilizaron los estados financieros combinados (Estados financieros separados de Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz); Ingeniería Estrella Paraguay, S.A. y Estrella Haití, S.A.; en tanto que los estados financieros auditados de Ingeniería Estrella, S.A. y Subsidiarias (Estados Financieros Consolidados), se utilizaron de manera interna por la calificadora (Pafic Credit Rating-PCR), para la evaluación financiera del Grupo Estrella, siendo el mayor beneficiario de la sinergia del grupo Ingeniería Estrella

Estado de Resultados
(Valores en miles)

Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz); Ingeniería Estrella Paraguay, S.A. y Estrella Haití, S.A.							
Valores en DOP	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	mar-25	mar-26
Ingresos Ordinarios	8,132,347	11,046,084	15,646,479	19,537,932	22,368,685	5,071,005	5,533,596
Costo de Ventas	(6,357,313)	(7,953,256)	(11,668,753)	(14,923,398)	(16,924,816)	(4,495,893)	(4,304,578)
Utilidad Bruta	1,775,033	3,092,828	3,977,726	4,614,534	5,443,869	575,112	1,229,018
Otros Ingresos Operacionales	61,067	100,572	325,906	184,922	219,708	29,494	24,128
Total Gastos Operacionales	(628,695)	(887,216)	(1,297,480)	(1,398,320)	(2,161,137)	(316,814)	(424,704)
Utilidad en Operación	1,207,406	2,306,183	3,006,152	3,401,136	3,502,440	287,792	828,443
Ingresos (Gastos) Financieros:	(531,750)	(616,637)	(659,986)	(586,729)	(808,072)	(166,951)	(134,408)
Gastos Financieros	(844,211)	(653,948)	(647,188)	(672,011)	(841,922)	(164,089)	(231,187)
Ingresos Financieros	217,624	102,595	87,118	178,993	166,772	11,361	28,025
Ganancia (Pérdida) en Cambio	94,837	(65,283)	(99,916)	(93,710)	(132,921)	(14,223)	68,754
Participación en las Ganancias de Subsidiarias	878,383	914,769	647,724	1,682,591	1,729,530	124,519	343,162
Utilidad Antes de Impuesto S/R	1,554,038	2,604,316	2,993,890	4,496,998	4,423,898	245,359	1,037,197
Impuesto Sobre la Renta, Neto	(159,789)	(366,799)	(482,549)	(665,841)	(151,989)	(55,799)	(71,737)
Utilidad (Pérdida) Neta	1,394,249	2,237,517	2,511,340	3,831,158	4,271,910	189,560	965,460

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

Indicadores Financieros
(Valores en miles)

Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz); Ingeniería Estrella Paraguay, S.A. y Estrella Haití, S.A.							
Valores en DOP	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	mar-25	mar-26
Indicadores de Cobertura, (Anualizada)							
Ingresos Ordinarios, (Anualizados)	8,132,347	11,046,084	15,646,479	19,537,932	22,368,685	19,484,853	22,831,277
Costo de Ventas, (Anualizados)	6,357,313	7,953,256	11,668,753	14,923,398	16,924,816	15,185,309	16,733,501
Utilidad Neta, (12 meses)	1,394,249	2,237,517	2,511,340	3,831,158	4,271,910	3,372,858	5,047,810
EBIT, (12 meses)	1,207,406	2,306,183	3,006,152	3,401,136	3,502,440	3,008,556	4,043,091
Depreciación y Amortización, (12 meses)	286,685	260,026	583,819	929,010	952,977	970,578	918,986
EBITDA, (12 meses)	1,494,091	2,566,209	3,589,971	4,330,146	4,455,417	3,979,134	4,962,077
Gastos Financieros, (12 meses)	844,211	653,948	647,188	672,011	841,922	689,992	909,021
EBITDA / Gastos Financieros, (12 meses)	1.77	3.92	5.55	6.44	5.29	5.77	5.46
Indicadores de Solvencia							
Total Pasivos / Patrimonio, (Veces)	0.71	0.58	0.69	0.87	0.71	1.04	0.79
Total Pasivos / Total Activos, (Veces)	0.42	0.37	0.41	0.46	0.42	0.51	0.44
Deuda Financiera / Total Pasivos	53.19%	52.58%	53.48%	48.11%	57.08%	41.56%	53.10%
Indicadores de Rentabilidad							
ROA	4.84%	8.04%	8.15%	11.67%	11.57%	0.52%	2.39%
ROE	8.29%	12.67%	13.81%	21.80%	19.78%	1.07%	4.28%
ROAA	4.84%	8.04%	8.15%	11.67%	11.57%	9.62%	13.15%
ROAE	8.29%	12.67%	13.81%	21.80%	19.78%	18.59%	25.04%
Margen Bruto	21.83%	28.00%	25.42%	23.62%	24.34%	11.34%	22.21%
Margen Operacional	14.85%	20.88%	19.21%	17.41%	15.66%	5.68%	14.97%
Margen Neto	17.14%	20.26%	16.05%	19.61%	19.10%	3.74%	17.45%
Indicadores de Liquidez							
Liquidez General, (Veces)	1.84	2.30	1.79	1.48	1.34	1.35	1.39
Capital de Trabajo, (Miles)	5,914,199	6,272,859	5,376,144	4,174,622	3,301,596	4,243,178	4,743,480

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

30 Enero 2026 28 Julio 2026

Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de calificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES ⁽¹⁾

	2024	2025	Jun. 26*
Ingresos	19.723	22.588	13.009
Ebitda	4.330	4.455	1.628
Ebitda Ajustado	6.039	6.218	2.406
Deuda Financiera	7.342	8.755	10.450
Deuda Financiera Aj.	8.235	8.755	10.450
Margen Ebitda	22,0%	19,7%	12,5%
Margen Ebitda Ajustado	30,6%	27,5%	18,5%
Endeudamiento Total	0,9	0,7	0,9
Endeudamiento Financiero Aj.	0,5	0,4	0,5
Ebitda / Gastos Financieros	6,4	5,3	4,0
Ebitda Aj. /Gastos Financieros	9,0	7,4	6,0
Deuda Financiera Neta / Ebitda	1,6	1,9	2,5
Deuda Fin. neta Aj. / Ebitda Aj.	1,3	1,4	1,7
FCNOA/Deuda Financiera	62,2%	13,2%	8,3%

(1) Definiciones de los indicadores en anexo. (*) Cifras interinas.

COVENANTS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN

	Límite	Jun. 26*
Ebitda/ Gastos Financieros	>1	3,13
Deuda Financiera/ Capital Contable	<2	0,46

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

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO

Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
Posición de mercado					
Industria cíclica y competitiva					
Riesgo de sobrecostos y contingencias					
Exposición a países con mayor riesgo relativo					
Cartera de proyectos adjudicados					
Diversificación de áreas de negocios y sinergias con el Grupo Estrella					
Calidad de negocios de sociedades que no consolidan a nivel individual					

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

Principales Aspectos Evaluados	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria	Sólida
Rentabilidad					
Generación de flujos					
Endeudamiento					
Indicadores de cobertura					
Liquidez					
Resultados en sociedades que no consolidan a nivel individual					

Analista: Nicolás González
 nicolas.gonzalez@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

La calificación "A+" de la solvencia y líneas de bonos de Ingeniería Estrella S.A. considera un perfil de negocios categorizado como "Satisfactorio" y una posición financiera como "Satisfactoria".

El "Satisfactorio perfil de negocios de Ingeniería estrella se sustenta en su relevante posición competitiva, con una alta diversificación de negocios y sinergias a nivel de grupo que han permitido mantener una importante cartera de proyectos adjudicados. No obstante, incorpora la participación en una industria cíclica y competitiva, con riesgos contingenciales y de sobre costos que otorgan mayor exposición a los resultados. Además, se destaca la presencia de operaciones en países con mayor riesgo relativo.

La posición financiera "Satisfactoria" responde fundamentalmente a un acotado nivel de endeudamiento, con satisfactorios márgenes de rentabilidad que han permitido mantener una holgada calidad crediticia. Sin embargo, la generación de flujos se ve expuesta a una mayor volatilidad pertinente a las necesidades de capital de trabajo y al avance de los proyectos, limitando la posición de liquidez de la compañía.

A junio de 2026, los ingresos individuales de Ingeniería Estrella alcanzaron los RD\$13.009 millones, presentando un crecimiento del 10,3% respecto a igual periodo de 2025. Esta variación se asocia en su mayoría al avance evidenciado en Costa Rica y la mayor actividad en República Dominicana, en particular en el segmento de infraestructura e internacional, las que neutralizaron el desempeño negativo de los segmentos restantes.

A igual fecha, los costos operacionales aumentaron un 14,1% y los gastos de administración y ventas crecieron un 26,0% en comparación con el segundo trimestre de 2025. Como resultado, la generación de Ebitda mostró una disminución anual del 18,7%, alcanzando los RD\$1.628 millones, con un margen Ebitda del 12,5% (frente al 17,0% registrado en junio de 2025).

Asimismo, el Ebitda ajustado –que incorpora dividendos y resultados de subsidiarias no consolidadas– totalizó RD\$2.406 millones a junio de 2026, evidenciando una caída del 5,7% anual, pese a las mayores ganancias provenientes de entidades no consolidadas se por RD\$541 millones.

Así, el margen Ebitda ajustado se redujo a 18,5%, inferior al 21,6% observado en igual periodo del año anterior, ubicándose por debajo de los niveles históricos. Sin embargo, la entidad ha mostrado capacidad de recuperación de márgenes a lo largo del año.

Durante los últimos años, se ha observado un constante crecimiento en los pasivos financieros ajustados, los que pasaron desde RD\$7.265 millones en 2023 hasta los RD\$10.450 millones a junio de 2026, debido a una mayor carga financiera producto de las necesidades de capital de trabajo.

La evolución del patrimonio ha mitigado los niveles de la deuda financiera ajustada, lo cual ha permitido que el indicador de *leverage* financiero ajustado se mantenga entre las 0,4 y 0,5 veces durante el periodo analizado.

A junio de 2026, los indicadores de cobertura reflejan el mayor nivel de endeudamiento financiero junto con una menor generación, ocasionando que el ratio de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado se sitúe en las 1,7 veces (1,3 veces a junio de 2025) y el Ebitda ajustado sobre gastos financieros disminuya hasta las 6,0 veces (8,5 veces al primer semestre de 2025). No obstante, estos se mantienen acorde a los rangos esperados para la categoría.

Al analizar los indicadores financieros consolidando las operaciones en empresas con participación accionaria relevante, subsidiarias, se puede observar que el *leverage* financiero neto se mantuvo entre las 0,5 y 0,8 veces durante el periodo evaluado. En el

caso de los indicadores de cobertura, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda se ha mantenido en torno a las 2,4 veces a partir del cierre de 2022 (2,2 veces a junio de 2026) y el indicador de Ebitda sobre gastos financieros se ubicó alrededor de las 4,2 veces (4,5 veces a junio de 2026).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate considera que la amplia diversificación de operaciones de la entidad permitirá compensar las bajas en algunos de los mercados donde participa, facilitando la mantención de indicadores financieros acorde con su calificación.

Además, en términos de *backlog*, se espera que la mayor adjudicación de proyectos del último semestre no presione de forma significativa los márgenes de la compañía y su nivel de endeudamiento financiero, como resultado de los comienzos en ejecución y sus necesidades de financiamiento.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría materializar ante la mantención de sus márgenes de rentabilidad e indicadores financieros en periodos de inversión relevantes, subyacentes de las mayores necesidades de capital de trabajo y financiamiento asociadas a la evolución de *backlog*, la cual, junto con una continua adjudicación de proyectos, permitiría fortalecer su posicionamiento de mercado.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable en el corto plazo.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO

- Relevante posición competitiva, apoyada en la integración con su grupo controlador y subsidiarias del grupo.
- Diversificación y sinergia de operaciones en todas las fases de construcción. Además, mantiene participaciones en subsidiarias que desarrollan actividades complementarias que permiten una mayor sinergia que otros comparables.
- Participación en una industria cíclica y competitiva, con bajas barreras de entrada y márgenes de operación relativamente estrechos.
- Riesgos de sobrecostos y contingencias, dada la operación a través de contratos a precio fijo, en conjunto con el otorgamiento de boletas de garantía.
- Exposición a países con mayor riesgo relativo en comparación a República Dominicana.
- Adecuada diversificación de cartera de proyectos del backlog.

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

- Flujos provenientes de una amplia e importante cartera de contratos adjudicados.
- Exposición a variabilidad en los ingresos y costos operacionales.
- Inversiones en subsidiarias, permite una mayor generación de Ebitda ajustado e incrementa la diversificación de fuentes de generación.
- Liquidez calificada como "Suficiente".
- Indicadores de cobertura mantienen holgura estructural, en línea con la categoría satisfactoria.
- Conservadora política financiera, con bajo nivel de endeudamiento financiero.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y DESCRIPCION DEL GRUPO ECONOMICO QUE PERTENECE

La sociedad matriz Ingeniería Estrella S.A. es controlada con el 99,75% de la propiedad por Grupo Estrella Holdings S.A.

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

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

BREVE DESCRIPCION DEL MODELO DE NEGOCIOS DE LA EMPRESA

Ingeniería Estrella S.A. es una empresa constructora dedicada a la construcción de obras en los segmentos de infraestructura, edificaciones, desarrollo inmobiliario y paneles de concretos (Panelkret).

La compañía desarrolla sus operaciones en República Dominicana, Costa Rica, Haití, Panamá y, recientemente, en Paraguay.

Parte de la estrategia de la compañía contempla la mantención de inversiones en la propiedad de subsidiarias, principalmente en fideicomisos asociados a su segmento de desarrollos inmobiliario y empresas pertenecientes al grupo como es el caso de Estrella Energy S.R.L., Acero Estrella S.R.L y Consorcio Minero Dominicano S.A.

PERFIL DE NEGOCIOS**| SATISFACTORIO**

Ingeniería Estrella S.A. es una empresa constructora dedicada a la construcción de obras en los segmentos de infraestructura, edificaciones, desarrollo inmobiliario y paneles de concretos (Panelkret).

La compañía actualmente desarrolla sus operaciones en República Dominicana, Costa Rica, Haití, Panamá y Paraguay.

FUERTE INTEGRACIÓN CON SU GRUPO CONTROLADOR, MEJORA LA POSICIÓN COMPETITIVA DE LA ENTIDAD

El Grupo Estrella, controlador de Ingeniería Estrella, dentro de sus diversos negocios se dedica a la construcción, industria que se ve afectada por los costos de factores como el movimiento de tierra, el acero, concreto, mano de obra, entre otros.

Por lo anterior, el Grupo mantiene una estrategia enfocada en generar mayores eficiencias mediante la integración de procesos y negocios conjuntos, lo que gatilló para el caso de Ingeniería Estrella, la creación de Consorcio Minero Dominicano, calificado en "AA-/Estables" por Feller Rate, dedicada a la industrialización y comercialización de cemento y concreto, que son utilizados en las operaciones de la entidad.

Además, se creó la subsidiaria Acero Estrella S.R.L., calificada en "A/Estables" por Feller Rate, que se dedica al diseño, fabricación, comercialización e instalación de estructuras metálicas en el mercado de República Dominicana y otros países de El Caribe.

Adicionalmente, el Grupo Estrella, cuenta con participaciones en otras entidades que permiten complementar las operaciones de la compañía como es el caso de Estrella Energy, que mantiene participación accionaria en AES Dominicana, Ferretería Ochoa, entre otros.

Esta estrategia ha permitido a la entidad poder posicionarse en la industria de Ingeniería y Construcción (I&C) tanto a nivel nacional como en los países en los cuales participa, generando además una relevante posición competitiva en comparación a otros participantes de la industria, considerando su integración vertical.

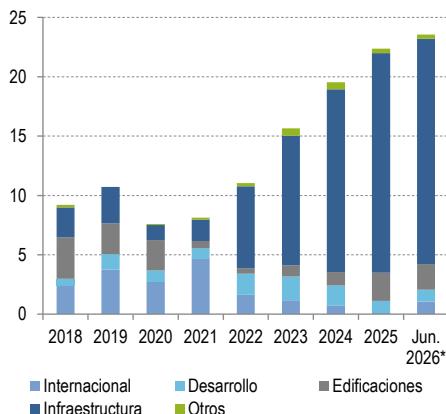
El grupo cuenta con una fábrica de prefabricados de hormigón que inició su operación en 2023 en Santiago, República Dominicana, con una capacidad de producción de vigas de hasta 33 metro con un peso de 80 toneladas. Su composición considera dos líneas de vigas curvas y dos líneas de vigas tangentes.

Feller Rate, para el análisis del perfil de negocio de la compañía analiza tanto la parte individual, considerando sus operaciones en ingeniería y construcción, como también incorpora sus inversiones en otras sociedades tales como Estrella Energy S.R.L., Acero Estrella S.R.L, Consorcio Minero Dominicano S.A., entre otras.

Para mayor detalle, vea los informes de calificación de riesgo de Consorcio Minero Dominicano y de Acero Estrella S.R.L., en www.feller-rate.com.do, sección Corporaciones.

EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS POR UNIDAD DE NEGOCIOS

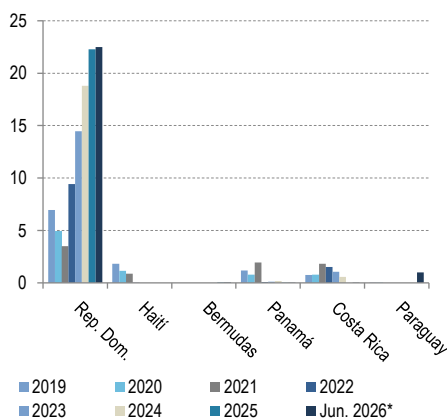
Cifras en miles de millones de pesos



*Cifras anualizadas. Fuente: Elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS POR PAÍS

Cifras en miles de millones de pesos



*Cifras anualizadas. Fuente: Elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

RELEVANTE PARTICIPACIÓN DE LAS GANANCIAS DE SUBSIDIARIAS EN LA GENERACIÓN DE EBITDA DE LA COMPAÑÍA A NIVEL INDIVIDUAL

La calificación de la compañía considera el análisis tanto de Ingeniería Estrella & Combinado (a nivel individual) en donde las inversiones en subsidiarias se mantienen separadas como también en el caso de Ingeniería Estrella & Subsidiarias en el cual se consolidan en el balance las operaciones en las que la entidad mantiene control de forma directa e indirecta.

A nivel individual, durante el periodo evaluado los activos asociados a inversiones en subsidiarias y otras inversiones han presentado una tendencia creciente pasando desde los RD\$10.688 millones en 2016 hasta los RD\$18.053 millones a fines de 2025, cuya participación en término de los activos totales entre un rango del 43% y 50% (48,9% en 2025). A junio de 2026, dichos activos alcanzaron los RD\$19.461 millones, representando un 44,1% de los activos totales.

Al analizar la composición de estos activos estos se encuentran concentrados en inversiones en asociadas las cuales en diciembre de 2025 alcanzaron los RD\$16.709 millones (frente a los RD\$12.691 millones de diciembre de 2023 y RD\$14.243 en 2024). Ello, considera que su composición se encuentra mayoritariamente en Consorcio Minero Dominicano representando un 39,4% del total, seguido por Acero Estrella (34,7%) y Estrella Energy (15,0%). El saldo restante se encuentra relacionado a fideicomisos asociados a su segmento de desarrollos inmobiliario.

En el caso de las inversiones en instrumento de patrimonio, considerando las acciones en entidades que no exceden al 20% de su capital pagado ni tienen influencia significativa, en 2025 alcanzaron los RD\$1.345 millones, cifra similar que el año anterior, estando compuesto de Hospital Metropolitano de Santiago S.A. (RD\$931 millones), Ferretería Ochoa S.A. (RD\$364,5 millones) y Aeropuerto Internacional del Cibao S.A.

La participación de dichas inversiones en total sobre la generación de Ebitda ajustado de la compañía ha mantenido una evolución dispar, considerando que su mayor incidencia ocurrió en 2021 ascendiendo hasta el 40,8% para posteriormente ubicarse en alrededor de un 27,4% entre los años 2022 y 2025 (exceptuando 2023, cuyo periodo registró una participación del 15,7% dado el menor monto en dicho ítem como también una mayor actividad en el negocio principal de la entidad).

Al analizar el Ebitda ajustado individual en comparación al Ebitda a nivel consolidado (Ingeniería Estrella & Subsidiarias) se puede apreciar que las operaciones a nivel individual representan entre el 46% y 56% de las operaciones en términos consolidado (59,2% en 2024 y 53,2% en 2025).

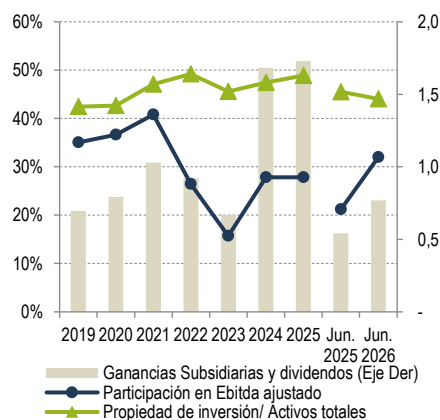
ACTOR CON UN DESTACADO POSICIONAMIENTO EN CONJUNTO A UNA ADECUADA DIVERSIFICACIÓN E INTEGRACIÓN DE NEGOCIOS

La empresa participa, en forma directa y a través de sus filiales, en una amplia gama de actividades en distintos sectores de la economía, entregando servicios relacionados con la ejecución de obras civiles, obras públicas, servicio de maquinaria y equipos, edificación de proyectos inmobiliarios y concesiones.

Ingeniería Estrella cuenta con una extensa trayectoria, conocimientos y posicionamiento de marca (Estrella), siendo capaz de llevar a cabo diversos proyectos. Esto, sumado a la diversificación e integración con sus subsidiarias, le entrega un mayor volumen de potenciales oportunidades de negocio en comparación a otros competidores.

EVOLUCIÓN DE LAS GANANCIAS EN LA PARTICIPACIÓN DE SUBSIDIARIAS Y SU PARTICIPACIÓN EN EL EBITDA AJUSTADO

Cifras en miles de millones de pesos



Fuente: Elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

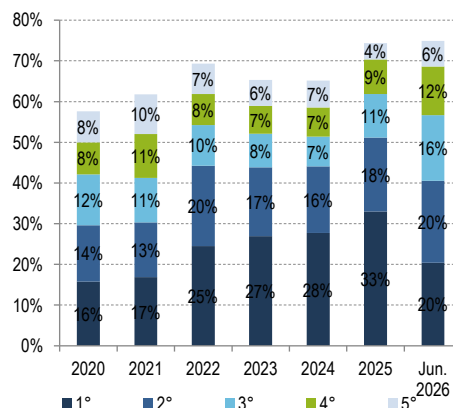
PRINCIPALES INDICADORES DE LAS CUENTAS POR COBRAR

	2022	2023	2024	2025*
Mora mayor a 90 días (%)	20,9%	4,3%	1,5%	14,4%
Cobertura mora mayor a 90 días	0,2	0,8	1,9	1,2
Cartera bruta / Ingresos (%)	67,5%	49,7%	42,3%	5,7%
Cartera mora mayor a 90 días / Ingresos (%)	14,1%	2,1%	0,6%	0,8%
Cartera con EERR / Ingresos (%)	5,6%	4,7%	7,2%	12,1%

Fuente: Elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

(*) En 2025 la cartera bruta provisionada no considera cuentas por cobrar asociadas a clientes público, dado el cambio de políticas.

EVOLUCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN EN LOS INGRESOS DE LOS PRINCIPALES CINCO CLIENTES



Fuente: Elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

Al respecto, se destaca las sinergias operativas para optimizar recursos, capacidad de respuesta y estimaciones de costos que le permite la integración a los materiales básicos para el sector, por medio de las subsidiarias (principalmente Acero Estrella y CMD), como es el caso del cemento, concreto, agregados, estructuras metálicas, entre otros.

Adicionalmente la entidad realiza proyectos en nichos de mayor complejidad, tamaño y requerimientos que generan ciertas barreras de entradas en comparación a otros competidores en la industria.

Parte relevante de los negocios que realiza la entidad funcionan principalmente mediante el financiamiento por medio de adelantos y pagos que se producen de acuerdo con el grado de avance de las obras. Para el remanente de obras donde no hay anticipos, el financiamiento se obtiene en forma directa la compañía.

La compañía se encuentra certificada bajo la norma internacional 9001, reflejando su esquema de mejora continua y optimización de prácticas, que le permiten desarrollar su operación acorde con su estrategia. Además, la entidad en temas de seguridad se sostiene bajo la norma OHSAS 18001.

El segmento de infraestructura y edificación cuenta con gestión de riesgo sustentada en la norma ISO 31.000 y bajo los estándares de *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSCO).

— DESARROLLO INMOBILIARIO

El segmento se dedica al desarrollo y comercialización de proyectos inmobiliarios, que realizan mediante la entrega del proyecto a una Fiduciaria, la cual ejecuta las fases del proyecto bajo la total dirección de Ingeniería Estrella.

Esta modalidad le permite a la compañía disminuir las presiones financieras asociadas a los proyectos inmobiliarios en su balance consolidado, al desconsolidarlo mediante un fideicomiso.

Cabe destacar que, dentro de los factores relevantes en este segmento, se encuentran los plazos para el desarrollo de cada proyecto, lo que implica que en algunos periodos se encuentran mayormente concentrados en la construcción y en otros en su escrituración. Además, la entidad no mantiene un banco de terrenos en la actualidad, buscando cada terreno al momento de definir el proyecto.

Por otro lado, la construcción de los proyectos la realiza Ingeniería Estrella incrementando su actividad en el segmento de Edificación y en otras subsidiarias.

La unidad de negocios desarrollo mantuvo una incidencia promedio en los ingresos del 13% entre 2019 y 2023 (12,8% este último año) para posteriormente disminuir hasta un 4,6% en 2025 (8,6% a fines de 2024).

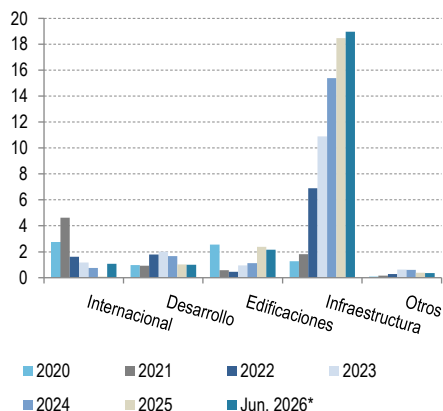
En el caso del margen Ebitda se evidenció una tendencia similar para el periodo entre 2019 y 2023, en el cual éste se mantuvo entre un 21,7% y 16%, para luego contraerse de forma relevante hasta un 3,6% en 2025 (14,3% en 2024).

— INFRAESTRUCTURA

Este segmento a lo largo de su historia ha realizado la ejecución de diversas obras en distintos subsectores, concentrándose principalmente en obras de vialidad, carreteras, puentes y el movimiento de tierra) principalmente por proyectos licitados por el sector público.

EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS POR UNIDAD DE NEGOCIO

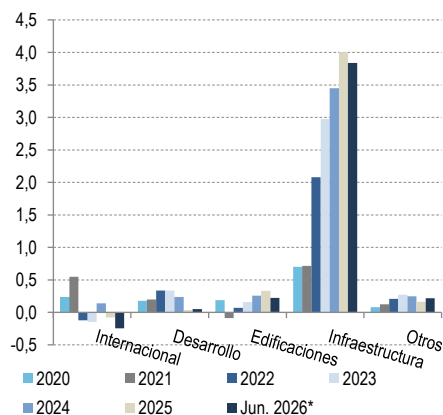
Cifras en miles de millones de pesos



*Cifras anualizadas. Fuente: Elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

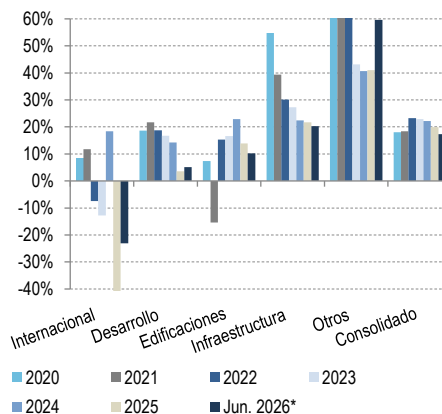
EVOLUCIÓN DEL EBITDA POR UNIDAD DE NEGOCIO

Cifras en millones de pesos



*Cifras anualizadas. Fuente: Elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

EVOLUCIÓN DEL MARGEN EBITDA POR UNIDAD DE NEGOCIO



*Cifras anualizadas. Fuente: Elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

En términos de ingresos, este segmento tras mantener una incidencia por debajo del 36% de los ingresos totales, a contar de 2021 comenzó a evidenciar un fuerte crecimiento debido a una mayor adjudicación de proyectos a nivel nacional, aumentando su incidencia hasta un 82,6% a diciembre de 2025 (frente a los 69,7% a fines de 2023 y 78,8% en 2024), mientras que en la generación de Ebitda a nivel consolidado ha mostrado un papel fundamental considerando los menores resultado en algunos segmentos y perdidas incurridas en el periodo analizado.

A su vez, se debe considerar que el margen Ebitda de este segmento ha evidenciado una contracción sostenida pasando de un 54,8% en 2020 hasta un 21,7% en 2025 (22,4% en 2024).

— EDIFICACIÓN

Las operaciones en el segmento de edificación mantienen una mayor concentración en el sector privado, con márgenes estrechos y una alta competencia. Al respecto, tras mantener una participación en torno al 15% en la generación de Ebitda de la compañía, evidenció una caída en 2021 ante resultados deficitarios para posteriormente incrementar su incidencia desde 2022 hasta 2025, aumentando su representación desde un 2,7% hasta un 7,4%, respectivamente.

Al respecto, el margen Ebitda de este segmento ha presentado una recuperación hacia valores por sobre el 10%, situándose en un 13,9% a diciembre de 2025 (22,4% a diciembre de 2024).

— SEGMENTO INTERNACIONAL

Ingeniería Estrella, ha mantenido una estrategia que contempla, entre otros factores, potenciar su actividad internacional, con foco en disminuir los impacto de la ciclicidad y volatilidad del mercado local. Ello, considera obras principalmente en el sector de vialidad-infraestructura que son requeridos por el sector público.

En términos de ingresos, durante el periodo evaluado se puede observar que los aportes internacionales mantienen un comportamiento dispar, entre el 0% hasta el 36% del total -exceptuando 2021-, dependiendo de la actividad. Al respecto, en los últimos años los ingresos de la compañía se concentran a nivel nacional disminuyendo de forma relevante y sostenida su exposición a negocios internacionales, exhibiendo una participación marginal del 0,3% a fines de 2025 (3,8% al cierre de 2024).

En el caso de la generación de Ebitda, la participación proveniente del segmento internacional evidenció una participación entre un 7% y 37% hasta 2021. Posteriormente entre 2022 y 2025 este segmento mostró valores deficitarios, a excepción de 2024 donde se observó una incidencia del 3,4% debido a los resultados en Panamá y Costa Rica que compensaron las pérdidas registradas en los otros países.

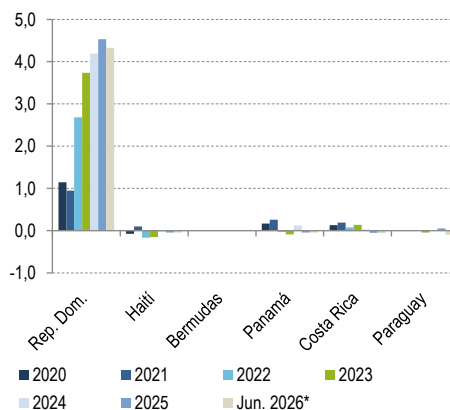
— PANELES DE CONCRETO LIVIANO:

Esta área de negocios se dedica a la fabricación y comercialización de Paneles en Concreto Liviano, manejados en el mercado bajo la marca PANELKRET. Ello, enfocado en aumentar la diversificación de negocios y productos de la entidad, sumado a una mayor innovación de oferta en el mercado dominicano, con un alto potencial de crecimiento.

Actualmente este segmento representa un porcentaje acotado de participación en los resultados consolidados de la compañía.

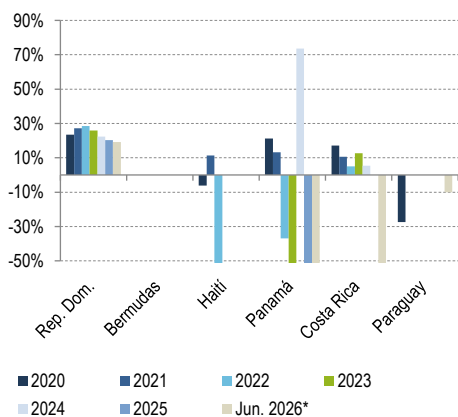
EVOLUCIÓN DEL EBITDA POR PAÍS

Cifras en miles de millones de pesos



*Cifras anualizadas. Fuente: Elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

EVOLUCIÓN DEL MARGEN EBITDA POR PAÍS



*Cifras anualizadas. Fuente: Elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

DIVERSIFICACIÓN DE SEGMENTOS PERMITE COMPENSAR BAJAS EN LAS ACTIVIDADES

Durante el periodo analizado, los ingresos de la compañía se han concentrado mayoritariamente en servicios de construcción, aunque presentan una adecuada diversificación entre distintos subsegmentos.

La participación en diversos segmentos y subsegmentos por parte de Ingeniería Estrella, junto con las operaciones de sus subsidiarias, permite mitigar la disminución de actividad en algunas filiales a través del crecimiento en otras áreas.

Cabe señalar que estas participaciones pueden variar en ciertos periodos al considerar la generación de Ebitda, debido a los márgenes específicos asociados a cada uno de los proyectos que desarrolla la compañía.

CUENTAS POR COBRAR A CLIENTES CONCENTRADAS EN CONTRAPARTE ASOCIADA AL ESTADO

Gran parte de la cartera bruta de la entidad corresponde a cuentas por cobrar asociadas a pagos pendientes de gobiernos en los países donde opera (Haití, Panamá y República Dominicana, entre otros), así como a entidades privadas con una adecuada calidad crediticia.

Dentro de su estrategia, la compañía contempla una calificación de riesgo crediticio para determinar la exposición a pérdida de sus principales clientes. Esta política, junto con la experiencia acumulada, permite que los saldos correspondientes a cuentas con gobiernos sean recuperados en un plazo no superior a tres años desde la emisión de las facturas.

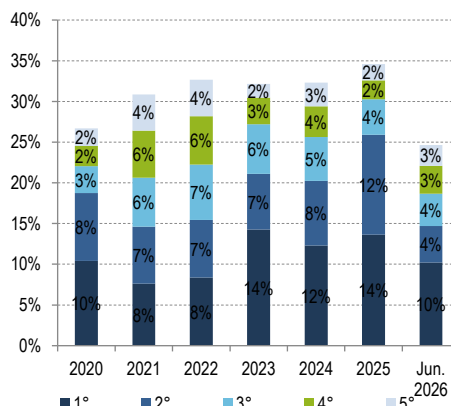
En particular, la compañía considera una total recuperabilidad para el Estado Dominicano.

Durante el periodo evaluado, las cuentas por cobrar a clientes –definidas como el monto de facturación bruta por trabajo realizado menos los anticipos recibidos– han mostrado un comportamiento dispar, fluctuando entre RD\$7.500 millones y RD\$12.000 millones, con una tendencia a la baja en los últimos años hasta los RD\$7.932 millones en 2023. A diciembre de 2024, estas presentaron un aumento hasta los RD\$8.338 millones, impulsado principalmente por un aumento en las cuentas provenientes del segmento gobiernos (alza anual del 59,7%), mientras que las otras cuentas se redujeron en un 64,7%.

Esta cartera mantuvo una alta incidencia en comparación a los ingresos, con una participación superior al 80% entre 2016 y 2021, para posteriormente disminuir hasta el 42,3% al cierre de 2024 (frente a 49,7% en 2023). Una dinámica similar se observa en la generación de Ebitda ajustado, donde la razón cuentas por cobrar/Ebitda ajustado pasó de niveles superiores a las 3,0 veces hasta las 1,4 veces en 2024 (1,9 veces en 2023).

En cuanto a la cartera con mora mayor a 90 días sobre el total, esta mostró una mejora significativa, disminuyendo del 20% promedio entre 2020 y 2022 al 4,3% en diciembre de 2023. Esta tendencia se mantuvo en 2024, situándose en un 1,5%, producto de una reducción en la cartera con morosidad superior a 120 días y un incremento en la cartera al día.

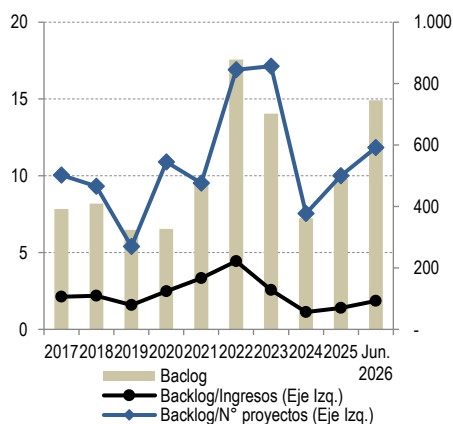
EVOLUCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN DE LOS PRINCIPALES CINCO PROVEEDORES



Fuente: Elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

EVOLUCIÓN DEL BACKLOG

Cifras en millones de dólares



*Cifras anualizadas. Fuente: Elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

PRINCIPALES PROYECTOS DEL BACKLOG

Cifras en millones de dólares, a junio de 2026

Proyecto	País	Monto a ejecutar	% backlog
Autopista Duarte	RD	141,1	18,9%
Rehabilitación pista 17-35	PN	103,1	13,8%
Entradas Turística – Ampliación Luperón – Carretera Hermanas Mirabal - Guazumal	RD	93,8	12,6%
Rehabilitación y ampliación a 4 carriles de la ruta nacional	CR	50,7	6,8%
Ampliación Terminal AIC – Fase 1	RD	41,2	5,5%
Ampliación carretera Navarrete – Esperanza	RD	33,5	4,5%
Acueducto San Francisco de Marcorís Lote B	RD	32,1	4,3%

Fuente: Elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

Por su parte, la cobertura de la mora mayor a 90 días se mantuvo por debajo de 0,3 veces entre 2016 y 2022 debido a bajos niveles de provisiones. Sin embargo, a partir de 2023, la mayor baja en la cartera morosa en comparación a los montos provisionados permitió que el indicador se elevara hasta las 1,9 veces en 2024 (frente a las 0,8 veces en 2023).

Al cierre de 2025, las cuentas por cobrar a clientes ascendían a RD\$8.764 millones. Tras el cambio de las políticas asociadas a la cartera, considerando una total recuperabilidad para las cuentas por cobrar a clientes públicos, la incidencia sobre ingresos de la cartera bruta provisionada alcanzó un 5,7%, mientras que la razón de cuentas por cobrar/Ebitda ajustado se situó en las 0,2 veces.

En cuanto a la mora mayor a 90 días, esta demostró una participación del 14,4% sobre el total de la cartera bruta provisionada, con una cobertura de 1,2 veces al cierre del periodo y una incidencia sobre los ingresos totales del 0,8%.

Respecto a las cuentas por cobrar a empresas relacionadas han mantenido una incidencia sobre los ingresos por debajo del 15%, evidenciando su mayor participación en 2021 (12,2%), posteriormente ha mantenido una tendencia a la baja hasta alcanzar en 2024 el 7,2% (21,1% al considerar su incidencia en el Ebitda ajustado).

No obstante, a diciembre de 2025, las cuentas por cobrar a empresas relacionadas reflejaron una mayor incidencia sobre los ingresos, alcanzando un 12,1%, dispar a lo evidenciado en la incidencia sobre el Ebitda ajustado, la cual disminuyó a un 15,4%.

Al respecto, esta cuenta alcanzó los RD\$2.738 millones estando compuesta mayoritariamente por montos asociados a acuerdos conjuntos principalmente con Compañía Dominicana de Asfalto (RD\$1.033 millones), seguido por Ecoacero (RD\$745 millones) y Fundación Cibao Fútbol Club (RD\$106 millones).

INVENTARIO CRECIENTE EN LOS ÚLTIMOS TRIMESTRES ASOCIADO A LOS NIVELES DE ACTIVIDAD

Un factor relevante en la industria donde participa la compañía es el manejo del capital de trabajo de sus operaciones, considerando tanto los niveles de inventario como las cuentas por cobrar y por pagar.

Durante el periodo analizado, los inventarios de la compañía mantuvieron un comportamiento relativamente estable hasta 2020. No obstante, a partir de 2021, el stock de inventario ha presentado un alza sostenida, ascendiendo desde los RD\$330 millones en dicho periodo hasta los RD\$667 millones a fines de 2024. La composición de este inventario se encuentra concentrado en materiales de construcción agregados y otros.

A diciembre de 2025, el stock de inventario se situó en los RD\$873 millones, manteniendo la tendencia al alza de los últimos años ante los niveles de actividad. A junio del presente año el stock de inventario se situó en los RD\$995 millones mostrando un incremento del 24,2% con respecto a igual periodo del año anterior.

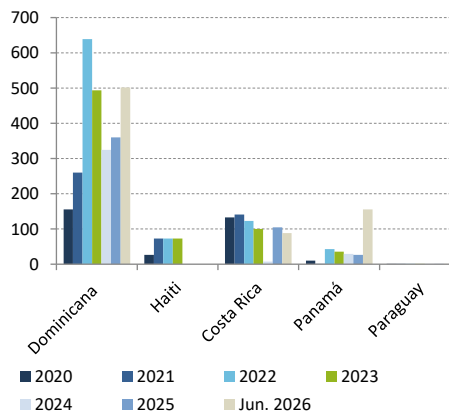
Por otro lado, los días de inventarios, bajo los cálculos de Feller Rate, se han mantenido entre los 15 y 25 días durante el periodo evaluado (18,6 días en 2025). A junio de 2026 este indicador presentó un leve deterioro respecto a igual periodo de 2025 situándose en los 19,6 días.

CONCENTRACIÓN RELEVANTE EN LOS PRINCIPALES CLIENTES

Durante el periodo analizado, los principales diez clientes de Ingeniería Estrella han presentado una relevante concentración por sobre el 80%, situándose en el 88,0% a fines de 2025 (89,1% en 2023 y 87,5% en 2024). En el caso de los principales cinco clientes ha

BACKLOG POR PAÍS

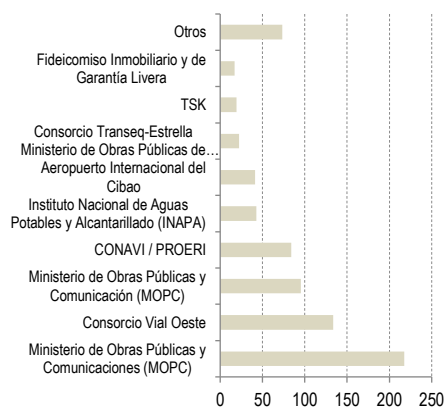
Cifras en millones de dólares



Fuente: Elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

BACKLOG: PRINCIPALES MANDANTES

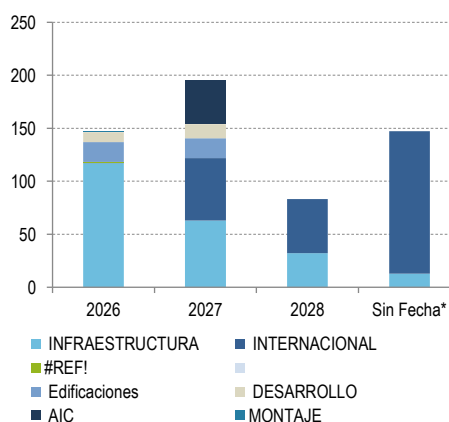
Cifras en millones de dólares, a junio de 2026



Fuente: Elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

BACKLOG: PLAZO ESTIMADO DE EJECUCIÓN

A junio de 2026



Fuente: Elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

mostrado un comportamiento dispar fluctuando entre un 57% y 78%, alcanzando el 74,3% a diciembre de 2025 (65,3% en 2023 y 65,2% en 2024).

A junio de 2026, la participación de los diez principales clientes alcanzó un 87,4%, mientras que la de los cinco clientes mayoritarios aumentó mesuradamente hasta un 74,9%, efecto similar al registrado en otros trimestres evaluados.

Durante 2018 y 2025, la posición del principal cliente de la compañía ha mantenido una participación que varía entre un 16% hasta un 35% (33% en 2025). En esta misma línea el segundo cliente ha mantenido una participación entre el 9% y 20% para dicho periodo (18% a fines de 2025).

Al respecto, a junio de 2026, los principales clientes corresponden al Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones de República Dominicana (MOPC) y RD Vial, ambos con una participación del 20%, seguido por el Consorcio STM de Santiago con el 16%, Aeropuerto Internacional del Cibao (10%) y Consejo Nacional de Vialidad (6%).

ADECUADA DIVERSIFICACIÓN DE PROVEEDORES. NO OBSTANTE, SE MANTIENE INTEGRACIÓN CON EMPRESAS DEL GRUPO

Durante el periodo analizado, los principales diez proveedores mantenían una concentración entre el 49% y el 36%, situándose en el 43,0% al cierre de 2025 (38,9% en 2023 y 42,1% en 2024). En el caso de los principales cinco proveedores, estos se mantenían por debajo del 43%, alcanzando a fines de 2025 un 34,6%. A junio de 2026, la concentración de los principales cinco proveedores se mantuvo acorde a los rangos presentados en los últimos años alcanzando un 24,7%, mientras que la concentración de los principales diez proveedores se ubicó ligeramente por debajo de lo evidenciado, alcanzando un 35,6%.

En línea con la estrategia del grupo de mantener una fuerte integración en las empresas que lo componen, se puede observar que dentro de los principales proveedores se encuentran entidades del grupo como Ferretería Ochoa, Consorcio Minero Dominicano, Acero Estrella, entre otros.

A junio de 2026, el principal proveedor correspondía a Consorcio Minero Dominicano con el 10%, seguido por EcoAcero (4%) y Ferretería Ochoa (4%).

Al respecto, se debe considerar que el primer y tercer lugar corresponden a empresas pertenecientes al grupo, así como también en el duodécimo lugar se encuentra Acero Estrella (1%).

BACKLOG PRESENTA UNA CONSTANTE DISMINUCIÓN ANTE EL AVANCE EN OBRAS RELEVANTES

Parte de la estrategia de Ingeniería Estrella consiste en mantener un adecuado *backlog*, saldo de proyectos por ejecutar, tanto en términos de diversificación como en montos para mantener sus niveles de actividad.

Ante ello, la empresa constantemente se encuentra realizando propuestas para nuevas adjudicaciones de proyectos en sus principales segmentos. Ello, se ha podido observar en los últimos años considerando que ha registrado proyectos en negociación por sobre los US\$700 millones (US\$1.051 millones a junio de 2026).

Durante el periodo evaluado, el *backlog* (considerando los proyectos con contrato firmado) ha presentado un comportamiento dispar, considerando su nivel de actividad consolidado como por país, dependiendo del avance en las obras y su respectiva adjudicación. Al respecto, en 2022 presentó un relevante crecimiento hasta los US\$878,8

millones (US\$476,5 millones a fines de 2021), principalmente a nivel nacional, para posteriormente disminuir continuamente hasta los US\$362 millones a fines de 2024, debido a la relevante baja en los proyectos internacionales y al avance en obras.

No obstante, a diciembre de 2025, el *backlog* se incrementó hasta los US\$490 millones, un 35,5% mayor a lo registrado en el año anterior. Esto, se debe, según su peso relativo, a la incorporación significativa de proyectos internacionales (aumento del 258,5% anual), sumado al aumento en los proyectos de infraestructura (26,4%) y otros (19,5%). Lo anterior, compensó las disminuciones asociadas al término del proyecto de monorriel y al avance en proyectos de infraestructura.

A junio del presente año, el *backlog* de la compañía se situó en los US\$746 millones, reportando un relevante avance del 52,3% respecto al cierre del año anterior. Dicho crecimiento se explica principalmente por los proyectos asociados a vías (Autopista Duarte y Ampliación carretera Navarrete-Esperanza) y, en menor medida, por la evolución favorable en las operaciones internacionales y del segmento de edificaciones.

Al respecto, considerando su peso relativo, al analizar el *backlog* por países, se puede observar un crecimiento del 39,5% a nivel nacional y del 497,9% en Panamá, los que compensaron la caída en Costa Rica.

A junio de 2026, la composición del *backlog* se encuentra concentrado un 32,8% en internacional, seguido por infraestructura (30,2%), vías (23,4%), otros (5,6%) y en menor medida por edificaciones y desarrollo (5,0% y 3,0% respectivamente).

A su vez, se observó un aumento del valor promedio por proyecto, debido a la adjudicación de proyectos de alto monto, pasando a niveles del 11,8 MMUS\$/unidad (7,5 MMUS\$/unidad en 2024 y 10,0 MMUS\$/unidad en 2025).

El ratio de *backlog* sobre ingresos del periodo presentó una tendencia creciente, pasando desde las 1,6 veces en 2019 hasta las 4,4 veces en 2022, para posteriormente reflejar un comportamiento dispar, alcanzando las 1,4 veces en 2025. A junio de 2026, el indicador se incrementó hasta las 1,9 veces.

La concentración de los principales diez contratos ha mostrado una participación por sobre el 70% en todos los periodos, exceptuando 2019, situándose en un 92,1% a junio de 2026, mientras que los principales cinco contratos evidenciaron una concentración por sobre el 60% desde 2022 (76,8% a junio de 2026).

A igual fecha, al considerar la contraparte de cada proyecto el MOPC cuenta con una incidencia del 45,6% de la cartera, seguido por Consorcio Vial Oeste con el 17,9% y CONAVI (11,7%).

Actualmente, el *backlog* de la compañía mantiene una adecuada diversificación por proyectos. No obstante, la cartera de proyectos se encuentra expuesta, en algunos casos, a los ciclos económicos, sumado a eventuales riesgos de retrasos en las inversiones por parte de los mandantes.

Al respecto, se debe considerar que parte de las contrapartes son los Ministerios de Obras Públicas de los distintos países donde participa la compañía, contribuyendo a una mayor estabilidad al considerar su carácter contra cíclico de las inversiones de este sector. Al respecto, a junio de 2026, cerca del 64,5% del *backlog* corresponde al sector público.

Los proyectos por ejecutar de la compañía mantienen una adecuada duración promedio considerando que, a junio de 2026, cerca del 19,6% se ejecutaría en 2026, un 49,7% en 2027 y un 11,2% en 2028. El porcentaje restante (19,7%) corresponde a proyectos que se encuentran paralizados, en orden de inicio, espera de firma entre otros estatus.

EXPOSICIÓN A ECONOMÍAS CON DISTINTO RIESGO RELATIVO EN COMPARACIÓN A REPÚBLICA DOMINICANA

Durante el periodo evaluado, la compañía ha mantenido una estrategia de diversificar sus operaciones en distintos mercados con participaciones en países como Haití, Panamá ("BB+/Estables"), Costa Rica ("BB/Positivas") y Paraguay ("BBB+/Positivas").

Esta mayor diversificación es favorable en términos de su perfil de negocio, sin embargo, expone a la entidad a economías, mayoritariamente, con un mayor riesgo relativo en comparación a República Dominicana ("BB-/Estables").

PARTICIPACIÓN EN UNA INDUSTRIA CÍCLICA Y COMPETITIVA

La industria de Ingeniería y Construcción (I&C) e Inmobiliaria presenta una correlación positiva a las condiciones macroeconómicas. Al respecto, ante contracciones de la economía provocan postergaciones de grandes inversiones del sector y variables como acceso al financiamiento, tasa de desempleo, inflación y expectativas económicas condicionan fuertemente la actividad del sector.

— SECTOR CONSTRUCCIÓN

La compañía enfrenta un ambiente fuertemente competitivo, y de bajas barreras de entrada a los mercados, lo que determina una constante presión sobre los márgenes de operación.

Dentro de los principales nichos donde participa la entidad, el financiamiento de los proyectos se realiza mayoritariamente por medio de anticipos según el grado de avance de las obras, lo que reduce su necesidad de financiamiento externo para el capital trabajo.

En contraposición, los proyectos y obras suelen realizarse bajo la modalidad "llave en mano" y sobre la base de contratos a precio fijo, por lo que los clientes transfieren a la empresa los riesgos de sobrecostos y contingencias. Ello, en el caso de gran parte de los contratos de la compañía se ve mitigado al tarifarse en dólares y además se pueden solicitar ordenes de cambios, en caso de mayores costos, como también mantienen cláusulas de fuerza mayor.

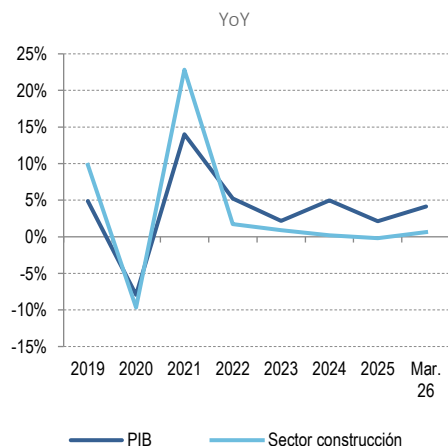
Destaca, asimismo, la utilización de boletas de garantía, con el fin de garantizar plazos y forma para los mandantes. Feller-Rate considera de forma importante los riesgos asociados a ejecución de boletas de garantía por atraso.

— SECTOR INMOBILIARIO

El área inmobiliaria, en tanto, presenta una mayor sensibilidad al ciclo económico, en comparación con Obras Civiles. El desarrollo de proyectos inmobiliarios requiere de fuertes necesidades de financiamiento del capital de trabajo para la construcción, el que se realiza a través de líneas de crédito, cuya amortización está ligada a la venta de las unidades inmobiliarias.

En consecuencia, situaciones de sobreoferta y ralentización de las ventas repercuten directamente sobre la velocidad de pago de las líneas de crédito a la construcción e incrementan su costo financiero afectando negativamente la flexibilidad financiera de las empresas.

MAYOR DINAMISMO DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN EN LOS ÚLTIMOS TRIMESTRES INFORMADOS



Fuente: Banco Central de la República Dominicana.

MAYOR DINAMISMO DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DEL AÑO 2026

Durante 2025, la economía de República Dominicana se desarrolló en un entorno internacional caracterizado por una elevada incertidumbre, asociada a la persistencia de tensiones geopolíticas, condiciones financieras aún restrictivas y una mayor volatilidad del comercio mundial. Así, la actividad económica del país mostró una desaceleración respecto de años anteriores, aunque manteniendo fundamentos macroeconómicos sólidos, apoyados por una inflación contenida, un mercado laboral resiliente y el desempeño favorable de algunos sectores.

Pese al complejo escenario internacional, la economía de República Dominicana exhibió un desempeño favorable durante 2025, impulsado principalmente por la expansión del sector de explotación de minas y canteras, complementado por el dinamismo de la actividad agropecuaria, los servicios y la manufactura, tanto de zonas francas como local. En particular, la actividad nacional exhibió un avance anual acumulado del 2,1%.

Coherentemente con lo anterior, el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) registró un aumento interanual promedio de 2,1% durante 2025.

Al desagregar por actividad económica, el sector servicios creció un 2,8% anual, destacando el aporte de intermediación financiera, seguros y actividades conexas (7,5%), explotación de minas y canteras (4,6%), transporte y almacenamiento (4,1%) y hoteles, bares y restaurantes (3,5%). En contraste, los servicios profesionales (-0,4%) y las actividades de salud (-0,2%) registraron retrocesos durante el período.

Asimismo, la manufactura local presentó un crecimiento de 1,4%, mientras que el sector construcción mostró un menor dinamismo, contrayéndose un 1,8% respecto del año anterior.

El menor dinamismo del sector construcción respondió principalmente a un contexto de mayor incertidumbre, influenciado por las discusiones en torno a la reforma fiscal, lo que afectó las expectativas de inversión del sector privado. A ello se sumó un escenario de tasas de interés reales que se mantuvieron en niveles relativamente elevados, favoreciendo una ejecución más gradual y, en algunos casos, la postergación de proyectos de inversión.

Durante el primer trimestre de 2026, con base al informe de Resultados Preliminares de la Economía Dominicana Enero-Marzo 2026, el sector construcción registró un crecimiento interanual de 6,6%, en línea con la evolución observada en el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) del sector.

En este sentido, el sector construcción mostró una recuperación durante los tres primeros meses del año, revirtiendo el desempeño registrado durante el año 2025, período en el que la actividad evidenció contracciones interanuales en todos sus trimestres. Este resultado estuvo impulsado principalmente por un mayor dinamismo de la inversión privada en proyectos residenciales, comerciales y turísticos. Asimismo, la reducción de las tasas de interés activas contribuyó a ampliar el acceso al crédito, favoreciendo la recuperación de la actividad del sector.

Adicionalmente, la recuperación del sector fue consistente con el mayor dinamismo observado en las ventas locales de sus principales insumos. En particular, las ventas de varillas y cemento crecieron un 8,7% y 6,0%, respectivamente, mientras que los ingresos por ventas del resto de los materiales aumentaron un 12,2%.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CLASIFICACIÓN

— AMBIENTALES

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

— SOCIALES

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

Parte de la estrategia de la compañía mantiene énfasis en la mejora continua de las habilidades de su equipo de trabajo, mediante programas orientados a perfeccionar sus competencias. Ello, considerando que Grupo Estrella mantiene como foco el bienestar de sus colaboradores, por lo cual mantiene una estrategia que contempla el fomentar el potencial desde la formación mediante capacitaciones.

— GOBIERNOS CORPORATIVOS

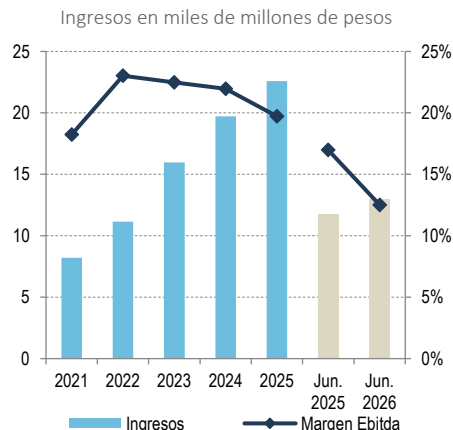
En términos de gobiernos corporativos, su modelo se basa en valores institucionales establecidos en el Código de Ética del Grupo Estrella, mediante la transparencia y efectividad en la gestión del negocio.

El sistema de gobierno combina una Asamblea de Accionistas, un Consejo de Administración con sus comités de apoyo y un Equipo Directivo para llevar a cabo los lineamientos del grupo. En el caso de la Asamblea de Accionista se sostiene una reunión anual de forma ordinaria para conocer el informe anual de las actividades realizadas, no obstante, se pueden llevar a cabo encuentro extraordinarios en la medida que sea necesario.

El consejo de administración de Ingeniería Estrella está conformado por nueve miembros (Manuel Estrella, Manuel Genao, Manuel Estrella Tavárez, Luis Canela, Rainer Aristy, Frank Moya, Álvaro Poncioni, Giuseppe Maniscalco y Pedro Estrella).

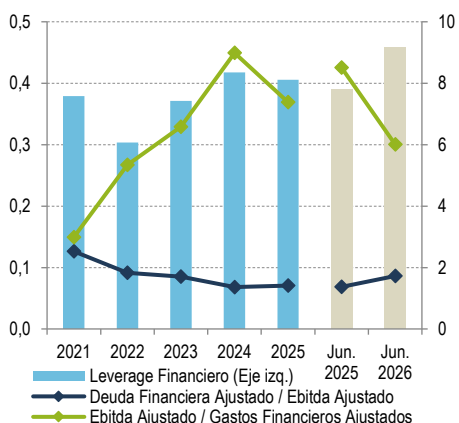
Actualmente la entidad cuenta con comités de apoyo como el Comité de Auditoría Riesgo y Cumplimiento, y el Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos. Además, sus directrices se centran en que su negocio se encuentre bajo una gestión que se enmarque en la Ley 155-17 de lavado de activos y financiamiento al terrorismo.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES



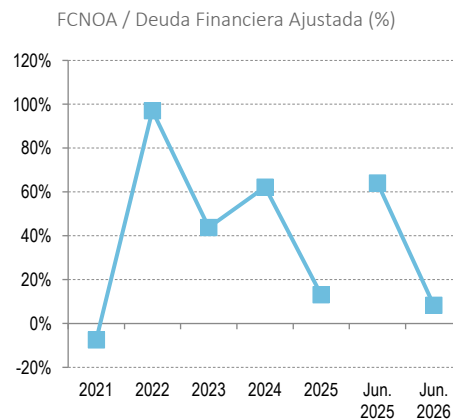
Fuente: Elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



*Cifras anualizadas. Fuente: Elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

INDICADOR DE COBERTURA



Fuente: Elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

POSICIÓN FINANCIERA

SATISFACTORIA

Aclaración: El análisis se ha realizado a los estados financieros de Ingeniería Estrella S.A. considera que los ingresos de la compañía se encuentran compuestos por construcción y supervisión de proyectos, cuyo reconocimiento se realiza una vez el trabajo ha sido inspeccionado por un ingeniero independiente.

Además, se debe considerar que el análisis realizado por Feller Rate considera tanto la posición individual de la compañía, considerando los estados financieros de Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz), Ingeniería Estrella Paraguay S.A. y Estrella Haití S.A., como también su posición a nivel consolidado al incorporar sus inversiones en otras sociedades mediante los estados financieros consolidados de Ingeniería Estrella, S.A. y subsidiarias.

RESULTADOS Y MÁRGENES

Continuo crecimiento en operaciones en los últimos años con márgenes más presionados en el último trimestre

A nivel individual, se destaca la amplia diversificación de negocios e industrias en las que opera la entidad, lo que ha permitido compensar menores resultados en ciertos segmentos durante algunos periodos, así como adaptarse a incrementos de actividad en otros sectores.

En este contexto, Ingeniería Estrella ha mostrado márgenes con un comportamiento variable, determinado por la participación relativa de cada segmento en los resultados, dado que algunos subsegmentos presentan mayores márgenes. A esto se suma la influencia del nivel de actividad por país en el desempeño consolidado.

Asimismo, es relevante considerar la incidencia en la generación de Ebitda ajustado de los negocios en los que la entidad participa pero que no consolida, y que se reflejan a través de la cuenta "Participación en las ganancias de subsidiarias, neto de impuestos a las ganancias", así como mediante los dividendos recibidos.

Coherentemente con el avance de proyectos relevantes adjudicados, contemplando el *backlog* asociado a cada uno de ellos, particularmente a nivel nacional, los ingresos de la entidad han reflejado un crecimiento sostenido durante el periodo 2021-2024, transitando desde RD\$8.193 millones hasta los RD\$19.723 millones en cuyo periodo.

Este crecimiento se vio acompañado por una mejora en la rentabilidad, impulsada por una mayor participación de proyectos con mejores márgenes, lo que permitió que el margen Ebitda ajustado se ubicara en un promedio de 29,4%, superior al promedio registrado entre 2017 y 2020 (25,0%).

A diciembre de 2025, Ingeniería Estrella reportó ingresos por RD\$22.588 millones, evidenciando un crecimiento anual del 14,5%. Dicha evolución, se explica principalmente por un incremento en los ingresos a nivel local del 18,6%, el cual compensó la contracción del 89,6% en las operaciones internacionales.

En República Dominicana, según su peso relativo, se registró una mayor actividad en infraestructura mostrando un avance del 20,1% respecto del año anterior, seguido por la mesurada evolución en edificaciones (112,4%), permitiendo mermar las bajas en los segmentos de desarrollo y otros.

En términos de línea de servicios, a igual periodo, el impulso en ingresos se encontró asociado al crecimiento proveniente por servicios de construcción (31,4%), alquiler de

equipos y maquinarias (21,5%) y, en menor medida, servicios de administración (0,6%), los que en conjunto permitieron disminuir los efectos de la caída de supervisión y dirección técnica (55,5%).

Por su parte, la estructura de costos durante 2025 exhibió una variación anual del 13,4% en los costos operacionales, mientras que los gastos de administración y venta se incrementaron en un 54,6% anual. Lo anterior, se atribuye a los mayores gastos asociados principalmente a materia prima como también compensaciones al personal y alquileres producto del mayor nivel de actividad.

Como resultado, la generación de Ebitda a diciembre de 2025 se ubicó en los RD\$4.455 millones, cifra un 2,9% por sobre lo registrado al cierre del año anterior. Este desempeño, estuvo influenciado por una menor contención en costos respecto a la evolución de los ingresos, resultando en un ligero deterioro del margen Ebitda, el cual se situó en un 19,7% desde el 22,0% reportado al cierre de 2024, ubicándose por debajo de la media del periodo 2021-2024 (21,4% promedio).

A nivel de segmentos, se observó un aumento en la actividad de infraestructura, junto con una recuperación del segmento de edificaciones, los que en conjunto permitieron compensar las disminuciones registradas en las operaciones internacionales, desarrollo inmobiliario y otros.

Adicionalmente, la compañía mantiene inversiones en asociadas y otras entidades que no consolidan sus operaciones en los estados financieros. Al incorporar las ganancias provenientes de estas asociadas, así como los dividendos recibidos, la generación total se elevó hasta los RD\$1.730 millones al cierre de 2025, frente a RD\$1.683 millones en 2024. Estos ingresos se encuentran concentrados principalmente en Consorcio Minero Dominicano S.A., Acero Estrella S.A. y, en menor medida, en Estrella Energy S.R.L. y el Fideicomiso Residencial Livera.

Consecuentemente, el Ebitda ajustado –que incluye las utilidades por participación en asociadas y dividendos de inversiones no consolidadas– ascendió a los RD\$6.218 millones, con un avance anual del 3,0% respecto de 2024, mientras que el margen Ebitda ajustado se situó en un 27,5% a diciembre de 2025 (30,6% al cierre de 2024), demostrando menor holgura respecto a la media del 29,8% entre los años 2021 y 2024.

La generación de flujo de caja neto de la operación ajustado (FCNOA) ha mostrado un comportamiento volátil durante el periodo analizado, influido principalmente por las necesidades de financiamiento del capital de trabajo, variaciones en cuentas por cobrar y otros factores operativos. Esta dinámica ha reflejado tanto periodos de déficit como de recuperación, en línea con los ciclos propios de los proyectos de infraestructura y construcción (I&C) e inmobiliarios.

Con posterioridad a los flujos deficitarios de los años 2019 y 2021, asociados a las mayores exigencias operativas, el FCNOA se ubicó por sobre los rangos históricos entre los años 2022-2024, situándose entre los RD\$2.956 millones (2023) y los RD\$5.198 (2022), impulsado por el avance en proyectos de envergadura.

Al cierre de 2025 el FCNOA alcanzó los RD\$1.155 millones, reflejando una relevante contracción del 74,7% anual, explicado principalmente por los mayores pagos y el crecimiento en cuentas por cobrar, entre otras necesidades operativas, concordante con los proyectos de la entidad.

Como resultado de esta evolución, junto con una trayectoria creciente de deuda financiera en los últimos trimestres, el indicador FCNOA/deuda financiera se ubicó en niveles por debajo del 40% durante el último ejercicio, alcanzando un 13,2% al cierre de 2025 tras mantener una media del 67,7% entre los años 2022 y 2024.

Al analizar las cifras a nivel consolidado, incorporando las operaciones en empresas con participación accionaria relevante, se puede observar un constante crecimiento en los ingresos pasando desde los RD\$15.278 millones en 2021 hasta los RD\$ 37.550 millones a fines de 2025 (frente RD\$31.395 millones en 2024), lo cual proviene tanto a un incremento en la actividad a nivel individual como en sus principales filiales como es el caso de CMD y Acero Estrella.

Lo anterior, sumado a un adecuado manejo de costos ha permitido que el Ebitda mantenga la misma tendencia pasando de los RD\$5.068 millones hasta los RD\$11.682 millones en igual periodo (RD\$10.196 millones en 2024), mientras que su margen Ebitda ha fluctuado entre el 29% y 33,5% en dicho periodo (31,1% en 2025 versus 32,5% en 2024).

A junio de 2026, los ingresos individuales de Ingeniería Estrella alcanzaron los RD\$13.009 millones, presentando un crecimiento del 10,3% respecto a igual periodo de 2025. Esta variación se asocia en su mayoría al avance evidenciado en Costa Rica y la mayor actividad en República Dominicana, en particular en el segmento de infraestructura e internacional, las que neutralizaron el desempeño negativo de los segmentos restantes.

A igual fecha, los costos operacionales aumentaron un 14,1% y los gastos de administración y ventas crecieron un 26,0% en comparación con el segundo trimestre de 2025. Como resultado, la generación de Ebitda mostró una disminución anual del 18,7%, alcanzando los RD\$1.628 millones, con un margen Ebitda del 12,5% (frente al 17,0% registrado en junio de 2025). A nivel de segmentos, las mayores contracciones se observaron tanto en las operaciones internacionales como en infraestructura, seguidas por el descenso en edificaciones. Los efectos anteriores, no lograron ser compensados en su totalidad por el crecimiento de otras operaciones y del segmento de desarrollo.

Asimismo, el Ebitda ajustado –que incorpora dividendos y resultados de subsidiarias no consolidadas– totalizó RD\$2.406 millones a junio de 2026, evidenciando una caída del 5,7% anual, pese a las mayores ganancias provenientes de entidades no consolidadas se por RD\$541 millones.

De esta forma, el margen Ebitda ajustado se redujo a 18,5%, inferior al 21,6% observado en igual periodo del año anterior, ubicándose por debajo de los niveles históricos. Sin embargo, la entidad ha mostrado capacidad de recuperación de márgenes a lo largo del año.

Por su parte, el flujo de caja neto de la operación ajustado (FCNOA), al primer semestre de 2026, registró un valor de RD\$435 millones (frente a RD\$717 millones a junio de 2025), afectado por mayores requerimientos de capital de trabajo, particularmente en cuentas por cobrar y menores resultados operacionales, entre otros factores. En consecuencia, el indicador FCNOA sobre deuda financiera, calculado en base a los últimos doce meses móviles, disminuyó desde 13,2% al cierre de 2025 hasta un 8,3% a junio de 2026.

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS

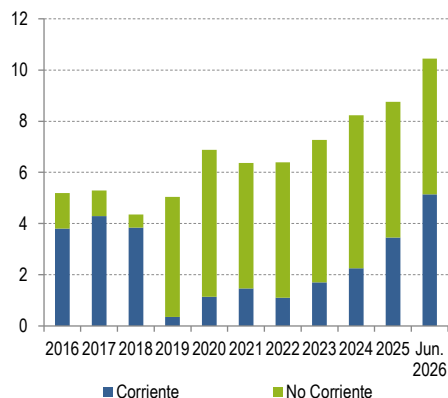
Indicadores de cobertura en rangos holgados pese a niveles de endeudamiento financiero crecientes

Las políticas de financiamiento de la compañía contemplan un adecuado mix entre generación propia de la entidad y endeudamiento financiero.

La entidad mantiene deuda asociada al financiamiento de equipo y maquinarias, con cuotas trimestrales, iguales y consecutivas. Además de un financiamiento que en los últimos periodos ha reflejado la mayor incursión en préstamos de corto plazo frente al

EVOLUCIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA AJUSTADA

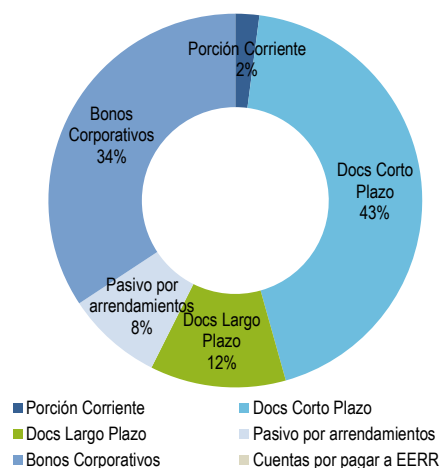
Cifras en miles de millones de pesos



Fuente: Elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

COMPOSICIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA POR TIPO DE DEUDA

Cifras a junio de 2026



Fuente: Elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

incremento de las necesidades de capital de trabajo, reflejando una estructura más homogénea en términos de plazos.

Durante el periodo analizado, a nivel individual los pasivos financieros ajustados de la compañía (incorporando pasivos por arrendamiento y cuentas por pagar a empresas relacionadas no corrientes) han presentado un comportamiento dispar, dependiendo de las necesidades de financiamiento de cada proyecto y maquinaria. Al respecto, estos pasaron de mantenerse por debajo de los RD\$5.500 millones entre 2016-2019 hasta situarse en los RD\$6.370 millones durante 2021 y 2022.

Posteriormente, se ha observado un constante crecimiento pasando de los RD\$7.265 millones en 2023 hasta los RD\$10.450 millones a junio de 2026, ante una mayor carga financiera debido a las necesidades de capital de trabajo. Ello además considera que la deuda financiera neta ajustada se ha comportado de manera similar debido a la mantención de una caja por debajo de los RD\$350 millones en los últimos años (RD\$784 millones promedio entre 2020 y 2023).

Cabe destacar que, durante 2025, la compañía inscribió un programa de emisión por RD\$4.500 millones, cuyos fondos serían destinados para el financiamiento de capital de trabajo y la reestructuración de pasivos financieros de la entidad, el cual aún no contempla colocaciones vigentes.

Al primer semestre de 2026, la deuda financiera ajustada se encontraba estructurada en un 50,8% en el largo plazo, estando compuesta en gran parte por bonos corporativos, seguido de deuda financiera y pasivos por arrendamiento. El porcentaje restante del 49,2% se asocia a vencimientos de corto plazo, concentrados principalmente en préstamos o líneas de créditos, entre otros.

La base patrimonial durante el periodo analizado mantuvo mayoritariamente una evolución creciente que, considerando efectos de utilidades acumuladas, otras reservas y otros factores, transitó desde los RD\$11.736 millones a fines de 2017 hasta los RD\$22.780 millones a junio de 2026, destacando la contracción a diciembre de 2024 que situó un capital patrimonial de RD\$17.574 millones producto del mayor reparto de dividendos del periodo (RD\$4.420 millones) en comparación a los beneficios netos del periodo (RD\$3.831 millones) y otros resultados integrales deficitarios (RD\$17 millones).

En consideración, la evolución anterior ha permitido mitigar las mayores obligaciones financieras, evidenciando un indicador de *leverage* financiero ajustado en torno a las 0,4 veces durante el periodo evaluado. A junio de 2026, dicho indicador se situó en las 0,5 veces (0,4 veces a junio y diciembre de 2025).

El programa de emisión contempla límites en relación al endeudamiento de la compañía, estos son un ratio de Ebitda sobre gastos financieros mayor o igual a 1,0 vez, y un endeudamiento financiero (Deuda Financiera/Capital Contable) menor o igual a las 2,0 veces.

Actualmente, dichos ratios se encuentran con holgura considerando que alcanzaron las 3,1x y 0,5x, respectivamente, a junio de 2026, considerando la forma de cálculo establecida en el programa de emisión.

Los indicadores de cobertura se han mantenido en niveles satisfactorios durante el periodo evaluado, con cierta volatilidad inherente a la industria a la que pertenece, permitiendo mantener cierta holgura para enfrentar escenarios de mayor complejidad.

Así, a diciembre de 2025, el indicador de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado alcanzó las 1,4 veces, en línea con lo exhibido en los últimos años (1,5 veces promedio entre 2022 y 2024), mientras que la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros se situó en las 7,4 veces (7,0 veces promedio entre 2022 y 2024).

Al primer semestre de 2026, los indicadores de cobertura reflejan el mayor nivel de endeudamiento financiero junto con una menor generación, ocasionando que el ratio de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado se sitúe en las 1,7 veces (1,3 veces a junio de 2025) y el Ebitda ajustado sobre gastos financieros se disminuya hasta las 6,0 veces (8,5 veces al primer semestre de 2025). No obstante, estos se mantienen acorde a los rangos esperados para la categoría.

Al analizar los indicadores financieros consolidando las operaciones en empresas con participación accionaria relevante, subsidiarias, se puede observar que el leverage financiero neto se mantuvo entre las 0,5 y 0,8 veces durante el periodo evaluado, con mayores presiones en los últimos periodos debido al incremento en los niveles de deuda y menor caja. En el caso de los indicadores de cobertura, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda se ha mantenido en torno a las 2,4 veces a partir del cierre de 2022 (2,2 veces a junio de 2026) y el indicador de Ebitda sobre gastos financieros por ubicó alrededor de las 4,2 veces (4,5 veces a junio de 2026).

LIQUIDEZ: SUFICIENTE

La liquidez proyectada por Feller Rate, considerando los usos y fuentes de fondos de los flujos de la entidad para determinar su flexibilidad financiera, se encuentra calificada como "Suficiente". Lo anterior, además contempla el manejo de las necesidades de financiamiento, mediante las cuentas por cobrar y el manejo del inventario, entre otros factores.

A junio de 2026, considera niveles de caja por RD\$302 millones, una generación de Ebitda ajustado y FCNOA anualizados, doce meses móviles, por RD\$6.071 millones y RD\$873 millones, en comparación a vencimientos de deuda de corto plazo por RD\$5.139 millones, los cuales corresponden principalmente al financiamiento de capital de trabajo, considerando que RD\$4.542 millones corresponden a documentos por pagar, RD\$215 millones a la porción corriente de deuda a largo plazo, y el monto restante corresponde a pasivos por arrendamiento.

Por otro lado, la posición de liquidez de la compañía se ve favorecida por su capacidad de acceso al mercado financiero, contando con disponibilidad y capacidad de uso de líneas de crédito bancarias, las cuales se encuentran parcialmente giradas, sin incluir las líneas de proyectos ni boletas de garantías.

Además, se considera el programa de emisión de bonos recientemente inscrito, el cual permitiría el refinanciamiento de parte de la deuda financiera de corto plazo.

	25 Julio 2023	30 Enero 2024	29 Julio 2024	29 Enero 2025	3 Junio 2025	4 Julio 2025	30 Enero 2026	28 Julio 2026
Solvencia	A	A	A	A	A+	A+	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-148	A	A	A	A	A+	A+	A+	A+
Bonos Corp. SIVEM-186					A+	A+	A+	A+

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO INGENIERÍA ESTRELLA S.A. (CASA MATRIZ) Y ESTRELLA HAITÍ S.A.

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Jun. 2025*	Jun. 2026*
Ingresos ⁽¹⁾	10.811	7.692	8.193	11.147	15.972	19.723	22.588	11.796	13.009
Ebitda ⁽²⁾	1.289	1.373	1.494	2.566	3.590	4.330	4.455	2.003	1.628
Ebitda Ajustado ⁽³⁾	1.986	2.167	2.524	3.489	4.259	6.039	6.218	2.552	2.406
Resultado Operacional	984	1.097	1.207	2.306	3.006	3.401	3.502	1.522	1.203
Ingresos Financieros	57	47	218	103	87	179	167	53	61
Gastos Financieros	-663	-725	-844	-654	-647	-672	-842	-352	-521
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	767	822	1.394	2.238	2.511	3.831	4.272	1.581	1.281
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	-1.705	-480	-1.095	4.646	2.419	4.061	470	415	-31
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽⁴⁾	-1.121	198	-468	5.198	2.956	4.567	1.155	717	435
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽⁵⁾	-1.705	-480	-1.095	4.646	2.419	4.061	470	415	-31
Inversiones en Activos fijos Netas	627	100	-400	-650	-1.945	-627	-798	-222	-611
Inversiones en Acciones							-1.326	-158	-647
Flujo de Caja Libre Operacional	-1.078	-380	-1.495	3.996	474	3.434	-1.654	35	-1.288
Dividendos pagados				-1.140	-1.203	-4.420		-230	
Flujo de Caja Disponible	-1.078	-380	-1.495	2.857	-729	-986	-1.654	-195	-1.288
Movimiento en Empresas Relacionadas									
Otros movimientos de inversiones	884	100	421	283	56	229	273	8	-76
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-194	-280	-1.074	3.140	-673	-757	-1.381	-186	-1.364
Variación de capital patrimonial	-48			-256	-36				
Variación de deudas financieras	530	573	271	-2.000	806	378	1.289	51	1.443
Otros movimientos de financiamiento	-265	100	138	-533	-83	-95	-1	14	-13
Financiamiento con EERR									
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	22	393	-666	350	13	-474	-93	-121	66
Caja Inicial	690	712	1.105	440	790	803	329	329	236
Caja Final	712	1.105	440	790	803	329	236	208	302
Caja y equivalentes	712	1.105	440	790	803	329	236	208	302
Cuentas por Cobrar Clientes	10.594	11.716	8.900	7.260	7.760	8.149	8.566	9.118	12.661
Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas	857	767	2.024	786	757	1.412	2.738	1.964	2.872
Inventario	383	346	330	552	617	667	873	801	995
Deuda Financiera ⁽⁶⁾	5.043	6.197	6.374	5.354	6.752	7.342	8.755	7.380	10.450
Deuda Financiera Ajustada ⁽⁷⁾	5.043	6.882	6.374	6.397	7.265	8.235	8.755	8.269	10.450
Activos Totales	26.654	28.604	28.796	27.837	30.804	32.834	36.934	35.786	44.161
Pasivos Totales	12.820	13.182	11.984	10.181	12.624	15.260	15.338	16.847	21.381
Patrimonio + Interés Minoritario	13.834	15.422	16.812	17.656	18.180	17.574	21.596	18.939	22.780

* Estados financieros interinos a junio de 2025 y junio de 2026. Estados financieros auditados 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025.

(**) Indicadores anualizados donde corresponda.

n.d.: No disponible.

(1) Ingresos Ajustados= Ingresos operacionales + parte de otros ingresos.

(2) Ebitda: Resultado Operacional más otros gastos operacionales, depreciación y amortización.

(3) Ebitda Ajustado = Ebitda + participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas que se contabilicen utilizando el método de participación

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

(5) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados y descontados los intereses netos del periodo.

(6) Deuda Financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

(7) Se incorpora cuentas por pagar a empresas relacionada de largo plazo desde 2020.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS INGENIERÍA ESTRELLA S.A. (CASA MATRIZ) Y ESTRELLA HAITÍ S.A.

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Jun. 2025*	Jun. 2026*
Margen Bruto	21,6%	22,1%	22,4%	28,6%	26,9%	24,3%	25,1%	18,5%	15,7%
Margen Operacional (%)	9,1%	14,3%	14,7%	20,7%	18,8%	17,2%	15,5%	12,9%	9,2%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	11,9%	17,9%	18,2%	23,0%	22,5%	22,0%	19,7%	17,0%	12,5%
Margen Ebitda Ajustado ⁽²⁾ (%)	18,4%	28,2%	30,8%	31,3%	26,7%	30,6%	27,5%	21,6%	18,5%
Rentabilidad Patrimonial (%)	5,5%	5,3%	8,3%	12,7%	13,8%	21,8%	19,8%	19,8%	17,4%
Costo/Ventas	78,4%	77,9%	77,6%	71,4%	73,1%	75,7%	74,9%	81,5%	84,3%
Gav/Ventas	12,5%	7,9%	7,7%	8,0%	8,1%	7,1%	9,6%	5,6%	6,5%
Días de Cobro	352,8	548,4	391,1	234,5	174,9	148,7	136,5	158,3	191,5
Días de Pago	175,2	245,3	237,9	66,2	68,2	61,9	69,2	75,2	108,3
Días de Inventario	16,3	20,8	18,7	25,0	19,0	16,1	18,6	18,1	19,6
Endeudamiento total	0,9	0,9	0,7	0,6	0,7	0,9	0,7	0,9	0,9
Endeudamiento financiero	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5
Endeudamiento Financiero Neto	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4
Endeudamiento financiero Ajustado	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4	0,5
Endeudamiento Financiero Neto Ajustado	0,3	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Deuda Financiera / Ebitda ^{(1) (3)} (vc)	3,9	4,5	4,3	2,1	1,9	1,7	2,0	1,7	2,6
Deuda Financiera Ajustada / Ebitda Ajustado ^{(2) (5)} (vc)	2,5	3,2	2,5	1,8	1,7	1,4	1,4	1,4	1,7
Deuda Financiera Neta / Ebitda ^{(1) (3)} (vc)	3,4	3,7	4,0	1,8	1,7	1,6	1,9	1,7	2,5
Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitda Ajustado ^{(2) (5)} (vc)	2,2	2,7	2,4	1,6	1,5	1,3	1,4	1,3	1,7
Ebitda / Gastos Financieros ⁽¹⁾ (vc)	1,9	1,9	1,8	3,9	5,5	6,4	5,3	6,0	4,0
Ebitda Ajustado / Gastos Financieros ⁽²⁾ (vc)	3,0	3,0	3,0	5,3	6,6	9,0	7,4	8,5	6,0
FCNOA / Deuda Financiera (%) ^{(3) (4)}	-22,2%	3,2%	-7,3%	97,1%	43,8%	62,2%	13,2%	64,1%	8,3%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%) ⁽⁴⁾	-25,9%	3,9%	-7,9%	113,9%	49,7%	65,1%	13,6%	66,0%	8,6%
FCNOA / Deuda Financiera Ajustada (%) ^{(5) (4)}	-22,2%	2,9%	-7,3%	81,3%	40,7%	55,5%	13,2%	57,2%	8,3%
FCNOA / Deuda Financiera Neta Ajustada (%) ⁽⁴⁾	-25,9%	3,4%	-7,9%	92,7%	45,7%	57,8%	13,6%	58,7%	8,6%
FCNOA / Deuda Financiera Corriente (%) ^{(3) (4)}	-318,6%	17,3%	-32,0%	472,3%	174,1%	202,2%	33,4%	191,2%	17,0%
Liquidez Corriente (vc)	1,7	1,9	1,8	2,3	1,8	1,5	1,3	1,5	1,3

* Estados financieros interinos a junio de 2025 y junio de 2026. Estados financieros auditados 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025.

(**) Indicadores anualizados donde corresponda.

n.d.: No disponible.

(1) Ebitda: Resultado Operacional más depreciación y amortización.

(2) Ebitda Ajustado = Ebitda + participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas que se contabilicen utilizando el método de participación.

(3) Deuda Financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

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

(5) Se incorpora cuentas por pagar a empresas relacionada de largo plazo desde 2020.

RESUMEN FINANCIERO INGENIERÍA ESTRELLA S.A. Y SUBSIDIARIAS

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Jun. 2025*	Jun. 2026*
Ingresos ⁽¹⁾	15.186	13.035	15.278	21.160	25.862	31.395	37.550	18.168	21.266
Ebitda ⁽²⁾	3.516	4.075	5.068	6.227	8.371	10.196	11.682	5.205	5.585
Resultado Operacional	2.382	2.950	3.909	4.883	5.948	7.190	7.990	3.395	3.715
Ingresos Financieros	628	596	316	855	562	1.389	818	75	88
Gastos Financieros	-1.518	-1.732	-2.052	-1.691	-1.896	-2.371	-2.539	-1.203	-1.358
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	1.020	1.253	2.020	3.669	3.470	5.392	4.949	1.899	2.149
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	-1.067	52	1.589	6.509	6.214	9.662	3.694	1.643	3.093
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽³⁾	-166	1.188	3.326	7.325	7.396	10.791	5.516	2.774	4.369
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽⁴⁾	-1.067	52	1.589	6.509	6.214	9.662	3.694	1.643	3.093
Inversiones en Activos fijos Netas	-607	-1.347	-1.285	-4.113	-6.082	-5.097	-5.328	-2.020	-2.735
Inversiones en Acciones			14	-80	-2.449	-283		21	-490
Flujo de Caja Libre Operacional	-1.673	-1.295	318	2.317	-2.316	4.282	-1.633	-355	-132
Dividendos pagados	-17			-1.437	-1.203	-6.542	-472	-230	
Flujo de Caja Disponible	-1.690	-1.295	318	879	-3.520	-2.260	-2.105	-585	-132
Movimiento en Empresas Relacionadas									
Otros movimientos de inversiones	205	-117	-2						
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-1.485	-1.412	317	879	-3.520	-2.260	-2.105	-585	-132
Variación de capital patrimonial	177			-256	-36				
Variación de deudas financieras	1.765	1.789	-673	-32	3.685	1.484	2.008	-43	397
Otros movimientos de financiamiento	4	264	-211	120	-332	-20	-1	57	-170
Financiamiento con EERR	-89								
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	371	641	-568	711	-202	-796	-98	-571	95
Caja Inicial	971	1.342	1.983	1.415	2.125	1.923	1.127	1.127	1.029
Caja Final	1.342	1.983	1.415	2.125	1.923	1.127	1.029	556	1.124
Caja y equivalentes	1.377	1.983	1.415	2.125	1.923	1.127	1.029	556	1.124
Cuentas por Cobrar Clientes	14.200	16.029	13.104	11.827	11.726	12.558	13.673	13.876	17.999
Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas	1.233	1.183	1.920	1.045	1.271	1.340	2.878	1.761	2.715
Inventario	3.542	3.852	5.005	5.979	5.426	4.777	6.306	5.101	6.957
Deuda Financiera ⁽⁵⁾	14.348	16.788	16.386	17.410	22.559	25.020	27.055	25.047	27.225
Activos Totales	50.135	54.508	55.330	58.286	66.570	69.564	76.110	73.734	84.768
Pasivos Totales	24.965	26.386	25.188	26.121	32.401	36.686	38.738	39.130	45.418
Patrimonio + Interés Minoritario	25.171	28.122	30.142	32.165	34.169	32.878	37.372	34.604	39.350

* Estados financieros interinos a junio de 2025 y junio de 2026. Estados financieros auditados 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025.

n.d.: No disponible.

(1) Ingresos Ajustados= Ingresos operacionales + parte de otros ingresos.

(2) Ebitda: Resultado Operacional más otros gastos operacionales, depreciación y amortización.

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

(4) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados y descontados los intereses netos del periodo.

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

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS INGENIERÍA ESTRELLA S.A. Y SUBSIDIARIAS

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Jun. 2025*	Jun. 2026*
Margen Bruto	32,3%	32,3%	34,7%	33,8%	34,1%	34,2%	33,0%	27,3%	27,4%
Margen Operacional (%)	15,7%	22,6%	25,6%	23,1%	23,0%	22,9%	21,3%	18,7%	17,5%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	23,2%	31,3%	33,2%	29,4%	32,4%	32,5%	31,1%	28,6%	26,3%
Rentabilidad Patrimonial (%)	4,1%	4,5%	6,7%	11,4%	10,2%	16,4%	13,2%	15,0%	13,2%
Costo/Ventas	67,7%	67,7%	65,3%	66,2%	65,9%	65,8%	67,0%	72,7%	72,6%
Gav/Ventas	16,7%	9,7%	9,1%	10,7%	11,1%	11,3%	11,7%	8,7%	9,9%
Días de Cobro	336,6	442,7	308,8	201,2	163,2	144,0	131,1	151,7	159,4
Días de Pago	228,5	244,5	187,6	99,0	86,3	80,5	74,2	104,8	128,7
Días de Inventario	124,1	157,2	180,6	153,5	114,6	83,2	90,2	83,5	91,4
Endeudamiento total	1,0	0,9	0,8	0,8	0,9	1,1	1,0	1,1	1,2
Endeudamiento financiero	0,6	0,6	0,5	0,5	0,7	0,8	0,7	0,7	0,7
Endeudamiento Financiero Neto	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾ ⁽³⁾ (vc)	4,1	4,1	3,2	2,8	2,7	2,5	2,3	2,4	2,3
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾ ⁽²⁾ (vc)	3,7	3,6	3,0	2,5	2,5	2,3	2,2	2,3	2,2
Ebitda /Gastos Financieros ⁽¹⁾ (vc)	2,3	2,4	2,5	3,7	4,4	4,3	4,6	4,1	4,5
FCNOA/ Deuda Financiera (%) ⁽²⁾ ⁽³⁾	-1,2%	7,1%	20,3%	42,1%	32,8%	43,1%	20,4%	42,2%	26,1%
FCNOA/ Deuda Financiera Neta (%) ⁽²⁾	-1,3%	8,0%	22,2%	47,9%	35,8%	45,2%	21,2%	43,2%	27,2%
FCNOA/ Deuda Financiera Corriente (%) ⁽³⁾ ⁽⁴⁾	-4,5%	47,0%	102,0%	182,1%	155,1%	189,8%	74,2%	175,0%	80,7%
Liquidez Corriente (vc)	1,6	2,1	2,1	2,0	1,9	1,5	1,6	1,5	1,3

* Estados financieros interinos a junio de 2025 y junio de 2026. Estados financieros auditados 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025.

n.d.: No disponible.

(1) Ebitda: Resultado Operacional más depreciación y amortización.

(2) Deuda Financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

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

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Emisión de Bonos Corporativos	Primera	Segunda
Número de Registro	SIVEM-148	SIVEM-186
Valor total del Programa de Emisión	\$ 5.600.000.000	\$ 4.500.000.000
Valor máximo de cada Emisión	Especificado en cada emisión	Especificado en cada emisión
Fecha de resolución aprobatoria del programa	23/07/2021	15/08/2025
Covenants	Ebitda sobre gastos financieros mayor o igual a 1,0 vez. Deuda Financiera/Capital Contable menor o igual a las 2,0 veces.	
Emisiones inscritas al amparo del Programa	1 y 2	1
Conversión	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes
Garantía	Quirográfica	Quirográfica

EMISIONES DE BONOS VIGENTES	1	2
Al amparo del Programa	SIVEM-148	SIVEM-148
Monto de la emisión	\$ 1.500.000.000	\$ 2.087.611.600
Amortizaciones	Al vencimiento	Al vencimiento
Fecha de vencimiento	30/09/2031	13/10/2031
Pago de Intereses	Trimestral	Trimestral
Tasa de Interés	8,0%	8,0%
Conversión	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes
Garantías	Quirográfica	Quirográfica

NOMENCLATURA DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

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

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

TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

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

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

Los títulos con calificación desde Nivel 1 hasta Nivel 3 se consideran de "grado inversión", al tiempo que los calificados en Nivel 4 como de "no grado inversión" o "grado especulativo".

ACCIONES

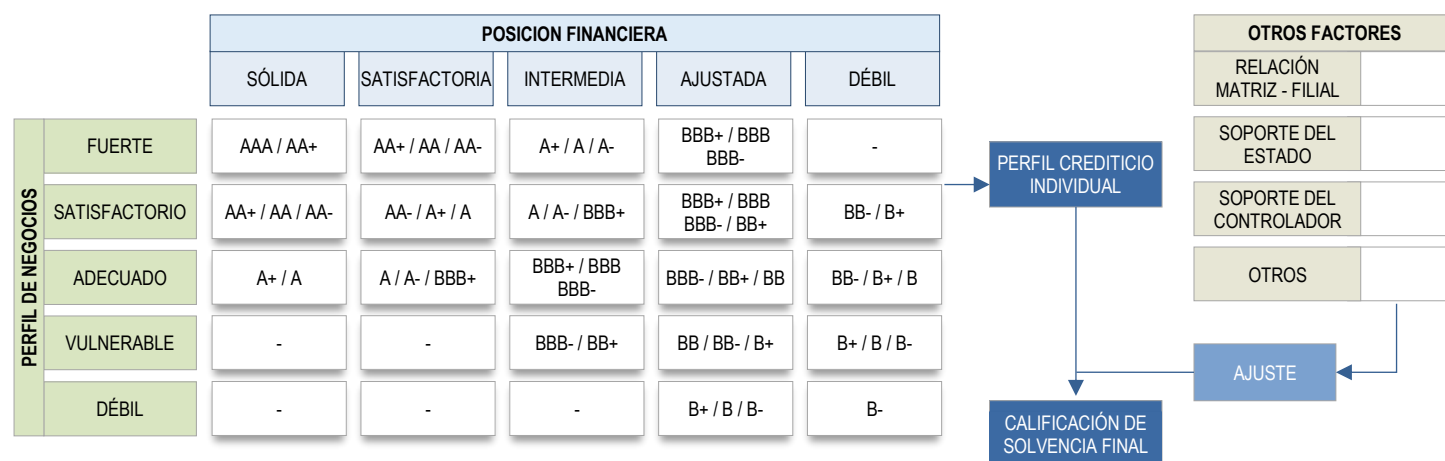
- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 3: Títulos con una buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 4: Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Segunda Clase (o Nivel 5): Títulos accionarios con una inadecuada combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Sin Información Suficiente: Títulos accionarios cuyo emisor no presenta información representativa y válida para realizar un adecuado análisis.

DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

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

MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CALIFICACIÓN FINAL

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



EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Nicolás González – Analista principal

La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en Información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.