

SIVEM-134 Acero Estrella, Informe de Representantes de Obligacionistas

Trimestre a junio 2026

5 de agosto de 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: Acero Estrella, SRL.

Número de Registro Emisión SIMV: SIVEM – 134

Registro Nacional de Contribuyente 1-02-32552-9

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

CONTENIDO

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.	3
b) Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.	4
c) Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.....	4
d) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores.	5
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.....	6
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.....	8
i) Actualización de la Calificación de Riesgo de la emisión y del emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.....	10
j) Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.....	11
k) Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.....	11
l) Monto total de la emisión que ha sido colocado.....	13
m) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.....	13
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.....	13
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.....	13

- p) Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines. 14
- 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.)..... 14
- r) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor. 14
- s) Modificaciones al Contrato de Emisión. 14
- t) La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado. 14
- u) Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión. 15
- 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..... 15
- w) Otros..... 15



INFORME

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

Nota explicativa: El Prospecto de Emisión autorizó el Programa de Bonos Corporativos por un monto máximo de hasta RD\$2,576,055,000, equivalente a US\$50,000,000 al tipo de cambio de referencia vigente a la fecha de aprobación. No obstante, el monto efectivamente colocado y en circulación asciende a RD\$2,576,000,000, generándose una diferencia de RD\$55,000, correspondiente a un remanente no emitido producto del redondeo en la conversión de la emisión denominada en moneda extranjera, sin que ello represente un incumplimiento de las condiciones del Prospecto ni afecte los derechos de los tenedores de bonos.

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

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

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



El presente programa de emisiones no requiere de administrador extraordinario.

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

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

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

Sobre la validación de los pagos de intereses pudimos observar:

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

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

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

CODIGO ISIN	Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Monto RDS	Base	Días	Tasa	Total de Intereses
DO2018100126	20-mar-26	20-jun-26	500,000,000.00	365	92	12.00%	15,123,287.67
DO2018100225	12-feb-26	12-may-26	1,350,000,000.00	365	89	11.25%	37,032,534.25
DO2018100324	28-feb-26	30-may-26	726,000,000.00	365	91	11.25%	20,362,808.22
							72,518,630.14

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

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

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

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

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

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

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

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

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



Trimestre a junio 2026

5 de agosto de 2026

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

Detalle de pagos a continuación:

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

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

Detalle de pagos a continuación:

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

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

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

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

En fecha 22 de febrero 2021 fueron utilizados RD\$99,726,000.01 para abonar a la deuda contraída a corto plazo con Banreservas. Permanecen reservados RD\$179,487,445.00 y US\$500,000.00 para abono de deuda, Capex y capital de trabajo.

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

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

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

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

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

CEVALDOM, Depósito Centralizado de Valores S.A., ha sido la empresa designada como agente del programa de emisiones. Tiene a su cargo la custodia, compensación y liquidación de los valores del presente programa



de emisión, así como los procedimientos de pago de intereses y capital de los Bonos Corporativos.

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

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

Tasa de interés fija:	12% anual
Frecuencia del pago:	trimestral
Fecha de emisión:	14 de febrero 2020
Fecha de Vencimiento:	14 de febrero 2030

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

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

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



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

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

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

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

Calificación de Riesgo - Feller		
	Enero 2026	Julio 2026
Solvencia	A	A
Perspectivas	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-134	A	A

Calificación de Riesgo - PCR		
	Enero 2026	Junio 2026
Fecha de Información		
Solvencia Financiera	A+	A+
Bonos Corporativos	A+	A+
Perspectiva	Estable	Positiva

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

PCR: En comité de calificación de riesgo, Pacific Credit Ratings (PCR), decidió mantener la calificación de **"DO A+"** a la **"Fortaleza Financiera"** y al "Programa de Bonos Corporativos" y modificar la perspectiva de **"Estable"** a **"Positiva"**, de Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias; con información al 31 de diciembre del 2025. La calificación se fundamenta en los adecuados niveles de ventas, principalmente en el mercado dominicano, como resultado de los

ingresos obtenidos por la ejecución de proyectos, complementado con la participación en las ganancias de subsidiarias y asociadas; así como el adecuado manejo de los costos y gastos operacionales que le han permitido mantener constantes márgenes de rentabilidad. Adicionalmente se consideran su bajo nivel de endeudamiento y sus adecuados niveles de liquidez; así como sus adecuados niveles de cobertura sobre los gastos financieros.

Ver **anexo** calificación más reciente.

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

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

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

**Acero Estrella & Subsidiarias
Covenants Programa de Emisiones
Al 30 de Junio de 2025-2026
Montos Expresados en Peso Dominicanos**

	2025	2026
Ebitda/ Gastos Financieros > 1		
Ebitda	499,310,254	542,717,255
Gasto Financiero	201,546,440	217,617,310
Resultado	2.48	2.49
Deuda Financiera/ Capital Contable < 2.0		
Deuda Financiera	3,712,688,562	3,964,104,816
Capital Contable	8,437,719,203	9,250,253,100
Resultado	0.44	0.43

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 i) 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

Validamos la correcta remisión a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana de la información financiera anual correspondiente al período terminado al **31 de diciembre de 2025**.

Trimestralmente:

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

- Balance general intermedio.
- Estado de resultados intermedio.
- Estado de flujo de efectivo intermedio.
- Estado de cambios en el patrimonio.



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**.

No obstante, durante nuestra revisión identificamos una diferencia no conciliada de RD\$9,672,534 entre el total de activos y la suma del pasivo y el patrimonio. Dicha diferencia fue regularizada por el Emisor con posterioridad a la fecha de corte del presente informe.

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 **RD\$2,576,000,000**.

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

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

No aplica este punto para el trimestre en cuestión.

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

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

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

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



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

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

q) Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento 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 del Mercado de Valores.

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

Conforme a la confirmación legal y a la información suministrada por la Gerencia al **30 de junio de 2026**, el Emisor mantiene procesos laborales y comerciales propios del curso ordinario de sus operaciones. De acuerdo con la evaluación de la Administración y sus asesores legales, dichos procesos no tendrían un efecto material adverso sobre la situación financiera, las operaciones ni la capacidad del Emisor para cumplir sus obligaciones frente a los obligacionistas.

s) Modificaciones al Contrato de Emisión.

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

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



Durante el trimestre en cuestión AE confirma que no ha enajenado y/o adquirido activos fijos, ya sea por compra o venta, que superen el 10% del capital suscrito y pagado de la Sociedad.

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

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

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

Conforme a la información suministrada por la Administración y a los procedimientos de revisión realizados, no tuvimos conocimiento de otros elementos o sucesos que, durante el trimestre evaluado, generaran implicaciones jurídicas, económicas o reputacionales materiales para el Emisor, sus socios o las empresas vinculadas.

w) Otros.

- **Asamblea General Ordinaria Anual:** celebrada el 17 de abril 2026.
- **Estados Financieros auditados al 31 de diciembre 2025:** De acuerdo con la opinión de los Auditores externos, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera consolidada de Acero Estrella, S.R.L. y Subsidiarias.
- **Hechos Relevantes publicados por la Super Intendencia del Mercado de Valores en el trimestre:**

Fecha Recepción	Número Trámite	Descripción Hecho Relevante
4/22/2026	03-2026-002494	ACERO ESTRELLA NOTIFICA RESULTADOS DE LA ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA ANUAL DE ABRIL 2026



SIVEM-134 Acero Estrella, Informe de Representantes de Obligacionistas

Trimestre a junio 2026

5 de agosto de 2026

5/8/2026	03-2026-002882	REMISION INFORME DE REPRESENTANTE DE OBLIGACIONISTAS DE BONOS CORPORATIVOS POR RD\$2,576 MM SIVEM-134 DE ACERO ESTRELLA A MARZO 2026
----------	----------------	--

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS

Representante de Masa de Obligacionistas



Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias

Comité No. 27-2026

Fecha de comité: 26 de junio del 2026

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

Estados financieros interinos al: 31 de marzo 2026.

Construcción metálica / República Dominicana

Información Cualitativa al: 31 de marzo 2026.

Equipo de Análisis

Elminson De Los Santos

Álvaro Castro

esantos@ratingspcr.com

acastro@ratingspcr.com

(809)-373-8635

Calificación
Fortaleza Financiera
DO A+
Bonos Corporativos
DO A+

Significado De La Calificación

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

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

HISTORIAL DE CALIFICACIONES				
Tipo de Instrumento	Fecha de Información	Fecha de Comité	Calificación	Perspectiva
Fortaleza Financiera	dic-23	11-jun-2024	DO A+	Estable
Bonos Corporativos (SIVEM-134)	dic-23	11-jun-2024	DO A	Estable
Fortaleza Financiera	sep-24	22-nov-2025	DO A+	Estable
Bonos Corporativos (SIVEM-134)	sep-24	22-nov-2025	DO A+	Estable
Fortaleza Financiera	dic-24	08-jul-2025	DO A+	Estable
Bonos Corporativos (SIVEM-134)	dic-24	08-jul-2025	DO A+	Estable
Fortaleza Financiera	sep-25	16-Ene-2026	DO A+	Estable
Bonos Corporativos (SIVEM-134)	sep-25	16-Ene-2026	DO A+	Estable
Fortaleza Financiera	dic-25	26-jun-2026	DO A+	Positiva
Bonos Corporativos (SIVEM-134)	dic-25	26-jun-2026	DO A+	Positiva

Información Regulatoria

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en la información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de PCR la verificación de autenticidad de la misma.

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

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, Pacific Credit Ratings (PCR), decidió mantener la calificación de "DO A+" a la "Fortaleza Financiera" y al "Programa de Bonos Corporativos" y modificar la perspectiva de "Estable" a "Positiva", de Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias; con información al 31 de diciembre del 2025. La calificación se fundamenta en los adecuados niveles de ventas, principalmente en el mercado dominicano, como resultado de los ingresos obtenidos por la ejecución de proyectos, complementado con la participación en las ganancias de subsidiarias y asociadas; así como el adecuado manejo de los costos y gastos operacionales que le han permitido mantener constantes márgenes de rentabilidad. Adicionalmente se consideran su bajo nivel de endeudamiento y sus adecuados niveles de liquidez; así como sus adecuados niveles de cobertura sobre los gastos financieros. La calificación también considera la trayectoria de Grupo Estrella, siendo beneficiario del desempeño como accionista de las operaciones de las empresas relacionadas.

Resumen Ejecutivo

- Crecimiento sostenido de ingresos y estabilidad en márgenes:** Al 31 de diciembre de 2025, Acero Estrella y Subsidiarias reportó ingresos por DOP4,598.90 millones, reflejando un crecimiento interanual de DOP648.60 millones (+16.42%), por proyectos de construcción de naves industriales, zonas francas, supermercados, otros sectores y empresas relacionadas. Donde las ventas en mercado local representan el 96.56% y ventas en el exterior 3.44%. Mientras que, los costos de operación totalizaron DOP3,453.27 millones, con un alza de DOP484.16 millones (+16.31%); permitiendo de esta manera un margen bruto de (24.91%%). 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 indicadores de liquidez:** A la fecha de análisis, el indicador de liquidez se situó en 2.19 veces, mientras que el capital de trabajo se ubicó en DOP2,472.15 millones, la liquidez se mostró ligeramente inferior en 0.31 veces, mientras que el capital de trabajo se mostró al alza con DOP57.73 millones. La reducción del indicador de liquidez estuvo asociada al mayor crecimiento de los pasivos corrientes (+29.17%), impulsado principalmente por el aumento en documentos por pagar, cuentas por pagar y arrendamientos financieros. Por su parte, los activos corrientes registraron un incremento de (13.12%), debido principalmente al crecimiento de los inventarios, los avances a proveedores y las cuentas por cobrar a relacionadas. En opinión de PCR, la compañía mantiene una adecuada capacidad para atender sus obligaciones de corto plazo mediante sus activos corrientes.
- Bajos niveles de endeudamiento:** Al cierre de diciembre de 2025, el apalancamiento patrimonial¹ se situó en 0.60 veces y el endeudamiento financiero² en 0.38 veces, manteniéndose en niveles similares a los registrados en diciembre de 2024 (0.61 veces y 0.38 veces, respectivamente). Este comportamiento responde a una evolución equilibrada de las principales partidas del balance general, donde el crecimiento del total de pasivos (+6.44%), los activos (+7.33%) y patrimonio (+7.87%) se presentó a ritmos similares. En conclusión, a la fecha de análisis se observan bajos niveles de endeudamiento, producto de la estabilidad en la estructura del pasivo y el fortalecimiento en su estructura patrimonial y de activos, por lo que, mantiene holgados niveles de solvencia para hacer frente a sus obligaciones.
- Adecuados indicadores de cobertura:** Al cierre del segundo semestre 2025, el indicador de cobertura (EBITDA / Gastos Financieros) se ubicó en 2.36 veces, en comparación al período anterior (diciembre 2024: 2.19 veces), esto como resultado de un incremento del EBITDA DOP130.46 millones (+15.18%), situándose en DOP990.02 millones; por un aumento proporcionalmente mayor de los ingresos (+16.42%), en comparación con la variación mostrada en los costos de ventas (+16.31%), así como por el total de gastos operativos (+12.44%). En tanto que, los gastos financieros alcanzaron DOP420.25 millones, reflejando un alza de DOP27.67 millones (+7.05%), por la utilización de varias líneas de créditos. PCR considera que la empresa mantiene adecuados niveles de cobertura, la que en promedio durante los últimos 5 periodos es de 2.03 veces, evidenciando una adecuada capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras con las ganancias operativas generadas.

¹ Apalancamiento patrimonial: (Total pasivos/Patrimonio)

² Endeudamiento Financiero: (Total Pasivos / Total Activos).

- **Evolución favorable en los niveles de rentabilidad³:** Al cierre del segundo semestre del 2025, los indicadores de rentabilidad se ubicaron en ROA (Rentabilidad de los Activos): 6.08% y ROE (Rentabilidad del Patrimonio): 9.76%, en comparación al periodo anterior (diciembre 2024: ROA: 5.58% y ROE: 8.99%), ambos indicadores resultaron superior al periodo anterior, ya que la utilidad neta se situó en DOP879.02 millones, para un aumento de DOP127.95 millones (+17.04%), producto del aumento en los ingresos y complementado con la participación en las ganancias de subsidiarias y asociadas; así como el adecuado manejo de los costos y gastos operacionales. En conclusión, se consideran la estabilidad en la composición de los activos y el fortalecimiento de la estructura patrimonial, lo que le permite 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

Factores que pudieran mejorar la calificación:

- Mostrar una tendencia al alza en sus ingresos y un crecimiento sostenido en sus indicadores de rentabilidad por encima de los niveles mostrados en periodos anteriores.
- Mantener crecimiento sostenido en los niveles liquidez y solvencia.
- Mantener adecuados niveles de endeudamiento.

Factores que pudieran desmejorar la calificación:

- Registrar una desmejora significativa en cuanto a su cobertura sobre el servicio de deuda.
- Registrar una desmejora significativa en cuanto a su cobertura sobre el servicio de deuda.

Limitaciones a la Calificación

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

Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles): (i) Fenómenos atmosféricos como son lluvias constantes, huracanes y tormentas eléctricas los cuales pueden desencadenar afectación y paros en las plantas de producción, la extracción de materia prima, el acceso a las minas de extracción, el traslado de los equipos pesados con la materia prima y la colocación de hormigón en los proyectos de clientes. (ii) La empresa puede verse impactada por un cambio dramático en la tasa de cambio, sin embargo, se realizan ventas y compras en moneda local y extranjera. (iii) Las operaciones pueden verse afectadas por realización de huelgas o paro de labores que puedan realizar los sindicatos de transporte.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de Riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferente y emisores, vigente en fecha 14 de diciembre 2016.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados financieros auditados para los periodos comprendidos desde 31 de diciembre 2021 hasta 31 de diciembre 2025; así como estados financieros no auditados para los periodos 31 de marzo del 2026 vs. 31 de marzo del 2025.
- **Backlog de Proyectos,** para el 2026, actualizado en la parte de la ejecución del mismo al 31 de marzo 2026, de manera comparativa con el observado en el mismo trimestre 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** al 31 de marzo 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 marzo del 2026, el indicador mensual de actividad económica (IMAE) registró una mejoría al expandirse en 5.10% de forma interanual, constituyendo el ritmo de expansión de la actividad económica más elevado de los últimos once meses. Con este resultado, el crecimiento promedio acumulado durante el primer trimestre del año se sitúa en 4.10%.

Cabe señalar que el comportamiento de marzo de 2026 obedece principalmente al desempeño interanual favorable del valor agregado real del sector Construcción (8.00%), Manufactura de Zonas Francas (7.80%), Intermediación financiera, seguros y actividades conexas (7.00%) y las actividades del sector Servicios en su conjunto (5.90%), destacándose entre estas últimas Hoteles, Bares y Restaurantes (8.00%), Transporte y Almacenamiento (7.60%), Salud (6.40%) y Comercio (5.10%). Adicionalmente, registraron un crecimiento positivo la Manufactura Local (3.90%) y la Agropecuaria (2.40%).

El sector construcción registra una variación interanual de 8.00% en marzo de 2026 impulsada principalmente por un mayor dinamismo en la inversión privada en proyectos residenciales, comerciales y turísticos. Asimismo, la reducción de las tasas de interés activas ha contribuido a ampliar el acceso al crédito, dinamizando la actividad del sector. Este desempeño se refleja en el incremento del volumen de ventas de insumos clave, como el cemento y las estructuras metálicas, en comparación con el mismo periodo de 2025.

En lo concerniente al resultado de las restantes actividades industriales en marzo, la manufactura de zonas francas exhibió un crecimiento interanual de 7.80%, desempeño que se ve reflejado en las exportaciones bajo este régimen que registraron un incremento interanual de 8.00% en el referido mes. En el caso de la minería, la actividad registró una variación interanual de 4.30%, asociada a mayores volúmenes de extracción de oro, plata y arena, grava y gravilla. De igual forma, la manufactura local creció 3.90%, sustentada por el comportamiento de la elaboración de bebidas alcohólicas, las otras industrias manufactureras y la producción de otros productos alimenticios.

En relación con el valor agregado de hoteles, bares y restaurantes, este exhibió una variación interanual de 8.00% en el mes de marzo, lo que responde principalmente al incremento en la llegada de pasajeros no residentes vía aérea, la cual alcanzó un hito histórico, al ser la primera vez que el país supera la cifra de 900,000 turistas en dicho mes. En términos acumulados, se recibieron 2,603,645 turistas por los distintos aeropuertos del país en los tres primeros meses de 2026, significando un crecimiento de 12.20%, respecto al mismo período del año 2025.

Contexto Sistema Sector Construcción

La construcción es uno de los sectores clave para la economía dominicana. Su efecto multiplicador conlleva que sus picos y valles influyan de forma decisiva en el avance global del Producto Interno Bruto. Durante el período comprendido entre enero y diciembre de 2025, el sector construcción experimentó una variación interanual de (+2.06%), lo que obedece fundamentalmente al contexto externo de incertidumbre y de tasas de interés reales que permanecen relativamente elevadas. Esto se refleja en la postergación o ejecución más gradual de proyectos por parte del sector privado, así como en una menor demanda de viviendas.

De igual forma, este resultado fue determinado, en gran medida, por el desempeño de los principales insumos utilizados en el desarrollo de obras de infraestructura. En ese sentido, las ventas locales de cemento registraron un crecimiento de 1.00%, mientras que, las de varillas mostraron una caída de 7.20%; ambos materiales representan, en conjunto, cerca del 60.00% del total de la actividad. Por su parte, el volumen importado de cemento asfáltico presentó una disminución de 2.40%.

Durante la última década, el sector construcción mostró tendencias alentadoras, impulsado por la demanda de nuevas viviendas y proyectos de infraestructura. Las inversiones en proyectos habitacionales y obras públicas favorecieron la consolidación del sector, generando un impacto positivo en el PIB y en la generación de empleo. Este dinamismo fue reflejado en cifras que indicaron un crecimiento promedio anual moderado, posicionando a la construcción como uno de los motores de la economía dominicana. Sin embargo, en los últimos años se han evidenciado desafíos que ponen en riesgo tanto la continuidad como la calidad del desarrollo en este ámbito.

El sector construcción ha estado impactado principalmente por el incremento de costos, presión inflacionaria y tasas de interés elevadas. Lo anterior se ha traducido a una menor demanda de los principales insumos utilizados en la construcción con respecto al año pasado. Ante este escenario, diversos actores del sector, entre ellos la Asociación Dominicana de Constructores y Promotores de Viviendas (Acoprovi), han planteado propuestas orientadas a revertir la tendencia negativa. Con relación a los proyectos de infraestructura el gobierno se consideran los proyectos de vivienda en los cuales se espera que la construcción de viviendas, especialmente de bajo costo, aumente en 2026, impulsada por medidas gubernamentales. De acuerdo con las expectativas de crecimiento general se espera que las tres categorías principales de construcción (edificación residencial, no residencial e ingeniería) crezcan en 2026. El trabajo de ingeniería se espera que liderará un aumento proyectado del 7.30%, seguido de la construcción residencial con un 4.30% y la construcción no residencial con un 1.90%.

Análisis de la institución

Reseña

Acero Estrella S.R.L. (AE) es una sociedad de responsabilidad limitada constituida el 21 de agosto de 1994. La entidad es la empresa matriz de North West Industries S.R.L. (NWI) y American Steel Building Corporation (ASB). En conjunto, estas compañías conforman un grupo empresarial especializado en el diseño, fabricación, instalación, comercialización y construcción de estructuras metálicas.

Grupo Económico

El Grupo Estrella es un conglomerado empresarial con más de cuatro décadas de trayectoria, enfocado principalmente en el sector construcción y con presencia en Centroamérica y el Caribe. El grupo ofrece una propuesta integral de servicios que abarca la ejecución de obras civiles, el diseño y fabricación de estructuras metálicas, así como el suministro de productos derivados del acero, concreto, asfalto y cemento, lo que le permite participar en distintas etapas de la cadena de valor de la industria de la construcción.

Gobierno Corporativo

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 iniciativas de responsabilidad social empresarial con un marcado enfoque social y sin fines de lucro. Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias opera bajo un Reglamento de Gobierno Corporativo que establece los principios y lineamientos orientados a garantizar una gestión eficiente y un adecuado control de sus operaciones, en concordancia con las directrices del Grupo Estrella. Asimismo, la entidad dispone de una normativa para las reuniones del Directorio, cuyos integrantes poseen formación y especialización en distintas áreas, con una experiencia promedio superior a diez años.

El Consejo de Directores está conformado por siete miembros y cuenta con comités de apoyo que fortalecen la supervisión y la toma de decisiones dentro de la organización. Entre ellos se encuentran el Comité de Auditoría, Riesgo y Cumplimiento, así como el Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos. Adicionalmente, la estructura de gobierno se complementa con la Asamblea de Accionistas y el Equipo Directivo, promoviendo la transparencia, la efectividad en la gestión y la aplicación de buenas prácticas de gobierno corporativo.

La compañía se rige por los valores institucionales establecidos en el Código de Ética del Grupo Estrella, el cual orienta la actuación de sus colaboradores y órganos de gobierno bajo principios de integridad, transparencia y responsabilidad. A la fecha de análisis, el capital social totalmente suscrito y pagado ascendió a DOP 1,087.53 millones, representado por 10,875,257 cuotas sociales con un valor nominal de DOP 100.00 cada una. La estructura accionaria se encuentra compuesta principalmente por Ingeniería Estrella, S.A., con una participación del 71.16%, seguida de Grupo Estrella Holdings, S.A. con el 21.02% y otros accionistas con una participación conjunta de 7.81%.

Responsabilidad Social Empresarial

PCR efectuó un análisis de las prácticas de responsabilidad social empresarial de Acero Estrella y Subsidiarias, identificando que la entidad reconoce a sus grupos de interés a través de la Fundación Estrella, aunque no dispone de estrategias formales de participación con estos. A través de dicha fundación, el Grupo desarrolla iniciativas orientadas a la educación y al desarrollo de las comunidades donde mantiene operaciones, así como inversiones en obras de infraestructura, entre ellas la construcción de aceras, contenes, iglesias y viviendas destinadas a personas de bajos recursos.

En materia ambiental, la compañía promueve acciones orientadas a la eficiencia energética, el reciclaje y el uso racional del agua, aunque no cuenta con programas formalmente estructurados para su gestión. Asimismo, evalúa a sus proveedores bajo criterios ambientales y, a la fecha de análisis, no registra sanciones por parte de las autoridades competentes. En el ámbito social, Acero Estrella y Subsidiarias dispone de políticas para la erradicación del trabajo infantil y forzoso, otorga beneficios laborales de ley y complementarios a sus colaboradores, y cuenta con un Código de Ética y políticas orientadas a fomentar su vinculación con las comunidades donde opera.

Composición del capital humano

A diciembre de 2025, el Grupo Estrella contaba con una fuerza laboral de 4,783 empleados, de los cuales Acero Estrella y Subsidiarias representaban el 13.95%, equivalente a 667 colaboradores. La compañía mantiene una fuerza laboral diversa, integrada por empleados de distintas generaciones, perfiles y nacionalidades. En cuanto a su composición por género, la plantilla laboral está conformada principalmente por personal masculino, mientras que la participación femenina representa una proporción menor del total de colaboradores.

Operaciones y Estrategias

Acero Estrella es líder en el diseño, fabricación e instalación de estructuras metálicas en la República Dominicana, con 18,000 toneladas de acero anuales. Es importante destacar que es la única planta del país certificada por los estándares del Instituto Americano de la Construcción en Acero (AISC). Contribuye a la industrialización del sector construcción con la generación de soluciones en acero para múltiples sectores de la economía nacional.

Operaciones

El proceso de producción inicia con la etapa de diseño e ingeniería de proyectos, la cual consiste en la elaboración de planos de acuerdo con los requerimientos de cada cliente, como etapa inicial del proceso, la personalización de sus productos le permite además diferenciarse de sus competidores, anclar su demanda y generar un mayor valor agregado. Estos planos son utilizados posteriormente para la fabricación e instalación de las estructuras metálicas. En la etapa de fabricación, las estructuras de acero pasan por procesos de corte, perforación, limpieza, soldadura y pintura, mediante sistemas de producción automatizados. Finalmente, durante la fase de instalación, las piezas de acero son transportadas y ensambladas en el sitio del proyecto para conformar estructuras metálicas de gran magnitud. En términos generales, el tiempo de ejecución de los proyectos es inferior a un año.

Los principales objetivos del Grupo incluyen incrementar las ventas, recuperar participación de mercado, mejorar la eficiencia en costos y reducir los tiempos de entrega de los proyectos. Para alcanzar dichos objetivos, la administración contempla fortalecer las ventas en mercados externos, ampliar la oferta de productos, implementar un nuevo software de medición en planta, reducir los reprocesos derivados de no conformidades, optimizar la gestión de compras y garantizar la disponibilidad de equipos de transporte que contribuyan a la productividad.

Productos o Líneas de Negocio

Las operaciones de Acero Estrella y sus subsidiarias se segmentan en dos líneas de negocio: estructuras metálicas y productos laminados. El negocio de estructuras metálicas está conformado por Acero Estrella S.R.L. y su subsidiaria American Steel Building Corporation, mientras que North West Industries S.R.L. se dedica a la fabricación de laminados prepintados. American Steel Building Corporation es una subsidiaria dedicada al diseño, fabricación e instalación de estructuras metálicas destinadas a los mercados de exportación de Centroamérica y el Caribe. La empresa está constituida bajo la Ley 8-90 de Fomento a las Zonas Francas y mantiene las mismas certificaciones de calidad que Acero Estrella, respaldando los estándares aplicados en sus procesos productivos.

La línea de estructuras metálicas comprende el diseño, fabricación e instalación de edificaciones, mezzanines, montajes industriales, naves y puentes, entre otros proyectos. Por su parte, la línea de productos laminados se enfoca en la producción de aluzinc, zinc, alusal, para aplicaciones en techos, entrepisos y divisiones interiores, así como en la fabricación de otros productos, entre ellos correas y tejas metálicas.

Clientes

Al cierre de diciembre de 2025, los ingresos de Acero Estrella y Subsidiarias provienen en un 96.56% de ventas en el mercado local y en un 3.44% de ventas al exterior. Dentro de los mercados internacionales, Haití constituye el principal destino de exportación, seguido por Islas Turcas y Caicos y, en menor medida, Panamá, Estados Unidos y Jamaica.

Los principales clientes de la Compañía corresponden a proyectos de construcción de edificaciones y edificios de parqueos, naves industriales, puentes, carpintería metálica, zonas francas, supermercados, proyectos del sector agropecuario, centros ferreteros y empresas relacionadas. Las cotizaciones de Acero Estrella se elaboran en dólares estadounidenses y contemplan un anticipo equivalente al 50.00% del valor del proyecto previo al inicio de su ejecución. Posteriormente, los cobros se realizan conforme al avance de obra y a las condiciones establecidas en los contratos suscritos con los clientes.

Riesgo de concentración de clientes

PCR observa que el portafolio de clientes de Acero Estrella y sus subsidiarias presenta una participación relevante de empresas relacionadas, las cuales representan el 49.71% del total; lo anterior responde a que dichas entidades se encuentran ejecutando proyectos para los cuales el emisor suministra productos y servicios. Asimismo, se identifican clientes con participaciones individuales inferiores al 1.00%, que en conjunto representan el 16.47% del portafolio, mientras que el resto de los clientes mantienen participaciones que oscilan entre el 1.00% y el 5.00%, reflejando un adecuado nivel de diversificación. Considerando las condiciones propias del sector construcción, la estrategia comercial de la Compañía contempla continuar explorando distintas zonas geográficas dentro del mercado local y fortalecer su presencia en estas. Lo anterior se ha reflejado en la captación de proyectos vinculados a zonas francas y al sector hotelero.

Riesgo de concentración de proveedores

Al 31 de diciembre de 2025, Acero Estrella mantiene un portafolio diversificado de proveedores. Una parte importante corresponde a suplidores con participaciones individuales inferiores al 1.00%, los cuales, en conjunto, representan aproximadamente el 50.00% del total. Asimismo, se consideran los suministros de materia prima específica realizados entre empresas relacionadas del Grupo. La selección de proveedores depende de las especificaciones de materiales requeridas para cada proyecto contratado. Adicionalmente, factores como el precio, el tiempo de entrega, la calidad de los materiales y las condiciones de crédito ofrecidas constituyen criterios relevantes en el proceso de selección. PCR observa que el Emisor cuenta con una política de compras y subcontrataciones cuyo propósito es establecer los lineamientos para la adquisición de materiales, bienes y servicios, en apego a principios éticos y buenas prácticas de negocio.

Análisis Financiero

Balance General

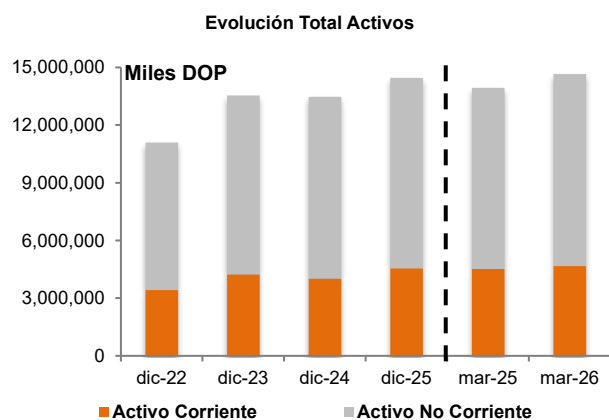
Activo⁴

PCR considera que la compañía mantiene una adecuada gestión de activos, respaldada por políticas y lineamientos que favorecen el crecimiento sostenido de sus operaciones. La estructura de activos se encuentra concentrada principalmente en activos no corrientes, los cuales representan el 68.49% del total de los activos, siendo la cuenta más significativa inversiones en asociadas, reflejando una base de su estructura de activos sólida para el desarrollo de sus actividades productivas. En opinión de PCR, no se prevén cambios significativos en la calidad de los activos en el corto y mediano plazo.

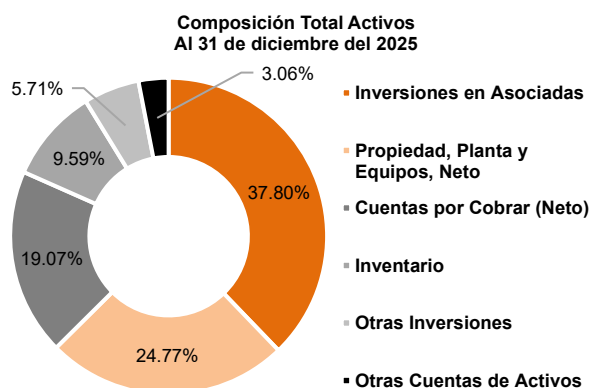
Al cierre de diciembre de 2025, Acero Estrella y Subsidiarias registró activos totales por DOP14,458.51 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2024: DOP13,471.31 millones, para un incremento de DOP 987.20 millones (+7.33%). Este comportamiento estuvo impulsado principalmente por el incremento en las inversiones en asociadas de largo plazo, las cuales aumentaron en DOP478.21 millones (+9.59%), alcanzando DOP5,465.59 millones; por participaciones en Consorcio Minero Dominicano (80.19%) y Estrella Energy (19.81%). Asimismo, las cuentas por cobrar netas sumaron DOP2,757.21 millones, con un alza de DOP128.71 millones (+4.90%), principalmente por cuentas por cobrar a relacionadas que registraron un aumento de DOP271.53 millones (+2.20 veces), en tanto que las cuentas por cobrar a cliente se mostraron a la baja por DOP123.90 millones (-4.83%); mientras que los avances a proveedores crecieron en DOP169.01 millones (+92.73%), asociados a anticipos para la adquisición de bienes y servicios contratados.

En tanto, que la propiedad, planta y equipos, neto sumó DOP3,580.73 millones, mostrándose similar al periodo anterior y conformado principalmente por terrenos y edificaciones, en menor proporción se consideran maquinarias y equipos, vehículos y equipos de transporte, así como por mobiliario y equipos de oficina y construcción en proceso. Por otro lado, los inventarios alcanzaron DOP1,387.25 millones, con un crecimiento de DOP263.79 millones (+23.48%), asociado principalmente a mayores existencias de materia prima destinadas a la fabricación de estructuras metálicas; adicionalmente se consideran otras cuentas con menor participación como: otras Inversiones, efectivo y equivalentes y otras. En conjunto, la evolución de los activos refleja el fortalecimiento de la capacidad operativa de la compañía y su integración dentro del Grupo Estrella, favoreciendo el desarrollo de sus actividades comerciales y productivas.

⁴ A la fecha de análisis, la empresa cuenta con las tasaciones actualizada de sus activos; así mismo se puede observar que la empresa cuenta con un seguro de todo riesgo de propiedades. En cuanto que ciertas maquinarias y equipos están otorgados en garantía por los préstamos bancarios que mantiene el Grupo Estrella.



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



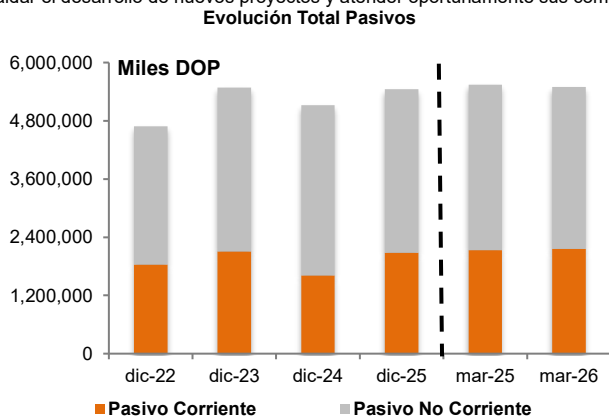
A marzo de 2026, Acero Estrella y Subsidiarias mantuvo la tendencia de crecimiento observada en periodos anteriores, registrando activos totales por DOP14,645.27 millones, en comparación al periodo anterior (marzo 2025: DOP13,938.93 millones), para un aumento de DOP706.34 millones (+5.07%). Manteniendo un comportamiento similar al observado al cierre de diciembre 2025, concentrado en los activos no corrientes, principalmente en las inversiones en asociadas DOP5,570.81 millones, con una variación de DOP598.78 millones (+12.04%), así como por el crecimiento de los inventarios de materia prima para la fabricación de estructuras metálicas, los cuales se incrementaron en DOP276.36 millones (+24.52%). En opinión de PCR, la evolución observada en los activos mantiene coherencia con la estrategia de crecimiento de la compañía y evidencia el respaldo operativo y comercial derivado de su vinculación con el Grupo Estrella.

Total, Pasivos

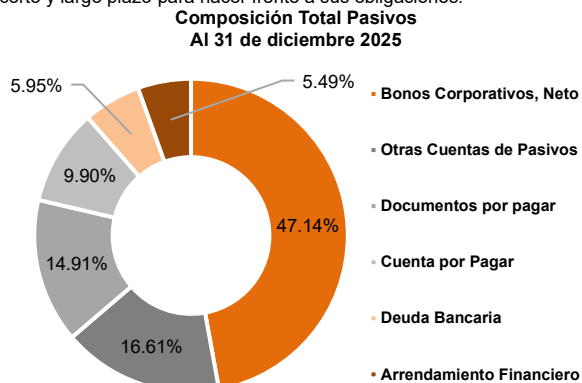
PCR considera que la compañía mantiene una adecuada gestión de sus pasivos, respaldada por políticas y lineamientos que apoyan su estrategia de crecimiento y financiamiento. La estructura de pasivos se concentra principalmente en obligaciones de largo plazo, las cuales representan el 60.74% del total, favoreciendo una mayor estabilidad en el perfil de vencimientos. En opinión de PCR, no se prevén cambios significativos en la estructura y calidad de los pasivos en el corto y mediano plazo.

Al cierre de diciembre de 2025, los pasivos totales ascendieron a DOP5,449.21 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2024: DOP5,119.44 millones, registrando un incremento de DOP329.77 millones (+6.44%). Debido a que los documentos por pagar representaron DOP812.31 millones, con un alza de DOP362.20 millones, por préstamos bancarios y líneas de crédito contratadas con instituciones financieras, ambos sin garantías específicas; mientras que las cuentas por pagar totalizaron DOP539.67 millones, mostrando un crecimiento de DOP150.05 millones (+38.51%), principalmente por cuentas por pagar a proveedores 75.76%, seguido de cuentas por pagar a relacionadas 23.74% y en menor proporción por otras cuentas por pagar 0.50%; asimismo, los arrendamientos financieros de corto y largo plazo registraron un incremento conjunto de DOP40.69 millones (+65.36%), alcanzando DOP299.23 millones, como resultado de la adquisición de equipos livianos y pesados.

La principal fuente de financiamiento dentro de la estructura de pasivos corresponde a los bonos corporativos de largo plazo, los cuales totalizaron DOP2,568.71 millones, los recursos obtenidos mediante estas emisiones han sido destinados al financiamiento de obligaciones financieras, capital de trabajo y adquisición de activos fijos (CAPEX); mientras que la deuda bancaria de corto y largo plazo alcanzó DOP287.54 millones, correspondiente principalmente a líneas de crédito contratadas con entidades financieras locales; cuentas por pagar a relacionadas se situaron en DOP128.20 millones, reflejando una disminución de DOP117.20 millones (-47.76%), asociada a la liquidación de cuotas sociales de dos accionistas. En opinión de PCR, la estructura de financiamiento de la compañía evidencia un adecuado uso de los pasivos, permitiendo respaldar el desarrollo de nuevos proyectos y atender oportunamente sus compromisos de corto y largo plazo para hacer frente a sus obligaciones.



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



Al 31 de marzo de 2026, los pasivos totales de Acero Estrella y Subsidiarias se ubicaron en DOP5,494.80 millones, en comparación al periodo anterior (marzo 2025: DOP5,543.46 millones, manteniendo un comportamiento similar al año anterior, registrando una disminución interanual de DOP48.66 millones (-0.88%), explicado principalmente por la reducción en cuentas por pagar relacionadas por DOP242.15 millones, así como por la disminución en arrendamientos financieros de corto y largo plazo DOP74.31 millones (-21.77%); es importante destacar, que la cuenta con mayor peso de los pasivos son los bonos corporativos y documentos por pagar. PCR considera que la compañía mantiene una estrategia de financiamiento consistente con el crecimiento de sus operaciones, respaldada por una estructura de deuda que le ha permitido sostener sus actividades productivas y de inversión durante los últimos años.

Liquidez y Flujo de Efectivo

A la fecha de análisis, el indicador de liquidez se situó en 2.19 veces, mientras que el capital de trabajo se ubicó en DOP2,472.15 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2024: el indicador de liquidez 2.50 veces y el capital de trabajo DOP2,414.42 millones), la liquidez se mostró ligeramente inferior en 0.31 veces, mientras que el capital de trabajo se mostró al alza con DOP57.73 millones. La reducción del indicador de liquidez estuvo asociada al mayor crecimiento de los pasivos corrientes (+29.17%), impulsado principalmente por el aumento en documentos por pagar, cuentas por pagar y arrendamientos financieros. Por su parte, los activos corrientes registraron un incremento de (13.12%), aunque a un ritmo inferior al observado en los pasivos corrientes, debido principalmente al crecimiento de los inventarios, los avances a proveedores y las cuentas por cobrar a relacionadas. En opinión de PCR, la compañía mantiene una adecuada capacidad para atender sus obligaciones de corto plazo mediante sus activos corrientes, respaldado por la estabilidad mostrada en los indicadores de liquidez, los cuales han promediado 2.13 veces durante los últimos cinco años, evidenciando una gestión consistente de su posición de liquidez.

A marzo de 2026, Acero Estrella y Subsidiarias registró una liquidez general de 2.16 veces y un capital de trabajo de DOP2,510.40 millones, superiores a los observados en marzo de 2025, cuando dichos indicadores se situaron en 2.12 veces y DOP2,381.55 millones, respectivamente. En opinión de PCR, la compañía mantiene niveles adecuados de liquidez, los cuales le permiten atender oportunamente sus obligaciones de corto plazo mediante sus activos corrientes. Asimismo, la estabilidad observada en estos indicadores refleja una gestión consistente de su posición financiera y de capital de trabajo.

Patrimonio

A la fecha de análisis, el patrimonio de Acero Estrella y Subsidiarias ascendió a DOP9,009.30 millones, respecto al periodo anterior (diciembre 2024: DOP8,351.87 millones), mostrando un incremento de DOP657.43 millones (+7.87%). Este crecimiento estuvo explicado principalmente por el aumento en los resultados acumulados y la utilidad del periodo, los cuales alcanzaron DOP4,892.23 millones, registrando un crecimiento de DOP640.40 millones (+15.06%), favorecido por el control de gastos y la generación de mayores ingresos; adicionalmente, se consideran las participaciones no controladoras que totalizó DOP387.71 millones, para un incremento de DOP21.88 millones (+5.98%), principalmente por la participación correspondiente a la subsidiaria North West Industries, S.R.L.

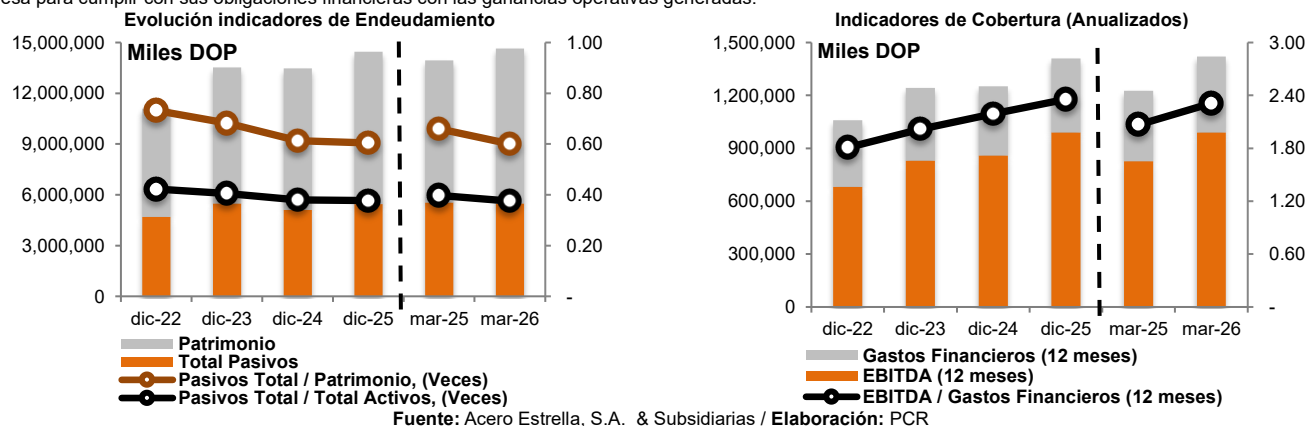
También se considera el capital social de la empresa por DOP1,087.53 millones y las reserva legar suma DOP125.00 millones, manteniéndose ambas cuentas similares al periodo anterior; por otro lado, la cuenta de otras reservas⁵ se ubicó en DOP2,516.83 millones, con una contracción por DOP4.85 millones, ya que reserva por revaluación de activos disminuyó DOP17.03 millones, por efecto de revaluación de la propiedad planta y equipo asociada a tasaciones realizadas por peritos independientes; mientras la reserva por Participación en subsidiaria presentó un aumento de DOP12.18 millones, por cambio acumulado en el valor razonable de inversión en instrumentos de patrimonio. En opinión de PCR, la evolución del patrimonio continúa respaldada por la generación interna de resultados, fortaleciendo la posición patrimonial de la compañía y su capacidad para sostener el crecimiento de sus operaciones.

A marzo de 2026, el patrimonio de Acero Estrella y Subsidiarias se ubicó en DOP9,150.47 millones, respecto al periodo anterior (marzo 2025: DOP8,395.47 millones), mostrando un alza de DOP755.01 millones (+8.99%); impulsado principalmente por el crecimiento de los beneficios acumulados y la utilidad del periodo, así como por el incremento de las participaciones no controladoras. De acuerdo con lo anterior, PCR considera que la compañía mantiene una tendencia favorable en el fortalecimiento de su base patrimonial, sustentada en la generación de resultados y en el desempeño operativo observado durante el periodo de análisis.

Indicadores de Solvencia y de Cobertura

Al cierre de diciembre de 2025, el indicador de apalancamiento patrimonial se situó en 0.60 veces, mientras que el endeudamiento financiero alcanzó 0.38 veces, manteniéndose prácticamente estables respecto al periodo anterior (diciembre 2024: 0.61 veces y 0.38 veces, respectivamente). Este comportamiento responde a una evolución equilibrada de las principales partidas del balance general, donde el crecimiento de los pasivos (+6.44%), donde las cuentas con mayor peso corresponden a bonos corporativos y documentos por pagar por préstamos bancarios y líneas de crédito contratadas con instituciones financieras; mientras que el aumento en los activos es de (+7.33%), por la variación mostrada principalmente en inversiones en asociadas, inventario, avance a proveedores y cuentas por cobrar, netas. En tanto que el patrimonio varió (+7.87%), por la mejora presentada en beneficios acumulados y utilidad del periodo, así como en participaciones no controladoras, específicamente en la subsidiaria North West Industries, S.R.L. En conclusión, a la fecha de análisis se observan bajo niveles de endeudamiento, producto de la estabilidad en la estructura del pasivo y el fortalecimiento en su estructura patrimonial y de activos, por lo que, mantiene holgados niveles de solvencia para hacer frente a sus obligaciones.

Por su parte, el indicador de cobertura (EBITDA/ Gastos Financieros) se ubicó en 2.36 veces, en comparación al periodo anterior (diciembre 2024: 2.19 veces), esto como resultado de un incremento del EBITDA DOP130.46 millones (+15.18%), situándose en DOP990.02 millones; por un aumento proporcionalmente mayor de los ingresos (+16.42%), en comparación con la variación mostrada en los costos de ventas (+16.31%), así como por el total de gastos operativos (+12.44%). En tanto que, los gastos financieros alcanzaron DOP420.25 millones, reflejando un alza de DOP27.67 millones (+7.05%), por la utilización de varias líneas de créditos. PCR considera que la empresa mantiene adecuados niveles de cobertura, la que en promedio durante los últimos 5 periodos es de 2.03 veces, evidenciando una adecuada capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras con las ganancias operativas generadas.



Al cierre de marzo de 2026, Acero Estrella y Subsidiarias registró un apalancamiento patrimonial (Pasivos Totales / Patrimonio) de 0.60 veces y un indicador de endeudamiento financiero (Pasivos Totales / Activos Totales) de 0.38 veces, en comparación a (marzo 2025: 0.66 y 0.40 veces respectivamente); ya que se observa un comportamiento estable en la estructura de patrimonio y activos, mientras que los pasivos muestran una reducción gradual. En cuanto que, la cobertura anualizada de (EBITDA/ gastos financieros) se situó en 2.31 veces; esto como resultado de un incremento en el EBITDA de DOP164.24 millones (+19.86%), situándose en DOP991.12 millones; derivado del incremento mostrado en los ingresos y el adecuado manejo de los gastos operativos; mientras que los gastos financieros anualizados se colocaron en DOP429.16 millones, para una variación de DOP29.36 millones (+7.34%); como resultado de un ligero incremento en la deuda financiera.

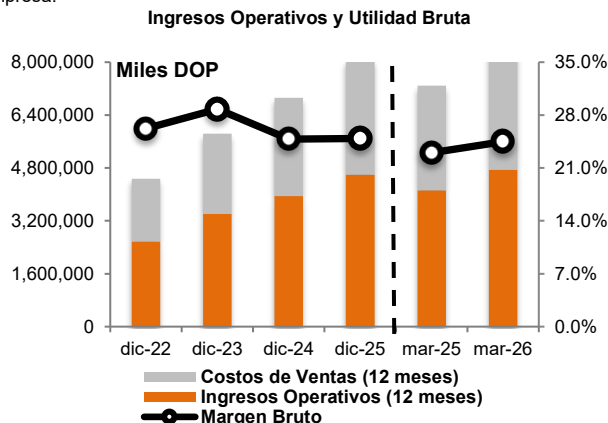
Resultados Financieros

PCR considera adecuado el desempeño financiero de AE & Subsidiarias, 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.

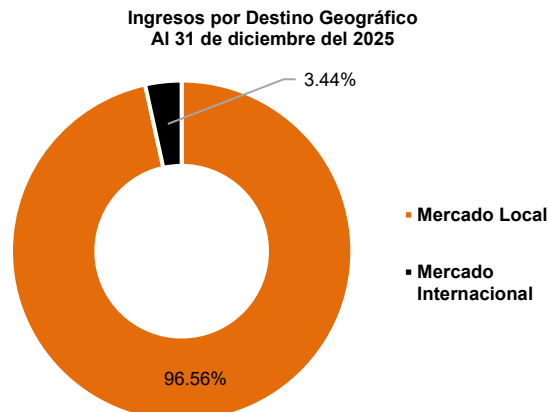
Al 31 de diciembre de 2025, Acero Estrella y Subsidiarias reportó ingresos por DOP4,598.90 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2024: DOP3,950.30 millones), reflejando un crecimiento interanual de DOP648.60 millones (+16.42%). Dichos ingresos provinieron principalmente de proyectos de construcción de naves industriales, zonas francas, supermercados, edificaciones, puentes, proyectos del sector agropecuario, centros ferreteros y empresas relacionadas. Destacando, las ventas en mercado local 96.56% y ventas en el exterior 3.44%, donde el principal país internacional es Haití, seguido de Islas Turcos y Caicos, así como de en menor proporción por ventas a Panamá, Estados Unidos y Jamaica.

⁵ Otras Reservas: incluye a las cuentas de reservas de valor razonable; reserva de revaluación; así como participación en la reserva de revaluación de asociada.

En cuanto, a los costos de operación totalizaron DOP3,453.27 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2024: DOP2,969.11 millones, mostrando un alza de DOP484.16 millones (+16.31%); debido principalmente a la ejecución de proyectos de naves industriales, edificaciones, techos y otros proyectos misceláneos. Asimismo, se consideran los costos asociados a operaciones realizadas con empresas relacionadas, principalmente Ingeniería Estrella y Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD). De lo anterior la utilidad bruta se situó en DOP1,145.63 millones, mostrando un aumento de DOP164.44 millones (+16.76%), permitiendo de esta manera un margen bruto de (24.91%). 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: Acero Estrella, S.A. & Subsidiarias / Elaboración: PCR



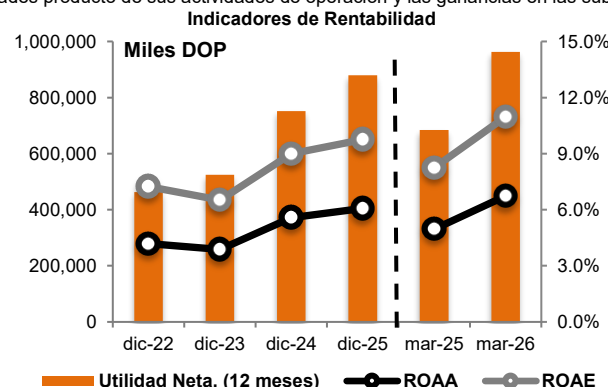
Al cierre de marzo de 2026, los ingresos operacionales totalizaron DOP1,178.08 millones, con un aumento de DOP148.99 millones (+14.48%); en tanto que los costos en operación sumaron DOP889.58 millones, con un alza de DOP97.31 millones (12.28%), debido principalmente a la ejecución de proyectos de naves industriales, edificaciones, techos y otros. Dando como resultado una utilidad bruta de DOP288.51 millones, con una variación de DOP51.67 millones (+21.82%). Si consideramos los ingresos anualizados sumaron DOP4,747.88 millones, mientras que los costos operativos anualizados fueron de DOP3,550.58 millones, dando como resultado una utilidad bruta anualizada de DOP1,197.30 millones. Lo que muestra una tendencia al alza en la utilidad operativa por el incremento constante de los ingresos y el adecuado manejo de los costos operativos por sus actividades ordinarias.

Indicadores de Rentabilidad⁶

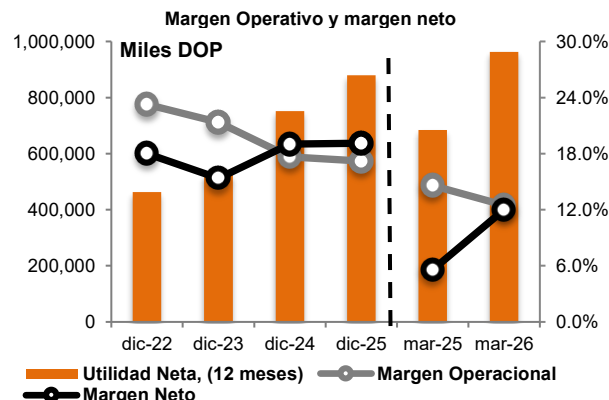
Al cierre de diciembre de 2025, el margen operativo se situó en 17.19%, sustentado en una utilidad operativa de DOP790.77 millones, la cual registró un crecimiento interanual de DOP92.93 millones (+13.32%). Este resultado estuvo favorecido por el crecimiento de los ingresos operativos, así como por los otros ingresos operacionales sumaron DOP67.53 millones, por alquiler de equipos y maquinarias, además de otros ingresos, sumado a venta de materiales, piezas y repuestos. Mientras que, los gastos generales y administrativos totalizaron DOP422.38 millones, reflejando un incremento de DOP46.74 millones (+12.44%), asociado principalmente a mayores compensaciones al personal, honorarios profesionales y servicios de administración, entre otros. En conjunto, estos resultados evidencian la capacidad de la empresa para sostener el crecimiento de su utilidad operativa mediante la expansión de sus ingresos y una gestión eficiente de sus gastos, apoyada además por la ejecución de nuevos proyectos.

Acero Estrella y Subsidiarias continúa enfocada en consolidar su posición en el segmento de grandes obras y fortalecer su participación en proyectos de tamaño medio, particularmente en la región capital. Esta estrategia busca aprovechar el dinamismo del sector privado, especialmente en el desarrollo de zonas francas, actividades manufactureras y proyectos vinculados al sector turístico. Asimismo, la administración mantiene iniciativas orientadas a mitigar la volatilidad de los costos mediante acuerdos con proveedores de materia prima que permitan asegurar precios durante periodos determinados. Adicionalmente, la compañía cuenta con diversos proyectos en ejecución y otros próximos a iniciar, los cuales respaldan las perspectivas de crecimiento de los ingresos en el corto y mediano plazo.

Al cierre del segundo semestre del 2025, los indicadores de rentabilidad se ubicaron en ROA (Rentabilidad de los Activos): 6.08% y ROE (Rentabilidad del Patrimonio): 9.76%, en comparación al periodo anterior (diciembre 2024: ROA: 5.58% y ROE: 8.99%), ambos indicadores resultaron superior al periodo anterior, ya que la utilidad neta se situó en DOP879.02 millones, para un aumento de DOP127.95 millones (+17.04%), producto del aumento en los ingresos y complementado con la participación en las ganancias de subsidiarias y asociadas; así como el adecuado manejo de los costos y gastos operacionales. En conclusión, se consideran la estabilidad en la composición de los activos y el fortalecimiento de la estructura patrimonial, lo que le permite 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: Acero Estrella, S.A. & Subsidiarias / Elaboración: PCR



A marzo de 2026, Acero Estrella y Subsidiarias registró indicadores de rentabilidad anualizados de ROA: 6.74% y ROE: 10.97%, ubicándose por encima de los promedios observados durante los últimos cinco años (ROA: 4.80% y ROE: 8.04%), debido a que la utilidad neta anualizada sumó DOP962.64 millones, con un crecimiento interanual de DOP278.44 millones (+40.70%), respaldado por el crecimiento de los ingresos anualizados (+15.15%), cuya expansión fue superior al incremento de los costos de ventas (+12.21%) y de los gastos financieros (+7.34%). En opinión de PCR, los resultados obtenidos evidencian adecuados niveles de rentabilidad y una capacidad sostenida para la generación de utilidades, apoyada tanto en el desempeño de sus operaciones como en los aportes realizados por sus subsidiarias.

⁶ 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 la emisión SIVEM-134

Características	
Emisor:	Acero Estrella S.R.L.
Instrumento:	Bonos Corporativos
Moneda:	Pesos Dominicanos
Monto de la Oferta:	El programa de emisiones de bonos corporativos por hasta Dos Mil Quinientos Setenta y Seis Millones Cincuenta y Cinco Mil pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$2,576,055,000.00).
Valores emitidos y en circulación:	RD\$2,576,000,000.00
Fecha de Oferta:	A determinarse en el prospecto de emisión definitivo de la primera emisión, en el aviso de colocación primaria correspondiente y en el prospecto simplificado de cada emisión subsiguiente.
Plazo de la emisión:	Los bonos tendrán un vencimiento de hasta 10 años, contados a partir de la fecha de emisión de cada emisión del programa de emisiones.
Tasa de interés:	Tasa fija en pesos dominicanos. La tasa de interés se especificará en el prospecto de emisión definitivo de la primera emisión, en el aviso de colocación primaria correspondiente y en el prospecto simplificado de cada emisión subsiguiente.
Garantías	El programa de emisiones de bonos corporativos no contará con una garantía específica, sino que constituye una acreencia quirografarios frente al emisor. Los obligacionistas como acreedores quirografarios poseen una prenda común sobre los bienes del emisor, según establece el artículo 2093 del Código Civil Dominicano.
Forma y denominación de los bonos:	Cada emisión de valores, generada a partir del programa de emisiones estará representada de forma inmaterial por medio de anotaciones en cuenta, que le otorga la propiedad de los mismos al titular que figure inscrito en un depósito centralizado de valores. El programa de emisiones estará compuesto por múltiples emisiones y la cantidad de valores por emisión será determinada en el prospecto de emisión definitivo, prospecto de emisión simplificado y aviso de colocación primaria correspondiente a cada emisión.
Pago de Capital:	El pago de capital de los bonos corporativos será al vencimiento.
Fechas de Pago:	Pagadero mensual, trimestral o semestral. A determinarse en el prospecto de emisión definitivo de la primera emisión, en el aviso de colocación primaria correspondiente y en el prospecto simplificado de cada emisión subsiguiente.
Uso de los fondos:	1) Cubrir total o parcialmente las obligaciones del Emisor y sus Subsidiarias, 2) Los fondos pueden ser utilizados para capital de trabajo en las operaciones del Emisor y sus Subsidiarias, 3) Los fondos pueden ser utilizados para la adquisición de activos fijos (CAPEX) del Emisor y sus Subsidiarias.
Agente Estructurador y Colocador	Citi inversiones de Títulos y Valores, S.A., Puesto de Bolsa
Agente de Custodia, Pago y Administración del Programa de Emisiones	Depósito Centralizado de Valores, S.A.
Representante de la masa de Obligacionistas para cada emisión	Salas Piantini & Asociados, S.R.L.

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

A la fecha de análisis, Acero Estrella había realizado la primera, segunda y tercera emisión del programa de bonos corporativos por un monto total de DOP2,576.00 millones, menos costo de emisión de la deuda DOP10.25 millones. A continuación, se detallan las principales condiciones y características de las emisiones.

Emisiones	Tasa Rentabilidad	Fecha Emisión	Fecha de Vencimiento	Inversión Mínima	Total
1	12.00%	14/02/2020	14/02/2030	DOP1,000.00	DOP500.00 millones
2	11.25%	12/11/2020	12/11/2030	DOP1,000.00	DOP1,350.00 millones
3	11.25%	30/11/2020	30/11/2030	DOP1,000.00	DOP726.00 millones
Total					DOP2,576.00 millones

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

Anexos a la Información Financiera

Balance General
(Valores en miles)

Acero Estrella, S.R.L. Y Subsidiarias							
Valores en DOP	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	mar-25	mar-26
Total Activos	10,214,487	11,087,076	13,530,058	13,471,313	14,458,511	13,938,932	14,645,275
Activo Corriente	3,488,402	3,413,564	4,231,968	4,027,003	4,555,168	4,517,311	4,667,526
Efectivo y Equivalentes	210,647	45,725	217,041	69,167	21,640	23,084	53,717
Inversiones en Valores	79,761	977	1,333	1,427	1,544	1,443	1,564
Cuentas por Cobrar (Neto)	2,107,782	2,038,485	2,804,646	2,628,501	2,757,208	3,029,943	2,780,667
Avance a Proveedores	329,999	217,648	279,896	182,265	351,273	255,690	407,786
Inventario	736,894	1,089,291	899,982	1,123,459	1,387,253	1,127,230	1,403,594
Gastos Pagados por Anticipado	23,318	21,438	29,071	22,185	36,251	79,921	20,198
Activo No Corriente	6,726,085	7,673,512	9,298,090	9,444,310	9,903,344	9,421,620	9,977,749
Inversiones en Asociadas	591,058	699,639	4,653,063	4,987,383	5,465,595	4,972,023	5,570,805
Otras Inversiones	3,945,286	3,944,911	825,058	825,058	824,958	825,058	824,958
Propiedad, planta y equipos	2,132,538	2,996,542	3,781,196	3,600,852	3,580,727	3,580,895	3,541,458
Propiedades de inversión	20,609	20,609	19,439	0	0	0	0
Otros Activos	36,594	11,810	19,333	31,017	32,064	43,644	40,527
Total Pasivos	4,529,901	4,685,862	5,485,178	5,119,440	5,449,208	5,543,464	5,494,800
Pasivo Corriente	1,655,289	1,838,247	2,105,263	1,612,580	2,083,020	2,135,759	2,157,128
Porción corriente deuda (LP)	43,929	24,087	4,522	32,951	36,870	32,442	32,343
Porción corriente arrendamiento Financiero	11,059	23,165	49,457	59,988	98,554	89,414	91,876
Documentos por Pagar (CP)	690,031	768,172	359,443	450,119	812,314	569,000	863,717
Cuenta por Pagar	663,899	611,070	1,086,773	389,618	539,670	650,167	659,224
Impuesto Sobre la Renta por Pagar	15,747	45,397	17,170	3,438	0	56,870	895
Anticipo Recibidos de Clientes	130,778	202,169	367,480	202,402	216,581	292,596	290,034
Retenciones y Acumulaciones	99,847	164,187	220,418	228,665	250,831	203,121	219,039
Porción corriente cuentas por pagar (LP)	0	0	0	245,400	128,200	242,150	0
Pasivo No Corriente	2,874,612	2,847,615	3,379,915	3,506,860	3,366,188	3,407,705	3,337,673
Documentos por Pagar, (LP)	36,401	11,500	272,770	283,650	287,542	281,580	284,035
Arrendamiento Financiero	31,695	68,254	159,605	198,550	200,675	251,844	175,076
Bonos Corporativos, Neto	2,588,861	2,580,736	2,563,975	2,566,341	2,568,706	2,566,932	2,569,298
Cuentas por pagar relacionadas (LP)	0	0	0	122,700	0	0	0
Impuesto Sobre la Renta Diferido	217,655	187,124	383,565	335,620	309,264	307,349	309,264
Patrimonio	5,684,586	6,401,213	8,044,880	8,351,874	9,009,304	8,395,468	9,150,474
Capital Social	1,197,677	1,197,677	1,197,677	1,087,526	1,087,526	1,087,526	1,087,526
Otras Reservas (Reserva por revaluación de activos + Reserva por Participación en Subsidiaria + Reservas a Valor Razonable)	1,268,006	1,224,635	2,483,746	2,521,685	2,516,834	2,521,685	2,516,834
Reserva Legal	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000
Beneficios Acumulados + Utilidad del Periodo	3,385,689	3,718,336	4,031,384	4,251,834	4,892,231	4,294,626	5,030,212
Total Patrimonio Propietarios	5,976,372	6,265,648	7,837,808	7,986,045	8,621,591	8,028,836	8,759,572
Cuentas por Cobrar a Accionista	(529,829)	(130,243)	(91,282)	-	-	-	-
Participaciones no Controladoras	238,043	265,809	298,354	365,829	387,713	366,631	390,902
Total Pasivos + Patrimonio	10,214,487	11,087,076	13,530,058	13,471,313	14,458,511	13,938,932	14,645,275

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

Estado de Resultados
(Valores en miles)

Acero Estrella, S.R.L. Y Subsidiarias

Valores en DOP	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	mar-25	mar-26
Ingresos	2,256,649	2,574,590	3,409,817	3,950,300	4,598,898	1,029,098	1,178,083
Costos de ventas	1,731,463	1,900,093	2,428,154	2,969,109	3,453,270	792,266	889,576
Utilidad Bruta	525,187	674,498	981,663	981,192	1,145,628	236,832	288,507
Otros ingresos operacionales	307,382	227,574	122,058	92,289	67,525	27,027	24,827
Total Gastos Operativo	240,959	303,133	375,829	375,636	422,378	113,818	166,307
Utilidad en Operación	591,610	598,938	727,891	697,845	790,775	150,041	147,027
Otros Ingresos y Egresos	250,292	230,078	418,914	379,790	499,742	113,192	96,788
Ingresos Financieros	137,337	157,915	37,128	27,686	26,775	369	978
Gastos financieros	380,813	377,007	411,675	392,572	420,246	99,103	108,013
Diferencia cambiaria	6,815	10,985	44,366	14,904	106,271	14,458	10,247
Participación en las ganancias de subsidiarias y asociadas.	106,016	108,581	314,362	434,424	622,908	32,782	111,114
Utilidad antes de Impuestos	447,334	477,442	623,339	752,478	913,940	69,631	161,353
Impuesto sobre la renta	10,655	13,986	99,075	1,408	34,921	11,974	20,073
Utilidad (Pérdida) Neta	436,679	463,456	524,264	751,070	879,019	57,657	141,279

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

Indicadores Financieros
(Valores en miles)

Acero Estrella, S.R.L. Y Subsidiarias

Valores en DOP	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	mar-25	mar-26
Cobertura, (Anualizada)							
Ingresos Operativos (12 meses)	2,256,649	2,574,590	3,409,817	3,950,300	4,598,898	4,123,223	4,747,883
Costos de Ventas (12 meses)	1,731,463	1,900,093	2,428,154	2,969,109	3,453,270	3,164,250	3,550,580
Utilidad Neta, (12 meses)	436,679	463,456	524,264	751,070	879,019	684,201	962,641
EBIT (12 meses)	591,610	598,938	727,891	697,845	790,775	652,754	787,760
Depreciación y Amortización (12 meses)	81,758	82,811	102,808	161,714	199,246	174,125	203,362
EBITDA (12 meses)	673,367	681,749	830,700	859,558	990,021	826,879	991,122
Gastos Financieros (12 meses)	380,813	377,007	411,675	392,572	420,246	399,791	429,155
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	1.77	1.81	2.02	2.19	2.36	2.07	2.31
Indicadores de Solvencia							
Pasivos Total / Patrimonio, (Veces)	0.80	0.73	0.68	0.61	0.60	0.66	0.60
Pasivos Total / Total Activos, (Veces)	0.44	0.42	0.41	0.38	0.38	0.40	0.38
Deuda Financiera / Patrimonio, (Veces)	0.60	0.54	0.42	0.43	0.44	0.45	0.44
Deuda Financiera / Pasivos Total (%)	75.10%	74.18%	62.16%	70.16%	73.49%	68.39%	73.09%
Deuda Financiera CP/ Deuda Financiera total	21.90%	23.46%	12.12%	15.12%	23.67%	18.22%	24.60%
Deuda Financiera LP/ Deuda Financiera total	78.10%	76.54%	87.88%	84.88%	76.33%	81.78%	75.40%
Indicadores de Rentabilidad							
ROAA	4.28%	4.18%	3.87%	5.58%	6.08%	4.97%	6.74%
ROAE	7.68%	7.24%	6.52%	8.99%	9.76%	8.24%	10.97%
Margen Bruto	23.27%	26.20%	28.79%	24.84%	24.91%	23.01%	24.49%
Margen Operacional	26.22%	23.26%	21.35%	17.67%	17.19%	14.58%	12.48%
Margen Neto	19.35%	18.00%	15.38%	19.01%	19.11%	5.60%	11.99%
Indicadores de Liquidez							
Liquidez General, (Veces)	2.11	1.86	2.01	2.50	2.19	2.12	2.16
Capital de Trabajo, (Miles)	1,833,113	1,575,317	2,126,705	2,414,423	2,472,148	2,381,552	2,510,398

Fuente: Acero Estrella, S.A. & Subsidiarias / 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 Ordinarios	4.043	4.666	2.673
Ebitda	860	990	543
Ebitda Ajustado	1.314	1.632	775
Deuda financiera	3.592	4.005	3.964
Margen Ebitda	21,3%	21,2%	20,3%
Margen Ebitda Ajustado	32,5%	35,0%	29,0%
Endeudamiento Total	0,6	0,6	0,6
Endeudamiento Financiero	0,4	0,4	0,4
Ebitda / Gastos Financieros	2,2	2,4	2,4
Ebitda Aj. / Gastos Financieros	3,3	3,9	4,1
Deuda Financiera neta / Ebitda	4,1	4,0	3,7
Deuda Financiera neta / Ebitda Aj.	2,7	2,4	2,1
FCNOA/ Deuda Financiera	11,9%	12,4%	21,6%

(*) Definiciones de los indicadores en anexo.

(*) Cifras interinas.

COVENANTS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN

Límite Jun. 2026

Ebitda/ Gastos Financieros	>1	2,4
Deuda Financiera/ Capital Contable	<2	0,4

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

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
Posición competitiva					
Productos hechos a medida de requerimientos los clientes					
Industria expuesta al ciclo económico y altamente competitiva					
Crecimiento de negocios en países de mayor riesgo relativo					
Backlog de CP y con poca diversificación					
Sinergias con el Grupo Controlador					

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

Principales Aspectos Evaluados	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria	Sólida
Rentabilidad					
Generación de flujos					
Endeudamiento					
Indicadores de cobertura					
Liquidez					

Analista: Felipe Acevedo V.
 Felipe.acevedo@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

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

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

A junio de 2026, el backlog de la compañía evidenció un incremento del 13,9% con respecto al cierre del año anterior, situándose en los US\$46,2 millones, debido a la incorporación de contratos con un monto que logró compensar el termino de proyectos durante el año 2025. A igual fecha, los principales 10 proyectos, considerando el tipo de proyecto al que corresponden, tuvieron una participación del 82,9% mientras que los principales 5 se situaron en un 66,2%. Al respecto, los principales proyectos de la compañía estaban compuestos en primer lugar por Ampliación Aeropuerto Internacional de las Americas (27,7%) seguido por Torre Solaris (16,2%), Ampliación AIC (9,4%) y Nave Fénix (8,4%).

Durante el primer semestre del 2026, los ingresos de Acero Estrella alcanzaron los RD\$2.673 millones mostrando un avance del 17,0% en comparación a junio de 2025, lo cual se encuentra asociado, según su peso relativo, a un incremento del 13,6% en estructuras metálicas (RD\$1.777 millones en 2025 versus RD\$2.018 millones en 2026) sumado a un alza del 33,0% en laminados.

A igual fecha, los costos de venta evidenciaron un aumento del 18,0% anual mientras que los gastos generales y administrativos registraron un alza del 23,3%, ocasionando que la generación de Ebitda se incrementara un 8,7%, situándose en los RD\$543 millones, con un margen Ebitda del 20,3% levemente inferior a igual periodo del año anterior (21,9%).

Consecuentemente con lo anterior, los resultados en empresas relacionadas (incorporando dividendos de otras inversiones) evidenciaron un incremento ocasionando que la generación de Ebitda ajustado presentara un aumento del 21,1% alcanzando los RD\$775 millones y un margen Ebitda ajustado de 29,0% (27,9% a junio de 2025).

La generación de FCNOA al primer semestre del presente año alcanzó los RD\$546 millones presentando una mejora en comparación a los RD\$185 millones a junio de 2025. Ello, considerando los flujos doce meses móviles, ocasiona que el indicador de cobertura de FCNOA sobre deuda financiera se situara en un 21,6%.

La compañía ha mantenido una política financiera conservadora, considerando el incremento en su actividad y su respectivo financiamiento de capital de trabajo. En los últimos años se ha observado un constante crecimiento en la deuda financiera, coherente con su plan de inversiones, niveles de actividad, y la incorporación de la IFRS 16 en 2019, pasando desde los RD\$2.319 millones en 2018 hasta los RD\$3.964 millones a junio de 2026.

El constante crecimiento en la base patrimonial ha permitido compensar la evolución de la deuda financiera, lo cual se traduce en que el indicador de leverage financiero se mantenga por debajo de las 0,5 veces desde 2022 (0,4 veces a junio de 2026).

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

En particular, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado durante el periodo analizado ha fluctuado entre las 2,1 veces y 3,8 veces situándose en las 2,4 veces a fines

de 2025 (2,7 veces a diciembre de 2024), mientras que la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros se ha movido entre las 2,2 y 4,2 veces entre 2017 y 2025, alcanzando las 3,9 veces a diciembre de 2025 (3,3 veces en 2024).

Al primer semestre de 2026, los indicadores de cobertura se mantuvieron acorde a los rangos estructurales. Ello, considerando que el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado se situó en las 2,1 veces (2,6 veces a junio de 2025) y la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros se incrementó hasta las 4,1 veces desde las 3,5 veces en junio de 2025.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: En opinión de Feller Rate, considera la expectativa que la compañía mantenga una estrategia financiera conservadora y niveles de actividad similares a los presentados en periodos anteriores.

Respecto a esto último, en términos de *backlog*, se espera una adjudicación de proyectos activa que le permita compensar su respectiva utilización, sumado a una adecuada ejecución de proyectos durante el periodo.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable en el corto plazo. No obstante, se podría gatillar ante presiones en los resultados de forma estructural o una mayor agresividad en las políticas financieras.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima poco probable en el corto plazo.

FACTORES DE RIESGO SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN
PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO
■ Importante posición competitiva, apoyada en su grupo controlador, con el que posee una fuerte integración. ■ Gran variedad de productos y servicios, hechos a la medida de los requerimientos de sus clientes. ■ <i>Backlog</i> de corto plazo genera desafíos de renovación de negocios para la compañía y que anticipa una mayor exposición a economías de mayor riesgo relativo. ■ Participación en una industria competitiva y con fuerte sensibilidad al nivel de actividad económica.
POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA
■ Conservadoras políticas financieras con bajo endeudamiento. ■ Exposición de sus márgenes a la variación de los precios internacionales de sus materias primas y al riesgo de tipo de cambio. ■ Liquidez suficiente asociada principalmente a una industria intensiva en capital de trabajo. ■ Satisfactorios indicadores de cobertura.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y DESCRIPCION DEL GRUPO ECONOMICO QUE PERTENECE

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

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

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

BREVE DESCRIPCION DEL MODELO DE NEGOCIOS DE LA EMPRESA

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

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

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

PERFIL DE NEGOCIOS

ADECUADO

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

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

Los procesos de fabricación de la entidad se encuentran certificados por normas del American Institute of Steel Construction (AISC), por el DOT Quality Services (DOTQS), que autentifican la calidad y seguridad del proceso de instalación de sus proyectos. Adicionalmente la entidad cumple con requerimientos internacionales del proceso de soldadura considerando que es miembro de American Welding Society (AWS).

IMPORTANTE POSICIÓN COMPETITIVA, APOYADA EN SU FUERTE INTEGRACIÓN CON SU GRUPO CONTROLADOR

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

Por lo anterior, el Grupo decidió crear AE para generar una mayor integración de los negocios en que participa y mayores eficiencias. Así, la empresa nace en 1994 dedicándose a la fabricación de estructuras metálicas, uno de los elementos utilizados en las operaciones de Ingeniería Estrella.

Al respecto, se debe destacar que la compañía dentro de su proceso de producción cuenta con una Oficina Técnica Integrada del Grupo Estrella.

De esta manera, en conjunto con su empresa hermana Consorcio Minero Dominicano (CMD), calificada "AA-" con perspectivas "Estables" por Feller Rate, dedicada a la industrialización y comercialización de cemento y concreto, cumplen una labor fundamental en la integración vertical del Grupo Estrella, permitiéndole participar en la industria de la construcción local y en la zona de El Caribe con importantes ventajas competitivas.

A su vez, se encuentra Ingeniería Estrella, calificada en "A+" con perspectivas "Estables", entidad dedicada a la construcción de obras en los segmentos de infraestructura, edificaciones, desarrollo inmobiliario y paneles de concretos, con operaciones en República Dominicana, Costa Rica, Haití, Panamá y Paraguay.

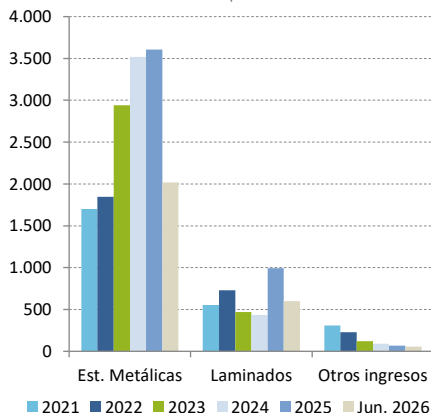
Actualmente, en parte importante gracias al apoyo del Grupo y la participación en conjunto en proyectos de éste, AE se ha posicionado como una empresa líder en el diseño, fabricación e instalación de estructuras metálicas en República Dominicana.

GRAN VARIEDAD DE PRODUCTOS Y SERVICIOS, HECHOS A LA MEDIDA DE LOS REQUERIMIENTOS DE SUS CLIENTES

Las principales líneas de productos de la empresa son Estructuras Metálicas, negocio que realiza directamente y mediante su filial American Steel Building, la que se dedica principalmente al negocio de Estructuras Metálicas para proyectos en el extranjero; y Productos Laminados, los que elabora su filial North West Industries.

COMPOSICIÓN DE LAS VENTAS POR SEGMENTO

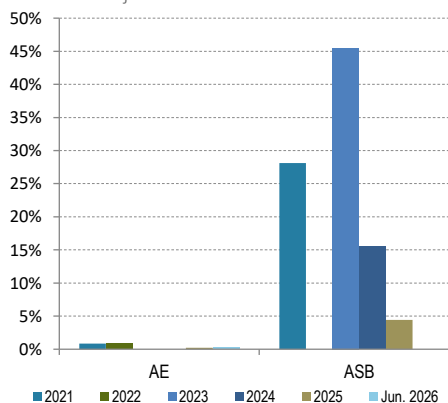
Cifras en millones de pesos dominicanos



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

EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS INTERNACIONALES POR FILIAL

Porcentajes sobre las ventas de cada filial



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

En los últimos periodos, la estrategia de la compañía en estas líneas de negocio ha estado enfocada en la optimización del ecosistema industrial de Acero Estrella y American Steel Building, con un enfoque en mejora continua. Ello, considera la adquisición de un sistema de corte térmico de alta resistencia para placas, instalado en la planta de Santiago, mejorando la eficiencia por medio de la automatización de los procesos y reducción de manejo de materiales.

Adicionalmente, se realizó un plan de fortalecimiento en su cadena de logística, mediante equipos especializados y mejoras en la eficiencia en el montaje de estructuras. A su vez, se realizó un plan de renovación de equipos para montaje en esta misma línea.

— ESTRUCTURAS METÁLICAS

Históricamente, la principal línea de productos de AE han sido las Estructuras Metálicas, mediante una planta con instalaciones de 11.500 metros cuadrados bajo techo con una capacidad instalada de 18.000 toneladas de acero al año. Esta, se encuentra equipada con sistema de manufactura automatizada para corte, perforaciones, soldadura, limpieza y pintura de estructuras de acero.

Dentro de esta línea de productos existe una gran variedad de opciones como mezanines (entrepisos que cubren áreas parciales de una planta o nivel), puentes, naves, montajes, edificaciones, etc.

Este segmento ha representado en promedio un 75,4% de los ingresos consolidados de la compañía en el periodo analizado (77,2% a diciembre de 2025). A junio de 2026, representó un 75,5% de los ingresos de la compañía.

— PRODUCTOS LAMINADOS

La línea de Productos Laminados de grado estructural de AE es elaborada por la filial North West Industries (NWI), cuyas instalaciones productivas se encuentran en Villa Vázquez, una zona franca, lo que le permite acceder a importantes beneficios tributarios.

Las operaciones se realizan en un inmueble de 5.906 m² bajo techo, equipado con maquinaria de alta tecnología, con procesos bajo certificaciones ISO 9001, ISO 14001 y OHSAS 18001 de calidad, seguridad y medio ambiente, respectivamente.

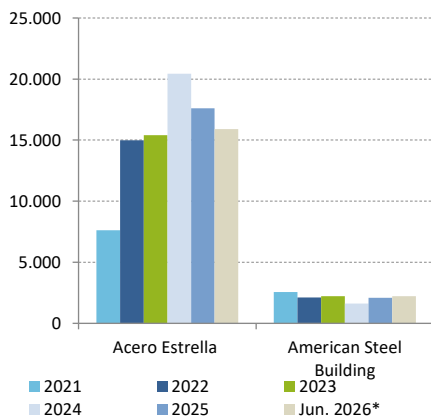
Dentro de esta línea de productos, la compañía elabora una gran variedad de piezas metálicas con distintas características para abarcar todas las posibles necesidades de sus clientes, como Aluzinc, Aluzinc prepintado, Alucal, Tejas, Deck, correas y accesorios, entre otros. La comercialización de estos productos se realiza mediante la cartera de clientes que mantiene NWI además de ser comercializados mediante AE o por su relacionada Ferretería Ochoa.

Una de las características que entrega ventajas competitivas a AE en su rubro, es la elaboración de productos a medida de las necesidades de sus clientes. Esto se realiza mediante una etapa inicial donde se revisa la ingeniería de los proyectos y se diseñan las estructuras adecuadas a éstos. Posteriormente se fabrican las estructuras utilizando la información proveniente del diseño e ingeniería, para finalmente transportarlos e instalarlos en la obra misma, mediante el servicio de montaje.

El segmento de productos laminados ha mantenido una participación sobre los ingresos consolidados que ha fluctuado entre un 10,7% y 26,0% durante el periodo analizado, con una baja en los últimos años hasta un 10,7% en 2024 (13,3% a diciembre de 2023), mostrando una recuperación a sus niveles promedios al cierre de 2025 y primer semestre de 2026, mostrando participaciones de 21,3% y 22,4%, respectivamente.

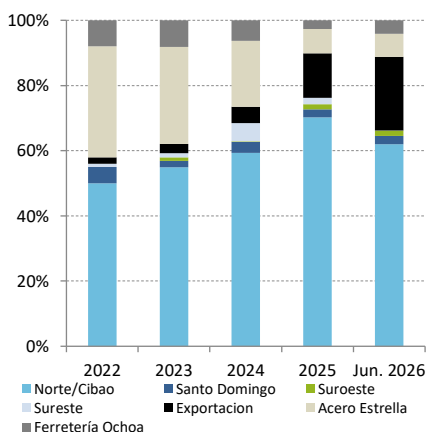
EVOLUCIÓN DE LA PRODUCCIÓN

Cifras en miles de libras



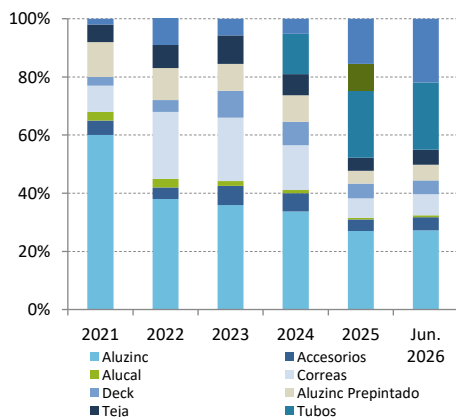
*Cifras anualizadas. Fuente: Elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

VENTAS DE LAMINADOS POR DESTINO



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

VENTAS DE LAMINADO POR PRODUCTO



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

Lo anterior va en línea con una estrategia comercial implementada por la compañía, enfocada en identificar segmentos con mayor demanda y ampliar su oferta de productos, lo cual permitió ampliar su portafolio mediante la incorporación de nuevas líneas, como tubos, barandas y zinc. Estos productos han ido ganando relevancia dentro del negocio de laminados y han contribuido al crecimiento de este segmento.

Así, entre 2020 y 2024 el portafolio de productos laminados se concentraba, en promedio, en 45% Aluzinc, seguido por Correas (15%), Aluzinc Prepintado (10%), tejas (8%) y Deck (6%).

Producto de la estrategia comercial, a diciembre de 2025, la composición de los productos laminados se concentró en Aluzinc (27,0%), tubos (23,0%), otros (15,5%), barandas (9,3%) y correas (6,8%). Al cierre de junio de 2026, estas participaciones alcanzaron 24,9%, 22,6%, 23,9%, 9,8% y 5,4%, respectivamente, evidenciando una mayor diversificación con relación a los periodos anteriores.

— ACUERDOS CONJUNTOS

En 2015 la entidad constituyó el 55% del consorcio AE HL Punta Catalina, el cual está asociado a la realización de trabajos de montaje mecano de equipos, tuberías y estructuras metálicas del sistema de tratamiento de gases de la central termoeléctrica Punta Catalina.

La compañía tiene el 25% del consorcio AE HL Expansión constituido en enero de 2021 para la ejecución de trabajos en Barrick Expansión Package 1, cuyo alcance es "Obras civiles, mecánicas y eléctricas", obra que se desarrollará en la ciudad Pueblo Viejo, República Dominicana.

PARTICIPACIÓN ACCIONARIA EN DISTINTAS ENTIDADES PERTENECIENTES AL GRUPO CONTROLADOR

Acero Estrella cuenta con participaciones tanto en sociedades como en consorcios pertenecientes al grupo controlador, evidenciando la complementariedad entre los distintos negocios de Grupo Estrella.

La compañía separa dichas actividades en inversiones asociadas y otras inversiones, cuando las acciones en esas entidades no exceden al 20% de su capital pagado ni tienen influencia significativa.

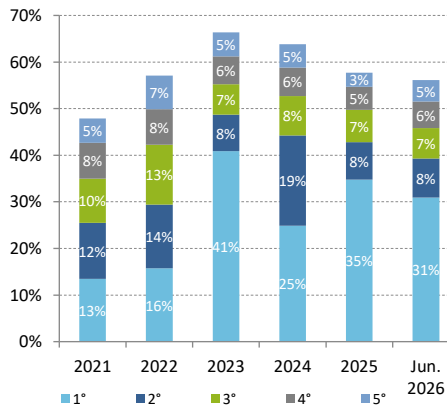
El total de inversiones ha mostrado un constante crecimiento durante el periodo evaluado pasando de los RD\$3.363 millones en 2018 hasta los RD\$6.291 millones a fines de 2025, con un alza anual del 8,2%, debido a mayores ganancias en asociadas que compensó los dividendos cobrados durante el periodo. En el caso de las otras inversiones, durante 2025, se recibieron dividendos por RD\$19,08 millones cifra similar al año anterior (RD\$19,67 millones).

Durante el periodo evaluado, su incidencia en comparación a los activos totales se ha mantenido entre el 40% y 45%, situándose en un 43,5% y 43,0% a fines de 2025 y primer semestre de 2026, respectivamente.

En esta misma línea, las utilidades asociadas a la participación en las ganancias de asociadas neto de impuesto a las ganancias crecieron desde niveles cercanos a los RD\$36 millones en 2018 hasta los RD\$623 millones al cierre de 2025.

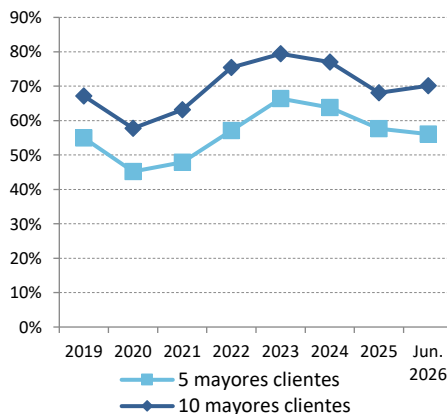
Los resultados mencionados anteriormente presentaron para el periodo evaluado una tendencia creciente en términos de incidencia en la generación de Ebitda ajustado de la compañía pasando de una participación por debajo del 5% en 2018 hasta situarse en un 38,2% en 2025 (33,1% al cierre de 2024).

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



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

PARTICIPACIÓN DE LOS PRINCIPALES 5 Y 10 CLIENTES



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

Lo anterior, en opinión de Feller Rate, permite mejorar y diversificar las fuentes que componen la generación de Ebitda ajustada de la compañía, permitiendo lograr cierta compensación ante periodos de menor actividad en algunas de las filiales.

A diciembre de 2025, las inversiones en asociadas estaban compuestas principalmente por la participación que mantiene en la sociedad Consorcio Minero Dominicano S.A. (19,61% del capital accionario), seguido por Estrella Energy S.R.L. (25,0%) y Claumar Investments Ltd. (25,0%). Este último durante los últimos años ha presentado pérdidas que exceden la participación del grupo en la misma, por lo que no reconocen su participación en las pérdidas adicionales.

A igual fecha, las otras inversiones se componen por Hospital Metropolitano Santiago S.A., Ferretería Ochoa S.A., Timberline Development S.A., Aeropuerto Internacional del Cibao S. A. y Cibao Fútbol Club CFC S.R.L.

PRINCIPALES CLIENTES CONCENTRAN GRAN PARTE DE LAS VENTAS. ADEMÁS, SE OBSERVA UNA RELEVANTE PARTICIPACIÓN DE EMPRESAS RELACIONADAS AL GRUPO CONTROLADOR

La evolución de los mayores clientes de Acero Estrella ha registrado una relevante concentración durante el periodo analizado, con una baja durante 2020, pero con un constante crecimiento en los periodos siguientes. Ello, considera que la incidencia del principal cliente ha tomado mayor relevancia en los últimos periodos, representando entre un 24,0% y un 40,9 % en el periodo analizado (2018-2024). A diciembre de 2025 el principal cliente representaba el 34,8% (24,9% a diciembre de 2024) de la cartera de la compañía.

Durante el periodo analizado los principales 10 clientes, tras alcanzar su menor concentración en 2020 (58%), en los últimos años se ha mantenido entre un 68% y 79% (68,1% a diciembre de 2025), mientras que la participación de los cinco mayores clientes evidenció un aumento desde el 45% en 2020 hasta el 66,4% en 2023, para posteriormente mostrar una disminución, llegando a representar un 57,7% a diciembre de 2025.

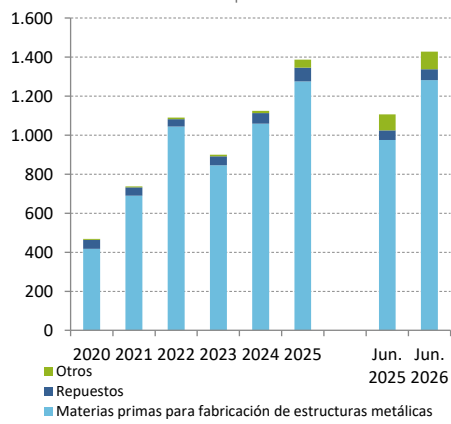
Dentro los principales clientes a nivel consolidado, a diciembre de 2025, se destaca la participación en el primer lugar de Ingeniería Estrella (34,8%), seguido en tercer lugar por Consorcio Minero Dominicano (6,9%) y en el vigésimo quinto lugar por Ferretería Ochoa (0,6%), entidades pertenecientes al grupo controlador.

Al primer semestre del presente año, los principales 10 clientes presentaron una leve alza con respecto diciembre de 2025, hasta el 70,1% de participación, por otro lado los 5 primeros clientes continúan con su tendencia a la baja hasta el 56,1%.

A igual periodo, se puede apreciar que el primer cliente (IE) mantiene una participación del 30,9% (24,9% a diciembre de 2024 y 34,8% a fines de 2025), seguido por un segundo y tercer lugar que evidenciaron participaciones del 8,4% y 6,5% respectivamente (8,0% y 6,9%, respectivamente en 2025).

COMPOSICIÓN DEL INVENTARIO

Cifras en millones de pesos dominicanos



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

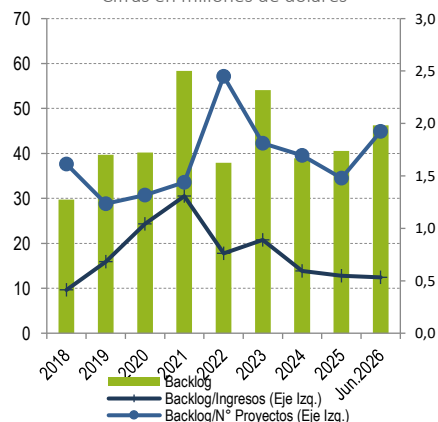
PRINCIPALES INDICADORES DE LAS CUENTAS POR COBRAR

	2022	2023	2024	2025
Mora mayor a 90 días (%)	6,7%	4,2%	1,1%	6,3%
Cobertura mora mayor a 90 días	1,1	1,3	5,0	1,1
Cartera bruta / Ingresos (%)	74,3%	73,2%	64,9%	53,1%
Mora mayor a 90 días / Ingresos (%)	5,0%	3,0%	0,7%	3,3%
Cartera con EERR / Ingresos (%)	7,8%	11,3%	3,1%	8,6%
Mora mayor a 90 días / Ebitda (%)	18,8%	12,5%	3,3%	15,4%
Cartera con EERR / Ebitda (%)	29,4%	46,5%	14,4%	39,9%

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

EVOLUCIÓN DEL BACKLOG DE LA COMPAÑÍA

Cifras en millones de dólares



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

NIVELES DE MORA ACORDE CON LOS RANGOS ESPERADOS, CON SUFICIENTES NIVELES DE COBERTURA

Durante el periodo analizado, las cuentas por cobrar en términos brutos presentaron una tendencia creciente pasando desde los RD\$773 millones en 2016 hasta los RD\$2.772 millones al cierre de 2024 asociado principalmente a una mayor cantidad de cartera vigente. A fines de 2025, la cartera de la compañía continuó con su tendencia creciente hasta los RD\$2.927 millones, un 5,6% mayor que el año anterior, producto de mayores cuentas por cobrar a entidades relacionadas por RD\$395 millones (RD\$123 millones a diciembre de 2024).

El comportamiento de las cuentas por cobrar ha estado al alza en comparación a la evolución de los ingresos durante el periodo analizado, ocasionando que la incidencia de la cartera bruta de las cuentas por cobrar (sin considerar provisiones) en comparación a los ingresos se incremente desde niveles por debajo del 58,0%, hasta alcanzar su mayor valor en 2020 (86,8%). Posteriormente se ha mantenido entre un 50% y 78% (53,1% a fines de 2025).

Por su parte, la mora mayor a 90 días sobre el total de la cartera, tras registrar su mayor valor en 2016 (35,2%) ha mantenido una incidencia por debajo del 16%, mostrando una tendencia a la baja en los últimos años desde un 6,7% en 2022 hasta un 1,1% a diciembre de 2024. A diciembre de 2025 la mora mayor a 90 días sobre el total de cartera ha mostrado un leve crecimiento alcanzando un 6,3%, debido a un incremento en las cuentas por cobrar con vencimientos mayores a 121 días por RD\$152 millones (RD\$28 millones a diciembre de 2024).

A pesar del aumento en los niveles de mora del último periodo la compañía mantiene una cobertura de mora mayor a 90 días por sobre la 1 vez (1,1 veces a diciembre de 2025 y 5,0 veces a diciembre de 2024), manteniendo altos niveles de provisión respecto a su historia.

Adicionalmente, se debe considerar que la incidencia de la mora mayor a 90 días en los ingresos ha presentado una baja constante desde 2020 hasta situarse en un 0,7% a diciembre de 2024 (3,0% en 2023). Posteriormente producto del aumento en los niveles de mora esta presentó una incidencia de 3,3% sobre los ingresos al cierre de 2025.

Al analizar esta incidencia con respecto a la generación de Ebitda, se observa el mismo patrón, disminuyendo hasta el 3,3% a fines de 2024 (12,5% en 2023) mostrando posteriormente un crecimiento alcanzando el 15,4% de incidencia sobre Ebitda al cierre de 2025 (por debajo del promedio histórico en el periodo analizado).

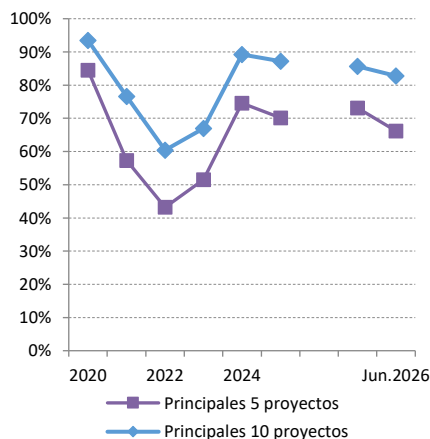
Por su parte, las cuentas por cobrar a empresas relacionadas en términos de montos, tras situarse en los RD\$706 millones en 2019 ha presentado una caída en los siguientes años fluctuando entre los RD\$120 millones y RD\$400 millones (RD\$395 millones a fines de 2025). Lo anterior ocasiona que su incidencia sobre los ingresos se mantenga por debajo del 15,7% desde el año 2020, situándose en un 8,6% a fines de 2025 (3,1% a diciembre de 2024).

MAYORES NIVELES DE INVENTARIO EN LOS ÚLTIMOS TRIMESTRES, EN LÍNEA CON EL MAYOR NIVEL DE PRODUCCIÓN

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 dispar, donde la mayor participación en su composición se encuentra

PARTICIPACION DE LOS PRINCIPALES PROYECTOS EN EL BACKLOG



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

PRINCIPALES PROYECTOS DEL BACKLOG

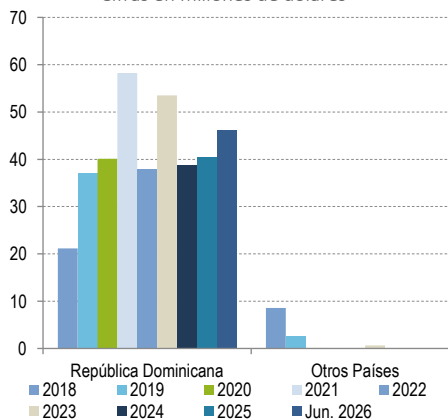
A junio de 2026, cifras en millones US\$

Proyecto	País	Monto a ejecutar	% backlog
AILA	RD	12,8	27,7%
Torre Solaris	RD	7,5	16,2%
Ampliación AIC	RD	4,3	9,4%
Nave Fénix	RD	3,9	8,4%
Detroit Tigers	RD	2,1	4,5%
Baseball Academy	RD	2,1	4,5%
Nave #2 Centurión	RD	2,0	4,3%
Estaciones	RD	1,7	3,7%
Monorriel Santiago	RD	1,7	3,7%
Edificio Parques	RD	1,7	3,6%
Aeropuerto Punta Cana	RD	1,7	3,6%

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

COMPOSICIÓN DEL BACKLOG POR PAÍS

Cifras en millones de dólares



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

en el ítem de materias primas para fabricación de estructuras metálicas seguido por repuestos, materiales y suministros.

Tras evidenciar una baja en los niveles de inventario durante 2020 debido a los efectos de pandemia, alcanzando los RD\$468 millones posteriormente se observó un constante crecimiento hasta alcanzar los RD\$1.089 millones a fines de 2022, con una disminución anual del 17,4% en 2023 hasta situarse en los RD\$900 millones.

Posteriormente se evidenció un crecimiento en los niveles de inventario hasta los RD\$1.123 millones y RD\$1.387 millones al cierre de 2024 y 2025, respectivamente, asociados principalmente a crecimientos en materias primas para fabricación de estructuras metálicas, alcanzando niveles récord durante el periodo analizado.

Asimismo, los días de inventarios, bajo los cálculos de Feller Rate, se incrementaron desde los 90,2 días en 2017 hasta los 206,4 días a fines de 2022 (153,2 días en 2021). Posteriormente registraron una baja para alcanzar los 144,6 días a fines de 2025, cifra por sobre lo registrado entre 2016 y 2020.

Al primer semestre del presente año, los niveles de inventarios evidenciaron un crecimiento situándose en los RD\$1.428 millones (RD\$1.106 millones a junio de 2025), mientras que los días de inventario mostraron un aumento hasta los 137,3 días (121,3 días a junio de 2025).

— NIVELES DE PRODUCCIÓN

A nivel consolidado, en términos de producción tras situarse en los 8,9 millones de libras durante 2020, a raíz de los efectos de pandemia, se ha observado un constante crecimiento hasta situarse en los 22,06 millones a fines de 2024, debido a los mayores niveles de actividad.

Al cierre de 2025 se evidencia una caída de 10,8% en los niveles de producción, alcanzando los 19,7 millones de libras, producto de una caída de 13,9% en la producción de Acero Estrella, lo cual no pudo ser compensado por el incremento (28,5%) en su filial American Steel Building.

Al respecto, durante el periodo evaluado la producción se encuentra concentrada en Acero Estrella individual, promediando el 86,4% en los últimos periodos (89,4% a diciembre 2025) y el porcentaje restante proviene de la filial American Steel Building.

A junio de 2026, los niveles de producción presentaron una caída del 15,2% al compararse con igual periodo del año anterior, alcanzando los 8,7 millones de libras, mayoritariamente concentrado en Acero Estrella (87,0%).

BACKLOG DE CORTO PLAZO Y CONCENTRADO EN OBRAS, CON CRECIMIENTO RELEVANTE EN LOS ÚLTIMOS PERIODOS

Los saldos de proyectos a ejecutar (*backlog*) de la compañía mantienen una duración de corto plazo (92,1% se ejecutaría en 2026 mientras que el resto se ejecutaría durante 2027), coherente a la industria en la que participa. Ello, considerando que los proyectos donde participa la entidad son montajes de estructuras metálicas cuyo proceso puede demorar entre 1 y 2 años, dependiendo la complejidad y tamaño de la obra.

Lo anterior, genera desafíos de renovación de negocios para la compañía, que es compensado en parte con constante estudios de nuevos proyectos.

Durante el periodo evaluado, ha mantenido un comportamiento dispar al considerar los cierres de cada año, fluctuando entre los US\$29 millones y US\$60 millones, dependiendo

de los niveles de actividad principalmente a nivel nacional, promediando un US\$42,4 millones en promedio (2018-2025).

A fines de 2025, el *backlog* de proyectos alcanzó los US\$40,6 millones, mostrando un crecimiento anual de 4,3% debido al avance en distintos proyectos. Dichos saldos por ejecutar se encuentran concentrados en República Dominicana, donde se puede apreciar que un 33,4% corresponden a edificios, seguido por naves con un 20,9% y otros segmentos.

Al analizar la evolución de los diez principales proyectos que componen el *backlog* de la compañía, se observa cierta volatilidad en su nivel de concentración, pero se ha mantenido por sobre el 60% durante el periodo evaluado. Así, tras evidenciar una baja en 2022 hasta el 60% posteriormente se ha registrado una concentración por sobre el 80% en los últimos años (87,2% a fines de 2025).

Una evolución similar se observa en los cinco principales proyectos, cuya participación se ha mantenido por sobre el 50%, exceptuando en 2022, superando el 70% en los últimos años (70,1% a fines de 2025).

A junio de 2026, el *backlog* de la compañía evidenció un incremento del 13,9% con respecto al cierre del año anterior, situándose en los US\$46,2 millones, debido a la incorporación de contratos con un monto que logro compensar el termino de proyectos durante el año 2025.

A igual fecha, los principales 10 proyectos, considerando el tipo de proyecto al que corresponden, tuvieron una participación del 82,9% mientras que los principales 5 se situaron en un 66,2%.

Al respecto, los principales proyectos de la compañía estaban compuestos en primer lugar por Ampliación Aeropuerto Internacional de las Americas (27,7%) seguido por Torre Solaris (16,2%), Ampliación AIC (9,4%) y Nave Fénix (8,4%).

El ratio de *backlog* sobre Ingresos del periodo tras presentar un constante crecimiento desde las 0,4 veces obtenidas en 2018 hasta las 1,3 veces registradas en 2021, se ha mantenido con una tendencia a la baja hasta las 0,5 veces a fines de 2025 y 0,5 veces durante la primera mitad de 2026 (0,6 veces en 2024).

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 e Islas Turcos y Caicos.

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 Republica Dominicana ("BB/Estables").

En el caso de los ingresos de Acero Estrella a nivel individual, durante los últimos tres años la participación de actividades internacionales se situó en menos de un 0,5%, mientras que en el caso de ASB los ingresos internacionales han mantenido una tendencia dispar, incrementándose hasta un 45,5% en 2023 para posteriormente en 2025 disminuir hasta un 4,4%.

INDUSTRIA EXPUESTA A LOS CICLOS ECONÓMICOS Y CON ALTA COMPETENCIA

El segmento de estructuras metálicas, al igual que todos aquellos asociados a materiales de construcción, es altamente sensible a la evolución del ciclo económico de los mercados y países ya que la actividad de construcción, tanto habitacional, turística, como de infraestructura, depende fuertemente de las expectativas de los agentes privados y los gobiernos respecto de las condiciones económicas en el mediano y largo plazo.

En los últimos períodos, en República Dominicana se ha visto un fuerte crecimiento de la inversión tanto pública como privada en sectores como la infraestructura vial, educacional y aeroportuaria, generando alta demanda de materiales de construcción, especialmente cemento y acero.

Por otra parte, la industria de materiales de construcción, a nivel de República Dominicana, como en El Caribe y Centroamérica, es altamente competitiva gracias a la presencia de múltiples actores locales, como de productores internacionales más enfocados en un producto *commodity*. Esta situación se ve mitigada por parte de AE gracias su capacidad de producir y dar servicios a la medida de los proyectos, además de ir de la mano de su grupo controlador.

MAYOR DINAMISMO DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN A PARTIR DEL PRIMER TRIMESTRE 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.

MAYOR DINAMISMO DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN EN LOS ÚLTIMOS TRIMESTRES INFORMADOS



Fuente: Banco Central de la República Dominicana

Durante el primer trimestre de 2026, con base en el 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 CALIFICACIÓN

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

— AMBIENTALES

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

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

— SOCIALES

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

Parte de la estrategia de la compañía mantiene énfasis en la mejora continua de las habilidades de su equipo de trabajo, mediante programas orientados a perfeccionar sus competencias.

— GOBIERNOS CORPORATIVOS

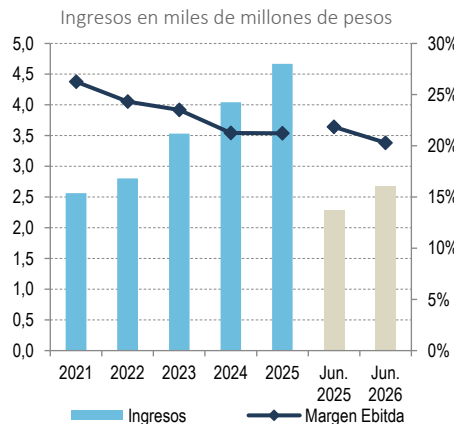
En términos de gobiernos corporativos, su modelo se basa en valores institucionales establecidos en el Código de Ética del Grupo Estrella, mediante la transparencia y efectividad en la gestión del negocio.

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

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

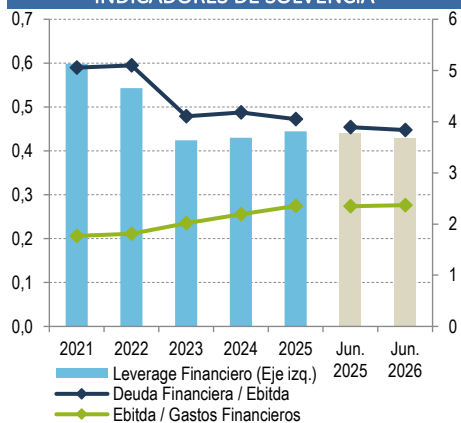
Actualmente la entidad cuenta con comités de apoyo como el Comité de Auditoría Riesgo y Cumplimiento, y el Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES



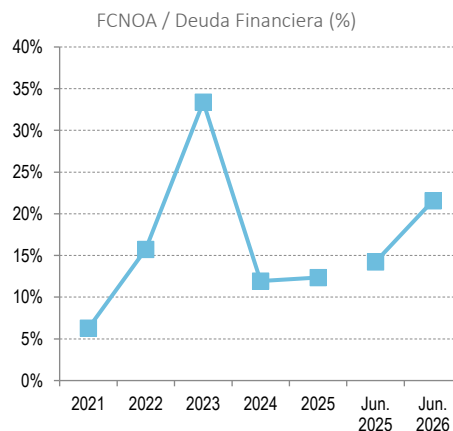
Fuente: Elaboración propia con base a información recibida de la compañía.

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



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

RESULTADOS Y MÁRGENES

Crecimiento en la generación de Ebitda ante mayores niveles de actividad

Los principales costos de AE son la materia prima (acero y metales) y la mano de obra asociada a la producción e instalación. Al respecto, se debe considerar que el acero es un *commodity*, cuyo precio varía de acuerdo con los mercados internacionales, por lo que puede generar volatilidad en los márgenes de la empresa en cuanto ésta no tenga la capacidad de traspasar las variaciones de sus costos a precios finales.

Sin embargo, el margen Ebitda posee una trayectoria relativamente más estable que la industria de construcción y materiales de construcción, reflejando una adecuada y estable capacidad de generación de flujos operacionales.

Posterior a los efectos de la pandemia los ingresos de la compañía han mantenido una tendencia creciente, coherente con los niveles de actividad tanto de la entidad como del grupo controlador. Lo anterior, ha estado en línea con lo esperado, considerando márgenes Ebitda con variaciones entre el 20% y 26%.

Durante 2025, los ingresos de Acero Estrella se situaron en los RD\$4.666 millones mostrando un crecimiento anual del 15,4%, alcanzando cifras históricas para la compañía. Dicho crecimiento se explica principalmente por un aumento de 129,2% en el segmento laminados, seguido por un crecimiento de 2,5% en el segmento de estructuras metálicas, lo cual permitió compensar la caída de 26,3% en otros ingresos.

Ante el mayor nivel de actividad, se evidenció durante el periodo un alza del 16,3% en los costos de ventas, mientras que los gastos generales y administrativos presentaron un aumento de 12,4%. Ello, considera que los incrementos provienen mayoritariamente por mayores costos en materia prima y consumibles, compensación al personal y honorarios, depreciación, alquileres, entre otros factores.

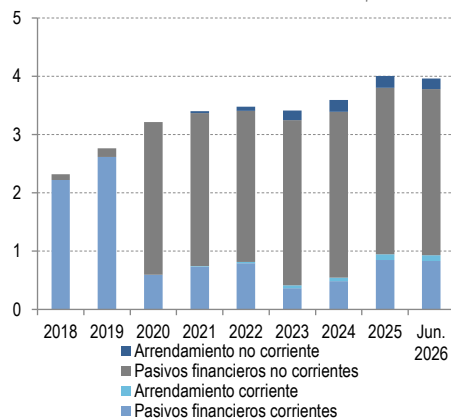
Lo anterior, generó que el Ebitda de la compañía alcanzara los RD\$990 millones al cierre de 2025, con un alza del 15,2% anual, menor al crecimiento evidenciado en los ingresos. Consecuentemente, el margen Ebitda del periodo se mantuvo relativamente estable con respecto a lo presentado en el periodo anterior, registrando un margen de 21,2% (21,3% en 2024), manteniéndose por debajo del promedio durante el periodo evaluado (25,6% entre 2017-2024).

Adicionalmente, la compañía cuenta con inversiones en asociadas y otras inversiones que no consolidan su operación, por lo cual, al considerar ganancias de asociadas y dividendos de dichas operaciones, respectivamente, se puede observar que el monto asciende hasta los RD\$623 millones a fines de 2025, continuando con la tendencia al alza comprado al año anterior (RD\$434 millones) y periodos anteriores, cuya composición se encuentra concentrado en resultados asociados a Consorcio Minero Dominicano S.A. y Estrella Energy S.R.L.

Así, la generación de Ebitda ajustado (incorporando participación en subsidiarias y asociadas que no consolidan y dividendos de otras inversiones) avanzó un 24,2% anual situándose en los RD\$1.632 millones (RD\$1.165 millones en 2023 y RD\$1.314 millones en 2024) con un margen Ebitda ajustado que alcanzó el 35,0%, cifra por sobre del promedio de 31,8% registrado entre 2017 y 2024.

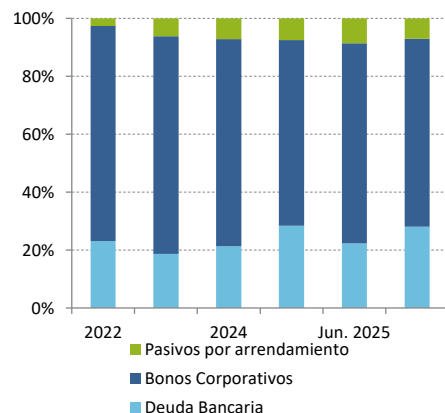
EVOLUCIÓN DE LOS PASIVOS FINANCIEROS

Cifras en miles de millones de RD\$



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

COMPOSICIÓN DE LOS PASIVOS FINANCIEROS



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

La generación de flujo de caja neto de la operación ajustado (FCNOA) ha presentado un comportamiento dispar durante el periodo analizado, dependiendo de las necesidades asociadas al financiamiento del capital de trabajo, entre otros factores.

En este contexto, el indicador alcanzó su máximo valor en 2020 (RD\$1.173 millones), para luego disminuir hasta su punto más bajo en 2021 (RD\$213 millones), producto de mayores necesidades de financiamiento de capital de trabajo. Posteriormente, la generación de FCNOA se recuperó gradualmente, alcanzando RD\$1.138 millones al cierre de 2023, favorecida por la liberación de recursos asociados a inventarios y cuentas por pagar. Sin embargo, al cierre de 2024 volvió a disminuir hasta RD\$428 millones, debido principalmente a mayores pagos de cuentas por pagar y un mayor gasto en inventarios.

Al cierre de 2025 el FCNOA se situó en los RD\$495 millones, evidenciando un crecimiento con respecto a los RD\$428 millones presentados al cierre de 2024, asociado principalmente a la liberación de cuentas por pagar.

Lo anterior, considerando la evolución en los niveles de deuda de la compañía, ha ocasionado que el indicador de cobertura de FCNOA sobre deuda financiera se incrementara de un 6,3% en 2021 hasta un 33,4% en 2023, para posteriormente en 2025 disminuir hasta un 12,4%.

Durante el primer semestre del 2026 los ingresos de Acero Estrella alcanzaron los RD\$2.673 millones mostrando un avance del 17,0% en comparación a junio de 2025, lo cual se encuentra asociado, según su peso relativo, a un incremento del 13,6% en estructuras metálicas (RD\$1.777 millones en 2025 versus RD\$2.018 millones en 2026) sumado a un alza del 33,0% en laminados.

A igual fecha, los costos de venta evidenciaron un aumento del 18,0% anual mientras que los gastos generales y administrativos registraron un alza del 23,3%, ocasionando que la generación de Ebitda se incrementara un 8,7%, situándose en los RD\$543 millones, con un margen Ebitda del 20,3% levemente inferior a igual periodo del año anterior (21,9%).

Consecuentemente con lo anterior, los resultados en empresas relacionadas (incorporando dividendos de otras inversiones) evidenciaron un incremento ocasionando que la generación de Ebitda ajustado presentara un aumento del 21,6% con respecto a junio de 2025 alcanzando los RD\$775 millones y un margen Ebitda ajustado de 29,0% (27,9% a junio de 2025).

La generación de FCNOA al primer semestre del presente año alcanzó los RD\$546 millones presentando una mejora en comparación a los RD\$185 millones a junio de 2025. Ello, considerando los flujos doce meses móviles, ocasiona que el indicador de cobertura de FCNOA sobre deuda financiera se situara en un 21,6%.

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS

Indicadores de cobertura acorde con su categoría de riesgo

La compañía ha mantenido una política financiera conservadora, considerando el incremento en su actividad y su respectivo financiamiento de capital de trabajo.

En los últimos años se ha observado un constante crecimiento en la deuda financiera, coherente con su plan de inversiones, niveles de actividad, y la incorporación de la IFRS 16 en 2019, pasando desde los RD\$2.319 millones en 2018 hasta los RD\$3.964 millones a junio de 2026.

Lo anterior, considera en 2020 la colocación de las tres primeras emisiones de su programa de bonos SIVEM-134 (RD\$2.576 millones), por un monto de RD\$500 millones

en febrero, seguido por dos emisiones en noviembre por RD\$1.350 millones y RD\$726 millones, respectivamente. Estas emisiones tienen vencimientos durante 2030, permitiendo generar vencimientos estructurados en el largo plazo.

A diciembre de 2025, los pasivos financieros (considerando arrendamiento financiero y operacional) de la entidad alcanzaron los RD\$4.005 millones, un 11,5% mayor que igual periodo de 2024, ante mayores necesidades de financiamiento de capital de trabajo, mientras que el considerar la deuda financiera neta se registró un incremento del 13,1%, producto de menores niveles de caja durante el periodo.

Al cierre del primer semestre del 2026 el stock de pasivos financieros evidenció un crecimiento de 6,8% con respecto al mismo periodo en 2025, totalizando los RD\$ 3.964 millones (RD\$ 3.713 millones a junio de 2025).

La base patrimonial durante el periodo analizado ha mantenido un constante aumento, considerando efectos de utilidades acumuladas, otras reservas, entre otros factores, la cual pasó desde los RD\$4.141 millones a fines de 2017 hasta los RD\$9.009 millones en 2025 (RD\$8.352 millones a fines de 2024), esto considera un crecimiento excepcional del 25,7% durante 2023, el cual se encuentra asociado a otros resultados integrales (RD\$1.312 millones), producto de distintas revaluaciones y participaciones de las compañías en los otros resultados integrales de asociadas.

A junio de 2026 la tendencia al alza continuó, situándose en los RD\$9.250 millones, cuyo incremento proviene principalmente de los resultados acumulados del periodo a pesar del reparto de dividendos realizado en el periodo.

Lo anterior, ha permitido compensar la evolución de la deuda financiera, lo cual se traduce en que el indicador de leverage financiero se mantenga por debajo de las 0,5 veces desde 2022 (0,4 veces a junio de 2026).

Los indicadores de cobertura se encuentran acorde a los rangos esperado para una categoría clasificada como satisfactoria considerando los niveles de actividad de la compañía, evolución de deuda financiera, plan de inversiones y necesidades de capital de trabajo.

En particular, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado durante el periodo analizado ha fluctuado entre las 2,1 veces y 3,8 veces, situándose en las 2,4 veces a fines de 2025 (2,7 veces a diciembre de 2024), mientras que la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros se ha movido entre las 2,2 y 4,2 veces entre 2017 y 2025, alcanzando las 3,9 veces a diciembre de 2025 (3,3 veces en 2024).

Al primer semestre de 2026, los indicadores de cobertura se mantuvieron acorde a los rangos estructurales. Ello, considerando que el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado se situó en las 2,2 veces (2,6 veces a junio de 2025) y la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros se incrementó hasta las 4,1 veces desde las 3,5 veces en junio de 2025.

El programa de emisión contempla límites en relación con el 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.

A Junio de 2026, dichos ratios se encuentran con holgura considerando que alcanzaron las 2,4x y 0,4x, respectivamente, considerando la forma de cálculo establecida en el programa de emisión.

LIQUIDEZ: INTERMEDIA

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 "Intermedia". Lo anterior, además contempla el manejo de las necesidades de financiamiento, mediante las cuentas por cobrar y el manejo del inventario, entre otros factores.

Ello, a junio de 2026, considera un nivel de caja por RD\$158 millones, sumado a una generación anualizada de FCNOA y líneas de créditos disponible por RD\$855 millones y RD\$1.315 millones, respectivamente.

Lo anterior, en comparación a vencimientos financieros de corto plazo por RD\$929 millones de los cuales, gran parte, corresponde a créditos bancarios para el financiamiento de capital de trabajo, sumado a gastos financieros por \$436 millones.

Adicionalmente, se considera un plan de inversiones por RD\$116 millones durante 2026, con reparto de dividendos que no presionen la estructura financiera de la compañía, en conjunto con su acceso al mercado financiero.

	26 Enero 2023	25 Julio 2023	30 Enero 2024	29 Julio 2024	28 Enero 2025	22 Julio 2025	30 Enero 2026	28 Julio 2026
Solvencia	A-	A-	A-	A-	A-	A	A	A
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Estables	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-134	A-	A-	A-	A-	A-	A	A	A

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Jun. 2025*	Jun. 2026*
Ingresos Ordinarios	3.082	2.244	2.564	2.802	3.532	4.043	4.666	2.284	2.673
Ebitda ⁽¹⁾	818	688	673	682	831	860	990	499	543
Ebitda Ajustado ⁽²⁾	951	843	857	908	1.165	1.314	1.632	638	775
Resultado Operacional	740	620	592	599	728	698	791	401	437
Ingresos Financieros	51	24	137	158	37	28	27	14	15
Gastos Financieros	-297	-319	-381	-377	-412	-393	-420	-202	-218
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	496	371	437	463	524	751	879	303	422
Flujo Caja Neto de la Operación	137	900	28	319	775	37	87	-16	330
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽³⁾	379	1.173	213	547	1.138	428	495	185	546
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽⁴⁾	137	900	28	319	775	37	87	-16	330
Inversiones en Activos fijos Netas	-321	-549	-204	-810	-262	-254	-152	-60	-36
Inversiones en Acciones					-60				
Flujo de Caja Libre Operacional	-184	352	-176	-491	454	-217	-65	-75	294
Dividendos pagados	-117			-146	-232	-190	-238	-203	-180
Flujo de Caja Disponible	-301	352	-176	-637	222	-407	-303	-279	113
Movimiento en Empresas Relacionadas									
Otros movimientos de inversiones			8	61	128	129	160	118	63
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-301	352	-168	-577	350	-278	-143	-161	176
Variación de capital patrimonial									
Variación de deudas financieras	337	456	119	12	-217	39	96	118	-40
Otros movimientos de financiamiento	-89	-577	47	400	39	91			
Financiamiento con EERR									
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-53	231	-2	-165	171	-148	-48	-43	136
Caja Inicial	34	-18	213	211	46	217	69	71	22
Caja Final	-18	213	211	46	217	69	22	28	158
Caja y equivalentes	17	213	290	47	218	71	23	29	158
Cuentas por Cobrar Clientes	1.759	1.722	1.911	1.838	2.418	2.505	2.362	2.416	2.488
Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas	706	332	197	200	387	123	395	652	409
Inventario	721	468	737	1.089	900	1.123	1.387	1.106	1.428
Deuda Financiera ⁽⁵⁾	2.765	3.212	3.402	3.476	3.410	3.592	4.005	3.713	3.964
Activos Totales	8.650	9.323	10.214	11.087	13.530	13.471	14.459	14.002	14.990
Pasivos Totales	3.841	4.121	4.530	4.686	5.485	5.119	5.449	5.565	5.749
Patrimonio + Interés Minoritario	4.809	5.201	5.685	6.401	8.045	8.352	9.009	8.438	9.250

* Números interinos a junio de 2025 y junio de 2026. Números auditados años 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025.

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

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

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

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

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

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Jun. 2025*	Jun. 2026*
Margen Bruto	37,2%	39,0%	32,5%	32,2%	31,3%	26,6%	26,0%	29,3%	28,7%
Margen Operacional (%)	24,0%	27,6%	23,1%	21,4%	20,6%	17,3%	16,9%	17,6%	16,4%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	26,6%	30,6%	26,3%	24,3%	23,5%	21,3%	21,2%	21,9%	20,3%
Margen Ebitda Ajustado ⁽²⁾ (%)	30,9%	37,6%	33,4%	32,4%	33,0%	32,5%	35,0%	27,9%	29,0%
Rentabilidad Patrimonial ⁽⁴⁾ (%)	10,3%	7,1%	7,7%	7,2%	6,5%	9,0%	9,8%	9,7%	10,8%
Costo/Ventas	62,8%	61,0%	67,5%	67,8%	68,7%	73,4%	74,0%	70,7%	71,3%
Gav/Ventas	13,2%	11,4%	9,4%	10,8%	10,6%	9,3%	9,1%	11,7%	12,3%
Días de Cobro ⁽⁴⁾	205,4	276,2	268,3	236,1	246,5	223,1	182,2	195,0	177,2
Días de Pago ⁽⁴⁾	112,5	107,6	117,5	107,7	87,3	64,5	56,3	87,4	58,9
Días de Inventario ⁽⁴⁾	134,3	123,2	153,2	206,4	133,4	136,2	144,6	121,3	137,3
Endeudamiento total	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	0,7	0,6
Endeudamiento financiero	0,6	0,6	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Endeudamiento Financiero Neto	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾⁽⁴⁾ (vc)	3,4	4,7	5,1	5,1	4,1	4,2	4,0	3,9	3,8
Deuda Financiera / Ebitda Ajustado ⁽²⁾⁽⁴⁾ (vc)	2,9	3,8	4,0	3,8	2,9	2,7	2,5	2,6	2,2
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾⁽⁴⁾ (vc)	3,4	4,4	4,6	5,0	3,8	4,1	4,0	3,9	3,7
Deuda Financiera Neta / Ebitda Ajustado ⁽²⁾⁽⁴⁾ (vc)	2,9	3,6	3,6	3,8	2,7	2,7	2,4	2,6	2,1
Ebitda / Gastos Financieros ⁽¹⁾⁽⁴⁾ (vc)	2,8	2,2	1,8	1,8	2,0	2,2	2,4	2,3	2,4
Ebitda Ajustado / Gastos Financieros ⁽¹⁾⁽⁴⁾ (vc)	3,2	2,6	2,2	2,4	2,8	3,3	3,9	3,5	4,1
FCNOA / Deuda Financiera ⁽³⁾⁽⁴⁾ (%)	13,7%	36,5%	6,3%	15,7%	33,4%	11,9%	12,4%	14,2%	21,6%
FCNOA / Deuda Financiera Neta ⁽³⁾⁽⁴⁾ (%)	13,8%	39,1%	6,9%	16,0%	35,7%	12,2%	12,4%	14,4%	22,5%
FCNOA / Deuda Financiera Corriente ⁽³⁾⁽⁴⁾ (%)	14,5%	197,3%	28,6%	67,1%	275,3%	78,8%	52,2%	84,9%	92,0%
Liquidez Corriente (vc)	1,0	2,4	2,1	1,9	2,0	2,5	2,2	2,1	2,0

* Números interinos a junio de 2025 y junio de 2026. Números auditados años 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025.

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

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

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

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

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Emisión de Bonos Corporativos

Primera

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

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

NOMENCLATURA DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

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

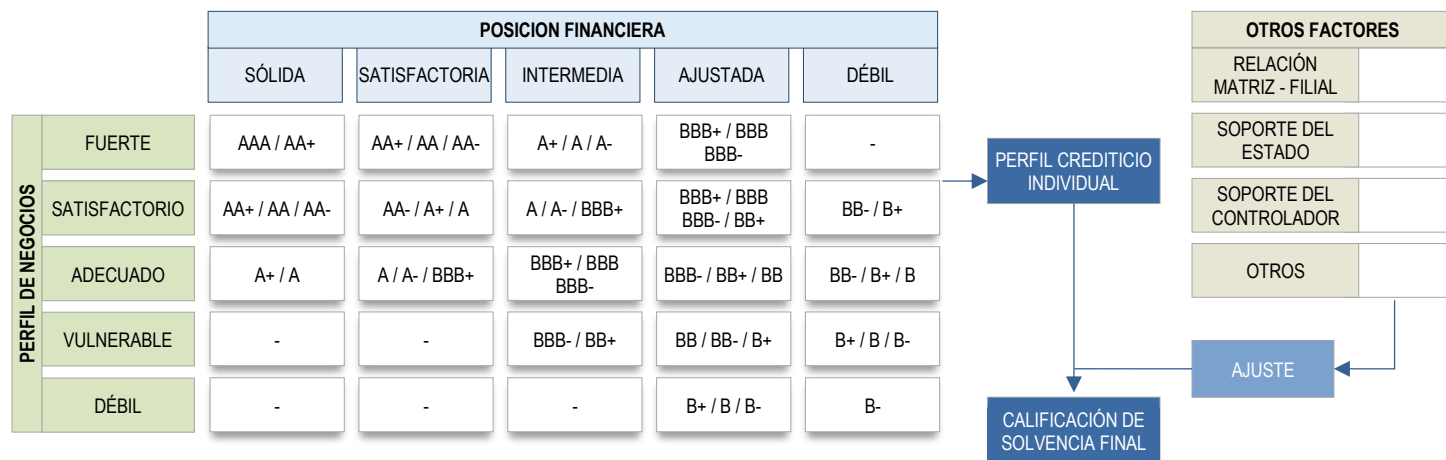
- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 3: Títulos 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 LIQUEDEZ

- 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:

- Felipe Acevedo - 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.