

SIVEM-134 Acero Estrella, Informe de Representantes de Obligacionistas
Trimestre a marzo 2026, 07 de mayo 2026

INFORME TRIMESTRAL

Período: Enero – marzo 2026



Representante de Masa de Obligacionistas

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

ACERO
ESTRELLA

Emisor: Acero Estrella, SRL.

Número de Registro Emisión SIMV: SIVEM – 134
Registro Nacional de Contribuyente 1-02-32552-9

Dirección: Kilometro 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	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	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.....	10
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.....	12
m) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.....	12
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

SIVEM-134 Acero Estrella, Informe de Representantes de Obligacionistas
Trimestre a marzo 2026, 07 de mayo 2026

- p) Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.13
- 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.).....13
- r) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor.
13
- 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.
14
- 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..... 14
- w) Otros..... 14



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.



SIVEM-134 Acero Estrella, Informe de Representantes de Obligacionistas
Trimestre a marzo 2026, 07 de mayo 2026

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 Estado 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.



SIVEM-134 Acero Estrella, Informe de Representantes de Obligacionistas
Trimestre a marzo 2026, 07 de mayo 2026

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: **31 de marzo 2026**

Emission 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 RD\$	Base	Días	Tasa	Total de Intereses
DO2018100126	20-dic-25	20-mar-26	500,000,000.00	365	90	12.00%	14,794,520.55
DO2018100225	12-nov-25	12-feb-26	1,350,000,000.00	365	92	11.25%	38,280,821.92
DO2018100324	30-nov-25	28-feb-26	726,000,000.00	365	90	11.25%	20,139,041.10
							73,214,383.56



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.

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



SIVEM-134 Acero Estrella, Informe de Representantes de Obligacionistas
Trimestre a marzo 2026, 07 de mayo 2026

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 USD\$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:



SIVEM-134 Acero Estrella, Informe de Representantes de Obligacionistas
Trimestre a marzo 2026, 07 de mayo 2026

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.



SIVEM-134 Acero Estrella, Informe de Representantes de Obligacionistas
Trimestre a marzo 2026, 07 de mayo 2026

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 trecientos 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).



SIVEM-134 Acero Estrella, Informe de Representantes de Obligacionistas
Trimestre a marzo 2026, 07 de mayo 2026

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		
	Julio 2025	Enero 2026
Solvencia	A	A
Perspectivas	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-134	A	A

Calificación de Riesgo - PCR		
	Julio 2025	Enero 2026
Fecha de Información		
Solvencia Financiera	A+	A+
Bonos Corporativos	A+	A+
Perspectiva	Estable	Estable

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 **31 de marzo 2026**, la empresa se encuentra en cumplimiento con todas sus cláusulas financieras.



SIVEM-134 Acero Estrella, Informe de Representantes de Obligacionistas
Trimestre a marzo 2026, 07 de mayo 2026

Acero Estrella & Subsidiarias
Covenants Programa de Emisiones
Al 31 de Marzo de 2025-2026
Montos Expresados en Peso Dominicanos

	2025	2026
Ebitda/ Gastos Financieros > 1		
Ebitda	198,097,223	199,198,740
Gasto Financiero	99,103,484	108,012,917
Resultado	2.00	1.84
Deuda Financiera/ Capital Contable < 2.0		
Deuda Financiera	3,791,211,516	4,016,344,542
Capital Contable	8,395,467,624	9,150,474,350
Resultado	0.45	0.44

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

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

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

Anualmente:

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

- Estados financieros Auditados Individuales
- EEFF Consolidados en caso de que el emisor presente subsidiarias en su estructura societaria
- Carta de Gerencia, para fines exclusivos de Supervisión
- Declaración Jurada del presidente o ejecutivo principal y del ejecutivo principal de finanzas, estableciendo que la persona se compromete con la veracidad, exactitud y razonabilidad de las informaciones remitidas.
- Lista de Accionistas actualizada
- Acta de Asamblea de Accionistas u órgano equivalente en la cual se contemple la aprobación de los estados financieros auditados



SIVEM-134 Acero Estrella, Informe de Representantes de Obligacionistas
Trimestre a marzo 2026, 07 de mayo 2026

- 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

Para el presente trimestre, aún no se cuenta con dichas informaciones anuales correspondientes al período terminado al 31 de diciembre de 2025, debido a que su recepción está prevista para el próximo trimestre, con fecha límite al 15 de mayo de 2026.

Trimestralmente:

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

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

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

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

El monto total del programa de emisión colocado y en circulación asciende a la cantidad de **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 ejecuto una enajenación de las acciones del emisor que represente +10% 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 del mismo (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.



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

s) Modificaciones al Contrato de Emisión.

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

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

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.

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

w) Otros.

- **Asamblea General Ordinaria Anual:** será celebrada en el mes de abril 2026.



SIVEM-134 Acero Estrella, Informe de Representantes de Obligacionistas
Trimestre a marzo 2026, 07 de mayo 2026

- **Estados Financieros auditados al 31 de diciembre 2024:** 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 **Enero - marzo 2026:**

Fecha Recepción	Número Trámite	Descripción Hecho Relevante
1/20/2026	03-2026-000465	RATIFICACION CALIFICACION DE RIESGO A+ CON PERSPECTIVAS ESTABLES A ACERO ESTRELLA S.R.L Y A SU EMISION DE BONOS CORPORATIVOS SIVEM-134 EN INFORME SEMESTRAL DE ENERO 2026 POR PACIF CREDIT RATING.
1/30/2026	03-2026-000615	RATIFICACION CALIFICACION DE RIESGO A CON PERSPECTIVAS ESTABLES A ACERO ESTRELLA S.R.L Y A SU EMISION DE BONOS CORPORATIVOS SIVEM-134 EN INFORME SEMESTRAL DE ENERO 2026 POR FELLER RATE
2/9/2026	03-2026-000966	REMISION INFORME DE REPRESENTANTE DE OBLIGACIONISTAS DE BONOS CORPORATIVOS POR RD\$2,576 MM SIVEM-134 DE ACERO ESTRELLA A DICIEMBRE 2025

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS

Representante de Masa de Obligacionistas



22 Julio 2025 30 Enero 2026

Solvencia	A	A
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de calificaciones y nomenclaturas en Anexo.

INDICADORES RELEVANTES ⁽¹⁾

	2023	2024	2025*
Ingresos Ordinarios	3.532	4.043	4.659
Ebitda	831	860	992
Ebitda Ajustado	1.165	1.314	1.300
Deuda financiera	3.410	3.592	4.133
Margen Ebitda	23,5%	21,3%	21,3%
Margen Ebitda Ajustado	33,0%	32,5%	27,9%
Endeudamiento Total	0,7	0,6	0,6
Endeudamiento Financiero	0,4	0,4	0,5
Ebitda / Gastos Financieros	2,0	2,2	2,4
Ebitda Aj. / Gastos Financieros	2,8	3,3	3,1
Deuda Financiera neta / Ebitda	3,8	4,1	4,1
Deuda Financiera neta / Ebitda Aj.	2,7	2,7	3,2
FCNOA/ Deuda Financiera	33,4%	11,9%	3,8%

(1) Definiciones de los indicadores en anexo.

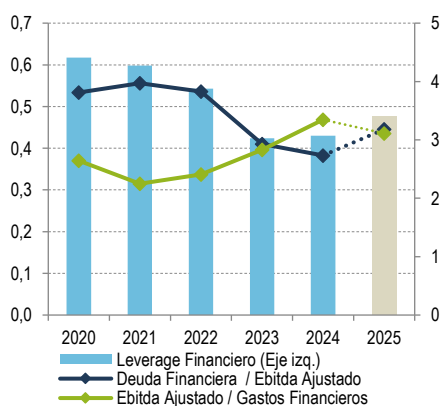
(*) Estados financieros interinos, no auditados a diciembre de 2025.

COVENANTS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN

	Límite	2025*
Ebitda/ Gastos Financieros	>1	2,38
Deuda Financiera/ Capital Contable	<2	0,46

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

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



Fuente: Elaboración propia en base a información financiera otorgada por el emisor.

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.

Al cierre de 2025, el *backlog* de la compañía alcanzó los US\$40,6 millones, mostrando un avance del 4,3% en comparación al cierre anterior, pero manteniéndose por debajo del promedio del periodo 2018 - 2024 (US\$42,7 millones). Los principales proyectos de la compañía estaban compuestos, en primer lugar, por Torre Solaris (21,6%), seguido por la ampliación AIC (13,9%), edificio parqueos Aeropuerto Punta Cana (13,8%), Monorriel Santiago (11,7%), puente elevado Navarrete (9,0%) y Detroit Tigers Baseball Academy (4,9%).

Los ingresos de Acero Estrella a fines de 2025 alcanzaron los RD\$4.659 millones, mostrando un avance anual del 15,2%, lo cual explica, según su peso relativo, por un incremento del 102,7% en laminados (RD\$879 millones versus RD\$434 millones) y un alza del 4,5% en estructuras metálicas.

A igual fecha, la estructura de costos se incrementó un 15,6%, cuyo aumento estaba compuesto por un alza del 14,3% en los costos de venta y un 26,3% en el caso de los gastos generales y administrativos. Consecuentemente, la generación de Ebitda evidenció un crecimiento similar que los ingresos situándose en los RD\$992 millones y un margen Ebitda del 21,3%.

Por otra parte, los resultados en empresas relacionadas (incorporando dividendos de otras inversiones) mostraron una caída anual del 32,2% anual (RD\$308 millones versus RD\$454 millones), lo que se tradujo en una baja anual del 1,1% en la generación de Ebitda ajustado situándose en los RD\$1.300 millones y un margen Ebitda ajustado que disminuyó hasta el 27,9% (32,5% a fines de 2024).

La compañía ha mantenido una política financiera conservadora, tomando en cuenta 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 pasando de los RD\$3.402 millones a fines de 2021 hasta los RD\$4.133 millones a diciembre de 2025 (RD\$3.592 millones a fines de 2024).

El constante crecimiento en la base patrimonial ha permitido compensar la evolución de la deuda financiera, lo cual se ha traducido en que el indicador de *leverage* financiero se mantenga por debajo de las 0,6 veces desde 2022 (0,5 veces a diciembre de 2025).

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 creciente, 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 (2022), situándose en las 3,2 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 veces (2021) y 4,2 veces (2016 y 2019), alcanzando las 3,1 veces en 2025 (3,3 veces a diciembre de 2024).

Analista: Felipe Pantoja
felipe.pantoja@feller-rate.com

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera 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 ante la reciente alza.

FACTORES DE RIESGO SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN
PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO
<ul style="list-style-type: none"> ▪ 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
<ul style="list-style-type: none"> ▪ 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. ▪ Mantención de satisfactorios indicadores de cobertura.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y DESCRIPCIÓN 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 DESCRIPCIÓN 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.

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.

	Octubre 2022	26 Enero 2023	25 Julio 2023	30 Enero 2024	29 Julio 2024	28 Enero 2025	22 Julio 2025	30 Enero 2026
Solvencia	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A	A
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-134	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A	A

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025*
Ingresos Ordinarios	3.336	3.641	3.082	2.244	2.564	2.802	3.532	4.043	4.659
Ebitda ⁽¹⁾	882	944	818	688	673	682	831	860	992
Ebitda Ajustado ⁽²⁾	926	992	951	843	857	908	1.165	1.314	1.300
Resultado Operacional	791	843	740	620	592	599	728	698	791
Ingresos Financieros	16	37	51	24	137	158	37	28	24
Gastos Financieros	-241	-235	-297	-319	-381	-377	-412	-393	-418
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	586	630	496	371	437	463	524	751	539
Flujo Caja Neto de la Operación	833	147	137	900	28	319	775	37	-257
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽³⁾	833	342	379	1.173	213	547	1.138	428	156
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽⁴⁾	595	147	137	900	28	319	775	37	-257
Inversiones en Activos fijos Netas	-277	-284	-321	-549	-204	-810	-262	-254	-127
Inversiones en Acciones							-60		
Flujo de Caja Libre Operacional	317	-137	-184	352	-176	-491	454	-217	-384
Dividendos pagados	-26	-76	-117			-146	-232	-190	-238
Flujo de Caja Disponible	291	-213	-301	352	-176	-637	222	-407	-622
Movimiento en Empresas Relacionadas	79								
Otros movimientos de inversiones	90	48			8	61	128	129	222
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	460	-165	-301	352	-168	-577	350	-278	-399
Variación de capital patrimonial	-1	-144							
Variación de deudas financieras	-474	333	337	456	119	12	-217	39	352
Otros movimientos de financiamiento			-89	-577	47	400	39	91	
Financiamiento con EERR									
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-15	24	-53	231	-2	-165	171	-148	-48
Caja Inicial	26	11	34	-18	213	211	46	217	69
Caja Final	11	34	-18	213	211	46	217	69	22
Caja y equivalentes	11	34	17	213	290	47	218	71	23
Cuentas por Cobrar Clientes	817	1.726	1.759	1.722	1.911	1.838	2.418	2.505	2.348
Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas	710	592	706	332	197	200	387	123	337
Inventario	500	728	721	468	737	1.089	900	1.123	1.387
Deuda Financiera ⁽⁵⁾	1.935	2.319	2.765	3.212	3.402	3.476	3.410	3.592	4.133
Activos Totales	6.945	8.310	8.650	9.323	10.214	11.087	13.530	13.471	14.026
Pasivos Totales	2.804	3.793	3.841	4.121	4.530	4.686	5.485	5.119	5.343
Patrimonio + Interés Minoritario	4.141	4.517	4.809	5.201	5.685	6.401	8.045	8.352	8.683

* Números interinos diciembre 2025. Números auditados año 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023 y 2024.

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

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

(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

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025*
Margen Bruto	40,2%	37,8%	37,2%	39,0%	32,5%	32,2%	31,3%	26,6%	27,2%
Margen Operacional (%)	23,7%	23,1%	24,0%	27,6%	23,1%	21,4%	20,6%	17,3%	17,0%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	26,4%	25,9%	26,6%	30,6%	26,3%	24,3%	23,5%	21,3%	21,3%
Margen Ebitda Ajustado ⁽²⁾ (%)	27,8%	27,2%	30,9%	37,6%	33,4%	32,4%	33,0%	32,5%	27,9%
Rentabilidad Patrimonial ⁽⁴⁾ (%)	14,1%	13,9%	10,3%	7,1%	7,7%	7,2%	6,5%	9,0%	6,2%
Costo/Ventas	59,8%	62,2%	62,8%	61,0%	67,5%	67,8%	68,7%	73,4%	72,8%
Gav/Ventas	16,5%	14,6%	13,2%	11,4%	9,4%	10,8%	10,6%	9,3%	10,2%
Días de Cobro ⁽⁴⁾	88,2	170,7	205,4	276,2	268,3	236,1	246,5	223,1	181,5
Días de Pago ⁽⁴⁾	78,1	123,1	112,5	107,6	117,5	107,7	87,3	64,5	50,8
Días de Inventario ⁽⁴⁾	90,2	115,6	134,3	123,2	153,2	206,4	133,4	136,2	147,2
Endeudamiento total	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6
Endeudamiento financiero	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5	0,4	0,4	0,5
Endeudamiento Financiero Neto	0,5	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4	0,5
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾⁽⁴⁾ (vc)	2,2	2,5	3,4	4,7	5,1	5,1	4,1	4,2	4,2
Deuda Financiera / Ebitda Ajustado ⁽²⁾⁽⁴⁾ (vc)	2,1	2,3	2,9	3,8	4,0	3,8	2,9	2,7	3,2
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾⁽⁴⁾ (vc)	2,2	2,4	3,4	4,4	4,6	5,0	3,8	4,1	4,1
Deuda Financiera Neta / Ebitda Ajustado ⁽²⁾⁽⁴⁾ (vc)	2,1	2,3	2,9	3,6	3,6	3,8	2,7	2,7	3,2
Ebitda / Gastos Financieros ⁽¹⁾⁽⁴⁾ (vc)	3,7	4,0	2,8	2,2	1,8	1,8	2,0	2,2	2,4
Ebitda Ajustado / Gastos Financieros ⁽¹⁾⁽⁴⁾ (vc)	3,8	4,2	3,2	2,6	2,2	2,4	2,8	3,3	3,1
FCNOA / Deuda Financiera ⁽²⁾⁽³⁾ (%)	43,0%	14,7%	13,7%	36,5%	6,3%	15,7%	33,4%	11,9%	3,8%
FCNOA / Deuda Financiera Neta ⁽²⁾⁽³⁾ (%)	43,3%	15,0%	13,8%	39,1%	6,9%	16,0%	35,7%	12,2%	3,8%
FCNOA / Deuda Financiera Corriente ⁽²⁾⁽³⁾ (%)	55,0%	15,4%	14,5%	197,3%	28,6%	67,1%	275,3%	78,8%	14,5%
Liquidez Corriente (vc)	1,0	1,0	1,0	2,4	2,1	1,9	2,0	2,5	2,3

* Números interinos diciembre 2025. Números auditados año 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023 y 2024.

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

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

(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 resolución aprobatoria del programa	17/09/2019
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	12,0%	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 capital e 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 para la calificación, 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.

CALIFICACIÓN TÍTULOS DE DEUDA DE MEDIANO Y 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 capital e 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 para la calificación, 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

- Categoría 1 (C-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 2 (C-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 3 (C-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 4 (C-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 C-1, C-2 o C-3.
- Categoría 5 (C-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 Categoría 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Para la deuda de largo plazo, son “grado inversión” todos los títulos que tengan una calificación igual o superior a “BBB-“. En el caso de deuda de corto plazo, son “grado inversión” los que posean calificación igual o superior a “Categoría 3”.

PERSPECTIVAS

Feller Rate asigna «Perspectivas de la Calificación» como opinión sobre el comportamiento de la calificación de la solvencia de la entidad en el mediano y largo plazo. La calificadora considera los posibles cambios en la economía, las bases del negocio, la estructura organizativa y de propiedad de la empresa, la industria y en otros factores relevantes. Con todo, las perspectivas no implican necesariamente un futuro cambio en las calificaciones asignadas a la empresa.

- Positivas: la calificación puede subir.
- Estables: la calificación probablemente no cambie.
- A la baja: la calificación puede bajar.
- En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

CREDITWATCH

Un Creditwatch o Revisión Especial señala la dirección potencial de una calificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que ésta quede sujeta a una observación especial por parte de Feller Rate. Estos son los casos de fusiones, adquisiciones, recapitalizaciones, acciones regulatorias, cambios de controlador o desarrollos operacionales anticipados, entre otros. Con todo, el que una calificación se encuentre en Creditwatch no significa que su modificación sea inevitable.

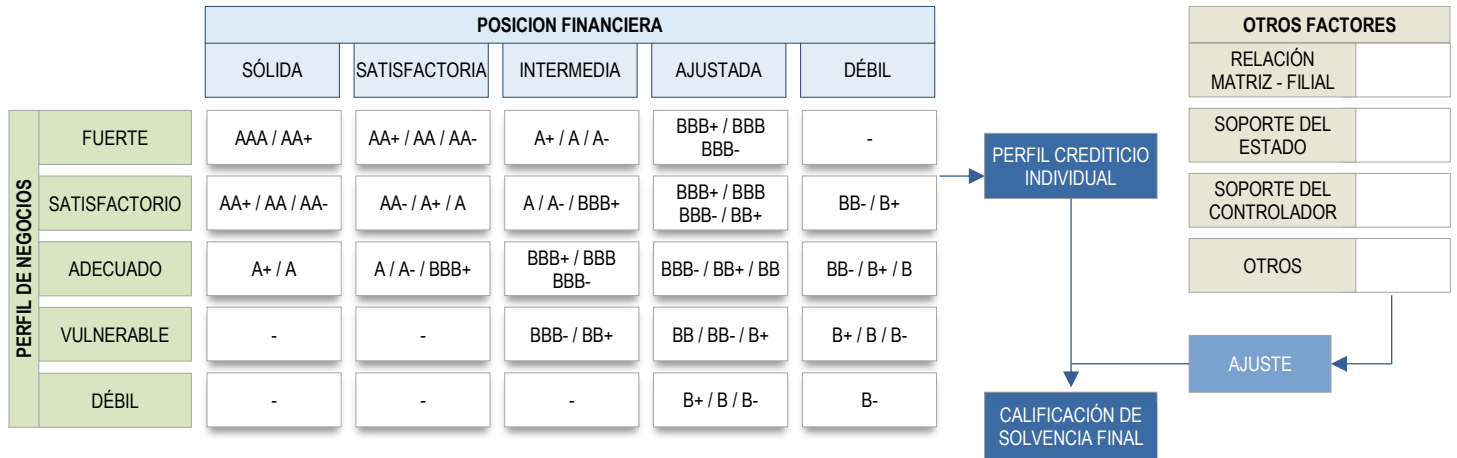
- CW Positivo: la calificación puede subir.
- CW Negativo: la calificación puede bajar.
- CW En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

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

MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CALIFICACIÓN FINAL

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



EQUIPO DE ANÁLISIS:

- José Manuel Escalona - 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.

Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias

Comité No. 01/2026	
Informe con estados financieros no auditados al: 30 de septiembre del 2025.	Fecha de comité: 16 de enero del 2026
Información Cualitativa al: 30 de septiembre del 2025.	
Periodicidad de actualización: Semestral	Construcción / República Dominicana

Equipo de Análisis		
Elminson De Los Santos Analista Principal esantos@ratingspcr.com	Perla Arias Analista de Riesgo parias@ratingspcr.com	(809) 373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES							
Fecha de información	sep-22	dic-22	sep-23	dic-23	sep-24	dic-24	sep-25
Fecha de comité	16/1/2023	14/6/2023	10/1/2024	11/06/2024	22/11/2024	08/07/2025	16/01/2026
Fortaleza Financiera	DO A+	DO A+	DO A+	DO A+	DO A+	DO A+	DO A+
Bonos Corporativos (SIVEM-134)	DO A+	DO A+	DO A+	DO A+	DO A+	DO A+	DO A+
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

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

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

Información Regulatoria:

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

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

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, Pacific Credit Ratings (PCR), decidió mantener la calificación de “**DO A+**” a la “**Fortaleza Financiera**” y al “**Programa de Bonos Corporativos**” y con perspectiva en “**Estable**”, de **Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias**; con información al **30 de septiembre 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 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.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

Las calificaciones de riesgo de Acero Estrella S.R.L. y Subsidiarias, se basaron en la evaluación de los siguientes aspectos:

Adecuados niveles de ventas: Al 30 de septiembre 2025, AE & Subsidiarias, registra un total de ingresos por DOP3,138.34 millones, para un incremento DOP264.65 millones (+9.21%); si consideramos los ingresos anualizados totalizaron DOP4,214.96 millones, por proyectos de construcción de naves industriales, zonas francas, supermercados, servicios de edificaciones, puentes, proyectos de para el sector agropecuario, centros ferreteros y empresas relacionadas; destacando, las ventas en mercado local (96.83%) y (3.17%) ventas en el exterior. En cuanto a los costos de operación totalizaron DOP2,280.19 millones, para un incremento interanual de DOP210.54 millones (+10.17%); mientras que costos de operación anualizados totalizaron DOP3,179.65 millones; por los proyectos en ejecución, permitiendo de esta manera un margen bruto de (27.34%). En conclusión, la empresa ha logrado un adecuado manejo de sus costos en operación alineado con la ejecución de sus proyectos.

Adecuados niveles de liquidez: A la fecha de análisis, el indicador de liquidez se situó en 1.92 veces, mientras que el capital de trabajo se ubicó en DOP2.18 millones, colocándose ligeramente inferior al periodo anterior (liquidez 2.25 veces y capital de trabajo DOP2.57 millones); esto como resultado del aumento en los pasivos de corto plazo (+16.07%), principalmente por cuentas por pagar, documentos por pagar de corto plazo, así como por cuentas por pagar relacionadas de corto plazo; en tanto que, los activos corrientes presentaron una variación de (-1.36%), por la disminución en inventario, efectivo y equivalente y cuentas por cobrar, pese al incremento en avance de proveedores y gastos pagados anticipados. De acuerdo con el análisis realizado PCR entiende que la empresa es capaz de solventar sus deudas a corto plazo con sus activos más líquidos de ser necesario; ya que la empresa ha logrado mantener el indicador de liquidez general en promedio en 2.18 veces en los últimos cinco años.

Bajos niveles de endeudamiento: Al cierre de septiembre del 2025, el apalancamiento patrimonial¹ se situó en 0.69 veces y el endeudamiento financiero² se situó en 0.41 veces, en comparación del periodo anterior (septiembre del 2024: apalancamiento patrimonial 0.66 veces y el endeudamiento financiero 0.40 veces), como consecuencia del aumento en el total pasivos (+5.14%); producto del incremento en documentos por pagar, arrendamiento financiero y otras cuentas de pasivos; mientras que el total de activos mostró un aumento de (+1.98%), por inversiones en asociadas, propiedad, planta y equipos y avance a proveedores; en tanto que el patrimonio mostró una contracción de (-0.12%), por la reducción mostrada en beneficios acumulados y utilidad del periodo, pese al incremento en participaciones no controladoras. En conclusión, a la fecha de análisis la empresa mantiene bajo niveles de endeudamiento, por lo que, mantiene holgados niveles de solvencia para hacer frente a sus obligaciones.

Adecuados indicadores de cobertura: A la fecha de análisis, el indicador de cobertura anualizado (EBITDA / Gastos Financieros) se situó en de 1.77 veces, en comparación al periodo anterior (septiembre 2024: 2.34 veces), esto como resultado de un incremento de los gastos financieros anualizados DOP27.24millones (+6.98%), situándose en 417.43 millones, por los intereses de los créditos vigentes, así como nuevos financiamientos obtenidos en el periodo; en tanto que el EBITDA anualizado se situó en DOP737.55 millones, con una disminución de DOP174.63 millones (-19.14%), por un aumento proporcionalmente mayor de los costos de ventas anualizados (+10.64%), en comparación con el incremento mostrado en los ingresos a doce meses (+6.84%); es importante destacar que el indicador promedio de los últimos 5 periodos es de 1.99 veces. Lo que muestra una adecuada capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras con las ganancias operativas generadas.

Adecuados niveles de rentabilidad³: Al cierre de septiembre del 2025, los indicadores de rentabilidad anualizados se ubicaron en (ROAA: 4.29% y ROAE: 7.19%), mostrándose ligeramente inferior al periodo anterior (septiembre 2024: ROAA: 4.71% y ROAE: 8.08%), respectivamente; esto se debe a la contracción mostrada en la utilidad neta DOP154.45 millones (-44.36%), colocándose la misma en DOP193.75 millones, mientras que la utilidad neta anualizada se situó en DOP596.62 millones, pese al incremento en los ingresos, así como por su participación en las ganancias de subsidiarias y asociadas, resultaron menor al aumento mostrado en los costos y gastos operativos, además dicha utilidad se vio presionada por los gastos financieros. En conclusión, se consideran la estabilidad en la composición de los activos y el fortalecimiento de la estructura patrimonial; adicionalmente se destaca que la rentabilidad promedio de los últimos 5 años se situó en (ROA: 4.38% y ROE: 7.51%); lo que muestra adecuados niveles de rentabilidad y la capacidad de la empresa para seguir generando utilidades producto de sus actividades de operación y las ganancias en las subsidiarias.

¹ **Apalancamiento Patrimonial:** (Total Pasivos / Patrimonio).

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

³ Fórmula utilizada para determinar el indicador ROA Anualizado = Utilidad anualizada / Promedio de los activos de los meses comparados (Esto aplica cuando estamos trabajando con los cortes trimestrales a excepción de diciembre que contiene cifras anuales). Fórmula utilizada para determinar el indicador ROE Anualizado = Utilidad anualizada / Promedio del patrimonio de los meses comparados (Esto aplica cuando estamos trabajando con los cortes trimestrales a excepción de diciembre que contiene cifras anuales).

Factores Clave

Factores que pudieran mejorar la calificación:

- Mostar 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 Calificación

- **Información financiera:** Estados financieros auditados para los periodos comprendidos desde 31 de diciembre 2020 hasta 31 de diciembre 2024; así como estados financieros no auditados para los periodos 30 de septiembre 2025 Vs. 30 de septiembre 2024.
- **Backlog de Proyectos**, correspondientes al 30 de septiembre del 2025 Vs. 30 de septiembre del 2024.
- **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 30 de noviembre del 2025, elaborado por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

Panorama Internacional - América Latina y el Caribe⁴

Según las estimaciones, la actividad económica de América Latina y el Caribe creció un 2.20% en 2025. Se calcula que para todo el 2025, las tasas de crecimiento del consumo privado y público, así como de la inversión, fueron superiores a lo previsto en junio. La mayor demanda interna se vio respaldada por un crecimiento de las importaciones que superó las expectativas. El aumento del déficit en cuenta corriente estuvo acompañado por una apreciación del tipo de cambio real más pronunciada que en otras regiones. En la mayoría de los países de América Latina y el Caribe, en 2025 las tasas de inflación se mantuvieron dentro de los rangos establecidos como meta por los bancos centrales.

Perspectiva

Se prevé que el crecimiento regional aumentará gradualmente en los próximos dos años. Se espera que en 2026 el crecimiento en América Latina y el Caribe se eleve ligeramente, hasta el 2.30%, ya que las tensiones comerciales y la incertidumbre que estas conllevan siguen siendo elevadas y la demanda interna permanece en niveles bajos en algunos países, lo que contrarrestará en parte el efecto positivo de la flexibilización de las condiciones financieras. Según las previsiones, posteriormente el crecimiento regional se consolidará en un 2.60% en 2027, a medida que los flujos comerciales se recuperen y mejore la demanda interna.

En el Caribe, el crecimiento subregional aumentará al 5.20% en 2026 y al 6.6% en 2027, impulsado por el actual auge petrolero de Guyana. Si se excluye dicho país, se prevé que la subregión crecerá alrededor de un 2.90% y un 3.70% gracias al turismo y los servicios conexos. En América Central, el crecimiento se mantendrá en general estable en un 3.60% en 2026 y un 3.70% en 2027. Según las proyecciones, los flujos de remesas disminuirán, lo que afectará negativamente la actividad económica. Por el lado positivo, se espera que la subregión continúe beneficiándose con las exportaciones resilientes y el crecimiento de Estados Unidos.

⁴ **Perspectivas económicas mundiales:** <https://www.bancomundial.org/es/publication/global> economic-prospects

Riesgos potenciales:

Las perspectivas regionales presentan riesgos adversos. El endurecimiento de las políticas migratorias podría limitar el ingreso de remesas en el Caribe, América Central y otros sitios, lo que afectaría el crecimiento del consumo y los saldos en cuenta corriente. La volatilidad de los mercados financieros podría amplificar las vulnerabilidades existentes. Los elevados niveles de deuda pública de varias economías dejan a la región expuesta a cambios repentinos en las condiciones financieras mundiales. A su vez, el cambio climático sigue siendo una fuente importante de riesgos para la región. Una modificación hacia las condiciones de La Niña, por ejemplo, aumentaría la probabilidad de que se produzcan sequías en el sur de América del Sur.

Un aspecto positivo es que la adopción de la inteligencia artificial podría impulsar la productividad dentro de la región, especialmente en los países que cuentan con una fuerza laboral más educada y, por lo tanto, están mejor posicionados para aprovechar los beneficios de esta nueva tecnología. Sin embargo, el surgimiento de la inteligencia artificial también puede causar perturbaciones en los mercados laborales de la región.

Contexto Económico Local

El cierre de noviembre 2025, el indicador mensual de actividad económica (IMAE) registró una mejoría al expandirse en 3.20% de forma interanual. De esta forma el crecimiento acumulado en los primeros once meses de 2025 se ubicó en 2.10%, impulsado principalmente por los sectores de agropecuaria y minería; así como por los servicios de intermediación financiera y hoteles, bares y restaurantes, entre otros.

Es importante destacar que, el BCRD redujo la TPM en 50 pbs de forma acumulada desde septiembre, con el objetivo de propiciar condiciones monetarias que contribuyan a dinamizar la demanda interna. A la vez, el BCRD implementó el programa de provisión de liquidez de DOP81.00 mil millones aprobado por la Junta Monetaria para la canalización de financiamiento a los sectores productivos en condiciones favorables. Asimismo, se adoptaron medidas macro prudenciales con el objetivo de salvaguardar la fortaleza del sistema financiero, que cuenta con altos niveles de capitalización, liquidez, solvencia y calidad de su cartera de créditos. En tanto, el crédito al sector privado en moneda nacional registraría un crecimiento interanual en torno a 8.30% al cierre del año, impulsado por los préstamos a la construcción, adquisición de viviendas, comercio y hoteles y restaurantes. Asimismo, los agregados monetarios se han dinamizado, creciendo a tasas superiores a la expansión del PIB nominal.

Adicionalmente, la inversión pública se ha acelerado en meses recientes, consistente con el presupuesto reformulado del Estado para 2025. De esta forma, se espera que la coordinación de las políticas monetaria y fiscal contribuya a la recuperación gradual de la economía dominicana, con una expansión proyectada en torno a 2.20% para el año 2025 y entre 4.00% y 4.50% para el año 2026.

Es importante resaltar que la economía dominicana cuenta con fuertes fundamentos y un sector productivo resiliente, que se reflejan en una mejor percepción de riesgo país con relación al promedio de América Latina y otras economías emergentes. En este entorno internacional desafiante, el Banco Central de la República Dominicana seguirá monitoreando la evolución de la economía y evaluando los espacios para continuar adoptando oportunamente las medidas que contribuyan a impulsar la actividad económica, reiterando su compromiso de mantener la inflación dentro del rango meta.

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. Del sector de la construcción una de la industria que más se beneficia es la del cemento, la cual tiene suficiente madurez con más de 75 años de experiencia, lo que a la fecha le permite una capacidad instalada de 11.8. MM de toneladas métricas, generando más de 30,000 empleos directos e indirectos a través de 6 empresas productoras que aportan más de DOP8,000.00 millones.

Durante el período comprendido entre enero y septiembre de 2025, el sector construcción experimentó una variación interanual de -2.00%, 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 está completando obras importantes como la Línea 2-C del Metro de Santo Domingo, que conectará con Los Alcarrizos, y la Marginal de dos vías que se construye paralelamente. Adicionalmente, se consideran los proyectos de vivienda en los cuales se espera que la construcción de viviendas, especialmente de bajo costo, aumente en 2025, 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 2025. 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. Es matriz de las subsidiarias North West Industries S.R.L. (NWI) y American Steel Building Corporation (ASB). En conjunto, estas tres empresas forman el brazo empresarial que brinda los servicios de diseño, fabricación, instalación, comercialización y construcción de estructuras metálicas.

Grupo Económico

El Grupo Estrella es un conglomerado de empresas dedicado principalmente al sector construcción, con una historia de más de cuarenta años y con presencia en Centroamérica y el Caribe. Brinda una oferta integral de servicios que incluye obra civil, diseño y fabricación de estructuras metálicas, suministro de laminados de acero, concreto, asfalto y cemento.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

El proceso de producción empieza con el diseño e ingeniería de proyectos, el cual consiste en elaborar a pedido del cliente⁵ los planos que serán utilizados para la fabricación e instalación de las estructuras metálicas. En la etapa de fabricación, las estructuras de acero pasan por los procesos de corte, perforación, limpieza, soldadura y pintura a partir de sistemas de producción automatizados. Finalmente, en la instalación, se transportan y ensamblan las piezas de acero para crear las estructuras metálicas de gran magnitud en el lugar del proyecto. El tiempo de ejecución es menor a un año.

Los objetivos del Grupo principalmente involucran incrementar las ventas, recuperar la participación de mercado, mejorar la eficiencia en costos y reducir el tiempo de entrega de los proyectos. Se espera lograr estos objetivos a partir de mayores ventas en el mercado externo, nuevas ofertas de productos, un nuevo software de medición en planta, reducción de reprocesos por no-conformidades, compras oportunas, y disponibilidad de equipos de transporte que garanticen la productividad.

Productos o Líneas de Negocio

Las operaciones de Acero Estrella y Subsidiarias pueden segmentarse en dos líneas de negocio: "estructuras metálicas" y "laminados". El negocio de estructuras metálicas la componen Acero Estrella S.R.L y su empresa subsidiaria American Steel Building Corporation; mientras que North West Industries, se dedica a la fabricación de laminados pre-pintados.

American Steel Building Corporation, es una subsidiaria conformada para el diseño, fabricación e instalación de estructuras metálicas con fines de exportación al Caribe y Centroamérica. Está constituida bajo la Ley 8-90 de fomento a la Zona Franca y mantiene las mismas certificaciones de calidad de Acero Estrella, lo que autentifica la generación de sus productos. La línea de estructuras metálicas involucra la elaboración e instalación de edificaciones, mezzanines, montajes, naves industriales, puentes, entre otros. Por otro lado, la línea de productos laminados trabaja el Aluzinc para techos, entresijos, divisiones interiores y otros productos como correas y tejas metálicas.

⁵ 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.

Cientes

Al 30 de septiembre del 2025, los ingresos de Acero Estrella y Subsidiarias derivan de ventas en mercado local 96.83% y 3.17% ventas en el exterior, donde el principal país internacional es Haití, seguido de Anguila, así como de islas turcos y Caicos, en menor proporción por ventas a Estados Unidos, Saint Vicent y Panamá. Los principales clientes corresponden a proyectos de construcción de naves industriales, zonas francas, supermercados, servicios de edificaciones, puentes, proyectos para el sector agropecuario, centros ferreteros y empresas relacionadas. Las cotizaciones de Acero Estrella son elaboradas en dólares americanos y contemplan el pago de 50.00% por adelantado antes de iniciar el proyecto. Los cobros por proyecto se realizan a los avances y lo estipulado en el contrato suscrito con el cliente.

Riesgo de concentración de clientes

PCR observa la conformación del portafolio de clientes de Acero Estrella y Subsidiarias y sus subsidiarias, donde la participación de las empresas relacionadas es de (46.55%), esto se debe a que estas empresas se encuentran realizando proyectos donde el emisor, proporciona productos y servicios; adicionalmente se consideran clientes con participación menores al (1.00%), que en conjunto representan el (19.17%); mientras que los demás clientes tienen participación entre 1.00% al 4.00% lo que muestra un portafolio de clientes diversificado. Considerando las variables del sector construcción, la empresa tiene como parte de sus estrategias continuar explorando diferentes zonas geográficas locales y mantener presencia en ellas. Esto se ha visto evidenciado en la captación de proyectos de zona franca y el sector hotelero.

Riesgo de concentración de proveedores

Al cierre de septiembre del 2025, Acero Estrella, mantiene un portafolio de proveedores diversos, con suplidores que de manera individual tienen una participación menor del (1.00%) y en conjunto suman aproximadamente el (50.00%); también se consideran el aporte realizado entre empresas del grupo para materia prima específica. La selección de proveedores dependerá de las especificaciones de materiales que sean requeridos en los proyectos contratados. Otras variables que intervienen en esta elección es el precio, el tiempo de entrega del proveedor, la calidad del material y las condiciones de crédito que ofrecen. PCR observa que el emisor cuenta con una política de compras y subcontrataciones, la cual tiene como propósito establecer las normativas para la adquisición de materiales, bienes y servicios, apegados a los principios y valores éticos en los negocios.

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 actividades 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 define principios y normas orientados a garantizar la gestión eficiente y el control adecuado de sus operaciones, en coherencia con los lineamientos establecidos por el Grupo Estrella. Además, la empresa dispone de una normativa para las reuniones del directorio, y dicho órgano cuenta con integrantes con formación y especialización en diferentes áreas y tienen en promedio más de 10 años de experiencia. El Consejo de directores está conformado por siete (7) miembros. Asimismo, el Directorio cuenta con los siguientes comités de apoyo: Comité de Auditoría y Riesgo y Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos, con ellos alcanza su solidez mediante la aplicación de las mejores prácticas de gobierno corporativo.

Acero Estrella y Subsidiarias, se rige por valores institucionales establecidos en el Código de Ética del Grupo Estrella, el Gobierno Corporativo de Acero Estrella fortalece su misión de promover la transparencia y la efectividad en la gestión del negocio con las mejores prácticas de dirección, en busca de ser un referente de excelencia. El sistema de gobierno combina una Asamblea de Accionistas, un Consejo de Gerencia con sus comités de apoyo, siendo estos (Comité de Auditoría, Riesgo y Cumplimiento, acompañado de un Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos), así como por un Equipo Directivo; lo cual afianza su solidez mediante la aplicación de las mejores prácticas de buen gobierno corporativo.

A la fecha de análisis, el Capital Social de la compañía totalmente suscrito y pagado fue de DOP1,087.53 millones representado, por 10,875,257 cuotas sociales de valor nominal DOP 100.00 cada una. Los principales accionistas son: Ingeniería Estrella, S.A. (71.16%), seguido de Grupo Estrella Holdings, S.A. (21.02%) y Rainer Antonio Aristy Caraballo (7.36%) y otros accionistas con una participación menor al (0.45%).

Responsabilidad Social Empresarial

PCR efectuó un análisis a las prácticas de responsabilidad social empresarial de AE y Subsidiarias, quien tiene identificado a sus grupos de interés a través de la Fundación Estrella, aunque no cuenta con estrategias de participación con los mismos. Dicha fundación educa y desarrolla las comunidades donde tiene operaciones, y realiza inversiones en obras de infraestructura, como son construcción de aceras, contenes, iglesias, y viviendas para personas de muy bajos recursos.

En cuanto al compromiso con el medio ambiente la compañía promueve algunas acciones tendentes a la eficiencia energética, reciclaje y de consumo racional del agua; aunque sin contar con programas formales para los mismos. Sus proveedores son evaluados con criterios medioambientales, y la empresa no ha sido objeto de sanciones por las autoridades medioambientales. Respecto a su compromiso al aspecto social de AE y Subsidiarias, cuenta con políticas formales para la erradicación de trabajo infantil y el trabajo forzoso. Además, los colaboradores reciben beneficios laborales de ley y complementarios. Cabe destacar que la empresa tiene un Código de Ética, y cuenta con políticas formales para promover la participación en la comunidad.

Composición del capital humano

A septiembre 2025, el Grupo Estrella cuenta con una fuerza laboral de 4,910 empleados, de los cuales AE y Subsidiarias, representan un (12.32%) para un total de 605 colaboradores. Con una fuerza laboral diversa que marca la integración de empleados de distintas generaciones, perfiles y nacionalidades. De los cuales están compuestos principalmente por masculinos y en menor proporción el personal femenino.

Análisis Financiero

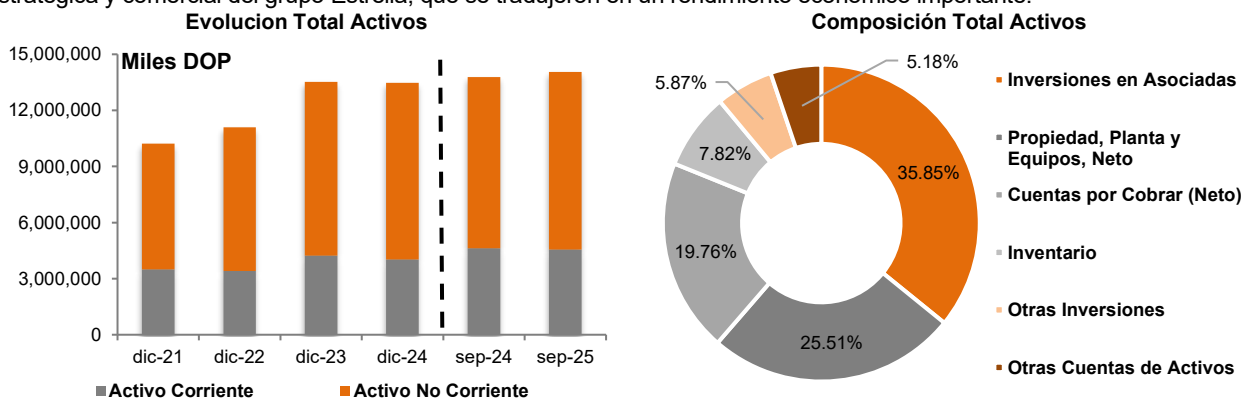
Balance General

Activo⁶

PCR considera que la compañía cuenta con una gestión sólida y bien estructurada de administración de activos, respaldada por políticas que aseguran una estrategia de crecimiento, principalmente por sus activos no corrientes que representan el (67.54%) de los activos totales. No se prevén cambios significativos en la calidad de los activos en el corto y mediano plazo.

Al cierre de septiembre del 2025, AE & Subsidiarias, presentó un total de activos por DOP14,055.10 millones, en comparación al periodo anterior (septiembre 2024: DOP13,782.85 millones), mostrando un ligero incremento de DOP272.26 millones (+1.98%), por la variación mostrada en inversiones en asociadas de largo plazo DOP304.61 millones (+6.43%), colocándose en 5,038.42 millones, la misma está conformada por (Consortio Minero Dominicano 82.36% y Estrella Energy 17.64%); seguido de la cuenta de avance a proveedores con un aumento de DOP412.74 millones (+2.15 veces), por anticipos a compras de los servicios contratados; adicionalmente, se considera la propiedad, planta y equipos DOP3,585.85 millones la cual presento un incremento de DOP24.77 millones (+0.70%) y está 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.

En tanto que, las cuentas por cobrar sumaron DOP2,777.64 millones, con una contracción de DOP416.78 millones (-13.05%), por la variación mostrada en cuenta por cobrar a clientes, la cual tiene una participación de (75.50%) de este renglón, dichos saldos están acordes a sus políticas de cuentas por cobrar; de esta misma cuenta se considera la cuentas por cobrar a empresas relacionadas con una participación de (21.12%), seguido de cuentas por cobrar a empleados y otras cuentas por cobrar; por último, se considera la cuenta de inventario DOP1,099.59 millones, con una disminución de DOP65.94 millones (-5.66%), principalmente por la adquisición de materia primas para la fabricación de estructuras metálicas. De acuerdo con lo anterior, se puede concluir que a la fecha de análisis la empresa ha incrementado sus activos, aprovechando la sinergia estratégica y comercial del grupo Estrella, que se tradujeron en un rendimiento económico importante.



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

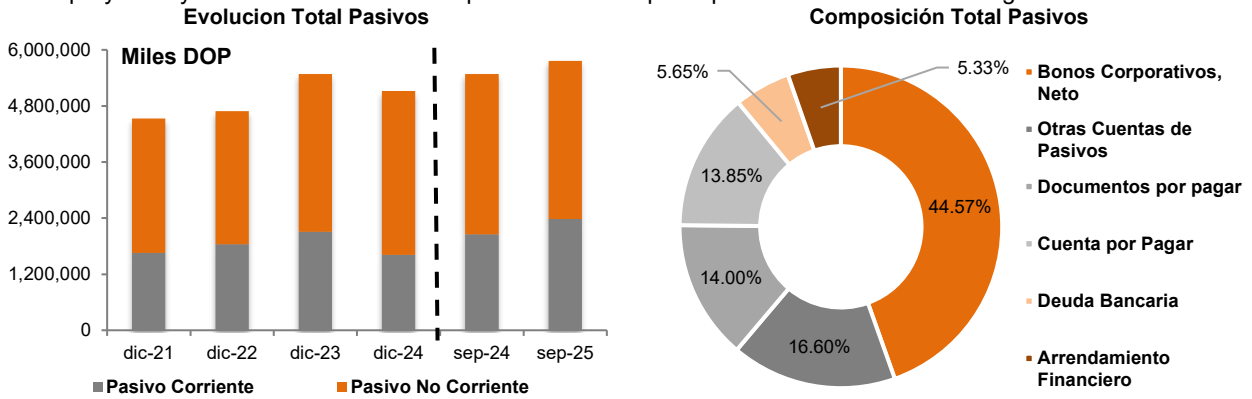
Total, Pasivos

PCR considera que la compañía cuenta con una gestión sólida y bien estructurada de administración del total de pasivos, respaldada por políticas que aseguran una estrategia de crecimiento, principalmente por sus pasivos no corrientes que representan el (58.66%) de los pasivos totales. No se prevén cambios significativos en la calidad de los activos en el corto y mediano plazo.

Al cierre de septiembre 2025, los pasivos totales se ubicaron en DOP5,761.81 millones, en comparación al periodo anterior (septiembre 2024: DOP5,479.98 millones), para un aumento de DOP281.83 millones (+5.14%); por el aumento de documentos por pagar por DOP806.40 millones, los cuales corresponden básicamente, a préstamos bancarios y líneas de crédito con instituciones financieras, ambos sin garantías, en tanto que, la porción corriente de cuentas por pagar relacionadas sumaron DOP242.00 millones, producto de la liquidación de cuotas sociales de dos accionistas; así mismo se considera un aumento en arrendamiento financiero de corto y largo plazo por DOP48.66 millones (+18.82%), situándose en DOP307.17 millones, por compra de equipos livianos y equipos pesados.

⁶ 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.

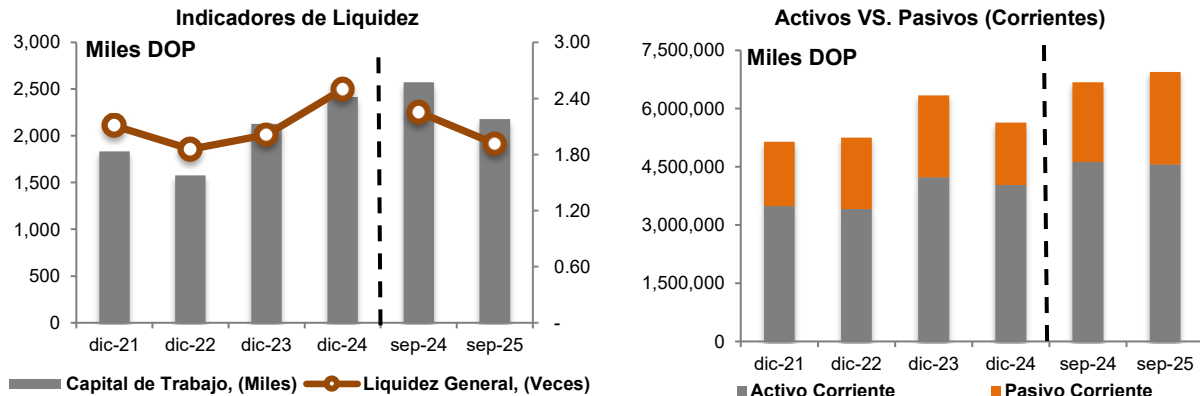
También se consideran las cuentas por pagar que se situaron en DOP797.84 millones, con un aumento de DOP32.20 millones (+4.21%), principalmente por cuentas por pagar a suplidores (84.97%), seguido de cuentas por a relacionadas (10.38%) y en menor proporción por otras cuentas por pagar (4.65%); mientras que la deuda bancaria de corto y largo plazo sumó DOP325.73 millones, por líneas de créditos con entidades locales. La cuenta más importante del total de pasivos corresponde a Bonos corporativos a largo plazo que se situaron en DOP2,568.12 millones; dichos fondos se utilizaron para cubrir total o parcialmente las obligaciones; capital de trabajo y para la adquisición de activos fijos (CAPEX). En conclusión, se observa un adecuado uso de los pasivos por parte de la empresa que le ha permitido el desarrollo de nuevos proyectos y un adecuado uso de sus pasivos de corto plazo para hacer frente a sus obligaciones.



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

Liquidez y Flujo de Efectivo

A la fecha de análisis, el indicador de liquidez se situó en 1.92 veces, mientras que el capital de trabajo se ubicó en DOP2.18 millones, colocándose ligeramente inferior al periodo anterior (liquidez 2.25 veces y capital de trabajo DOP2.57 millones); esto como resultado del aumento en los pasivos de corto plazo (+16.07%), principalmente por cuentas por pagar, documentos por pagar de corto plazo, así como por cuentas por pagar relacionadas de corto plazo; en tanto que, los activos corrientes presentaron una variación de (-1.36%), por la disminución en inventario, efectivo y equivalente y cuentas por cobrar, pese al incremento en avance de proveedores y gastos pagados anticipados. De acuerdo con el análisis realizado PCR entiende que la empresa es capaz de solventar sus deudas a corto plazo con sus activos más líquidos de ser necesario; ya que la empresa ha logrado mantener el indicador de liquidez general en promedio en 2.18 veces en los últimos cinco años.



Fuente: Acero Estrella & Subsidiarias / Elaboración: PCR

Patrimonio

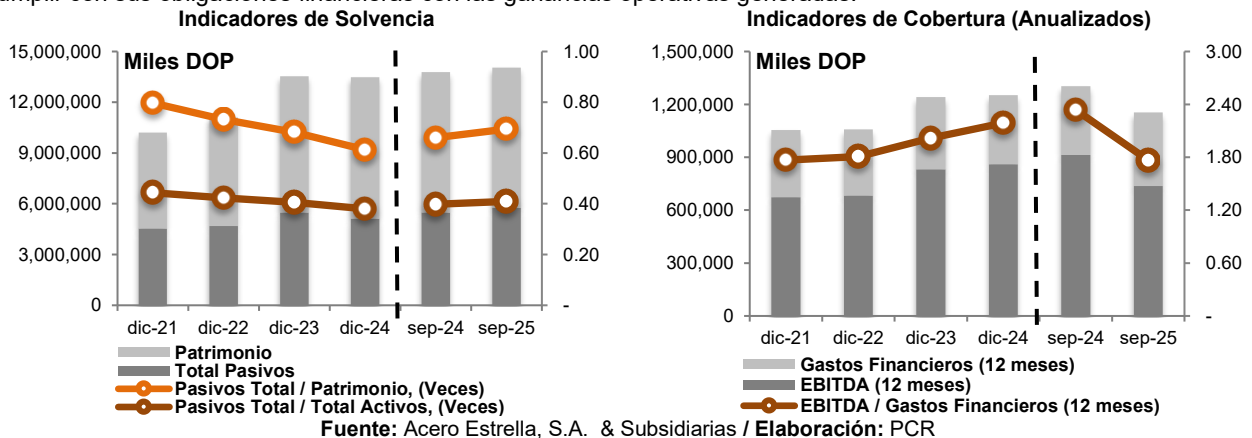
A la fecha de análisis, el patrimonio de AE & Subsidiarias, se situó en DOP8,293.29 millones, en comparación al periodo anterior (septiembre 2024: DOP8,302.87 millones), para una contracción de DOP9.57 millones (-0.12%), esta variación se debe principalmente a resultados acumulados y utilidad del periodo que se situó en DOP4,180.24 millones, con una disminución de DOP152.61 millones (-3.52%), producto del incremento de los costos y gastos operativos, superiores al aumento mostrado en los ingresos ordinarios y participación en las ganancias de subsidiarias y asociadas. También se considera el capital social de la empresa por DOP1,087.53 millones, con una reducción de DOP110.15 millones (-9.20%), por la salida de dos accionistas en octubre del 2024.

Adicionalmente, se considera el crecimiento en otras reservas ⁷ DOP37.94 millones (+1.53%); colocándose en DOP2,521.69 millones, producto de tasaciones efectuadas por peritos tasadores independientes en las cuentas de terreno y edificaciones; mientras que, se observa el aumento en participaciones no controladoras por DOP77.06 millones (+25.53%), por la participación en la subsidiaria North West Industries, S.R.L. En conclusión, durante el primer trimestre la empresa tiene un backlog de proyectos los cuales estarían iniciando durante este periodo, así como licitando a nuevos proyectos que permitirán el incremento constante en los ingresos y con esto el aumento en las utilidades y el fortalecimiento del patrimonio.

Indicadores de Solvencia y de Cobertura

Al cierre de septiembre del 2025, el apalancamiento patrimonial⁸ se situó en 0.69 veces y el endeudamiento financiero⁹ se situó en 0.41 veces, en comparación del período anterior (septiembre del 2024: apalancamiento patrimonial 0.66 veces y el endeudamiento financiero 0.40 veces), como consecuencia del aumento en el total pasivos (+5.14%); producto del incremento en documentos por pagar, arrendamiento financiero y otras cuentas de pasivos; mientras que el total de activos mostró un aumento de (+1.98%), por inversiones en asociadas, propiedad, planta y equipos y avance a proveedores; en tanto que el patrimonio mostró una contracción de (-0.12%), por la reducción mostrada en beneficios acumulados y utilidad del periodo, pese al incremento en participaciones no controladoras. En conclusión, a la fecha de análisis la empresa mantiene bajo niveles de endeudamiento, por lo que, mantiene holgados niveles de solvencia para hacer frente a sus obligaciones.

A la fecha de análisis, el indicador de cobertura anualizado (EBITDA / Gastos Financieros) se situó en de 1.77 veces, en comparación al periodo anterior (septiembre 2024: 2.34 veces), esto como resultado de un incremento de los gastos financieros anualizados DOP27.24millones (+6.98%), situándose en 417.43 millones, por los intereses de los créditos vigentes, así como nuevos financiamientos obtenidos en el periodo; en tanto que el EBITDA anualizado se situó en DOP737.55 millones, con una disminución de DOP174.63 millones (-19.14%), por un aumento proporcionalmente mayor de los costos de ventas anualizados (+10.64%), en comparación con el incremento mostrado en los ingresos a doce meses (+6.84%). En conclusión, a la fecha de análisis la empresa mantiene adecuados niveles de cobertura, la que en promedio durante los últimos 5 periodos de 1.99 veces; lo que muestra una adecuada capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras con las ganancias operativas generadas.



⁷ **Otras Reservas:** incluye a las cuentas de reservas de valor razonable; reserva de revaluación; así como participación en la reserva de revaluación de asociada.

⁸ **Apalancamiento Patrimonial:** (Total Pasivos / Patrimonio).

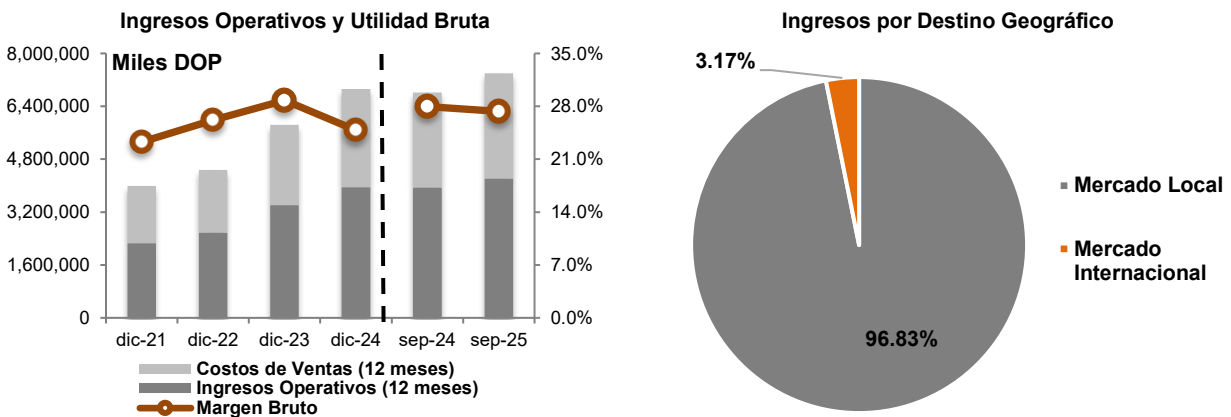
⁹ **Endeudamiento Financiero:** (Total Pasivos / Total Activos).

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 30 de septiembre 2025, AE & Subsidiarias, registra un total de ingresos por DOP3,138.34 millones, en comparación al periodo anterior (septiembre 2024: DOP2,873.69 millones), para un incremento DOP264.65 millones (+9.21%); si consideramos los ingresos anualizados totalizaron DOP4,214.96 millones, por proyectos de construcción de naves industriales, zonas francas, supermercados, servicios de edificaciones, puentes, proyectos de para el sector agropecuario, centros ferreteros y empresas relacionadas. Destacando, las ventas en mercado local (96.83%) y (3.17%) ventas en el exterior, donde el principal país internacional es Haití, seguido de Anguila, así como de islas turcos y Caicos, en menor proporción por ventas a Estados Unidos, Saint Vicent y Panamá.

En cuanto a los costos de operación totalizaron DOP2,280.19 millones, en comparación al periodo anterior (septiembre 2024: DOP2,069.65 millones), para un incremento interanual de DOP210.54 millones (+10.17%); mientras que costos de operación anualizados totalizaron DOP3,179.65 millones; por los proyectos en ejecución, principalmente naves industriales, edificación, techos, misceláneos y otros costos; adicionalmente se consideran los costos a través de empresas relacionadas, principalmente con Ingeniería Estrella y Consorcio Minero Dominicano, S.A. (CMD). De lo anterior la utilidad bruta se situó en DOP858.15 millones, mostrando un aumento de DOP54.11 millones (+6.73%), permitiendo de esta manera un margen bruto de (27.34%). En conclusión, la empresa ha logrado un adecuado manejo de sus costos en operación alineado con la ejecución de sus proyectos.



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

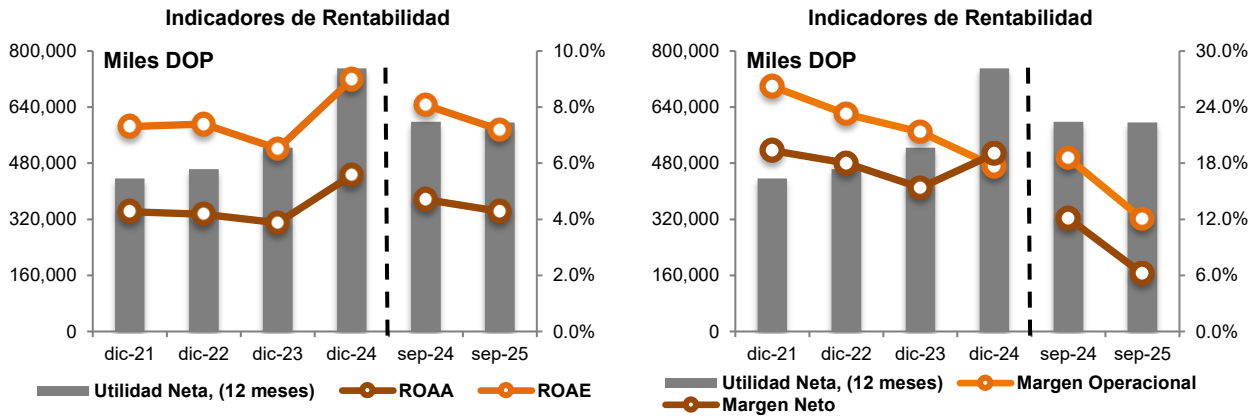
Indicadores de Rentabilidad¹⁰

A la fecha de análisis, el margen en operación se situó en (12.02%), esto como resultado de que la utilidad en operación se situó en DOP377.38 millones, para una disminución de DOP156.50 millones (-29.31%); impactado por los gastos generales y administrativos totalizaron DOP562.88 millones; por la variación mostrada principalmente en compensaciones al personal, honorarios profesionales, servicios de administración, entre otros. Adicionalmente, se consideran la cuenta de otros ingresos con un total de DOP82.11 millones, por la venta de materiales, piezas y repuestos, así como por el alquiler de maquinarias y equipos, y en menor proporción por otros ingresos. En conclusión, la empresa ha sido capaz de mantener estables sus indicadores su utilidad en operación por el incremento en sus ingresos y el adecuado manejo de sus gastos; así como por la implementación de nuevos proyectos.

Acero Estrella y Subsidiarias, está enfocada en mantener su liderazgo en el segmento de grandes obras y aumentar su penetración de mercado en la región capital y en segmento de proyectos de tamaño medio, de manera de aprovechar el impulso del sector privado, específicamente en el desarrollo de zonas francas y el resto del sector manufactura, así como en la captación de obras relacionadas al sector turismo, como sector dinamizante de la economía del país. Con relación a los costos de operación la empresa se encuentra trabajando en contratos con los proveedores de materia prima para asegurar precio por un periodo determinado. La empresa mantiene varios proyectos en ejecución y otros que están por iniciar, lo que le permitirá a la empresa seguir incrementando sus ingresos.

¹⁰ 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).

A la fecha de análisis, los indicadores de rentabilidad anualizados se ubicaron en (ROAA: 4.29% y ROAE: 7.19%), mostrándose ligeramente inferior al periodo anterior (septiembre 2024: ROAA: 4.71% y ROAE: 8.08%), respectivamente; esto se debe a la contracción mostrada en la utilidad neta DOP154.45 millones (-44.36%), colocándose la misma en DOP193.75 millones, mientras que la utilidad neta anualizada se situó en DOP596.62 millones, pese al incremento en los ingresos, así como por su participación en las ganancias de subsidiarias y asociadas, resultaron menor al aumento mostrado en los costos y gastos operativos, además dicha utilidad se vio presionada por los gastos financieros. En conclusión, se consideran la estabilidad en la composición de los activos y el fortalecimiento de la estructura patrimonial; adicionalmente se destaca que la rentabilidad promedio de los últimos 5 años se situó en (ROA: 4.38% y ROE: 7.51%); lo que muestra adecuados niveles de rentabilidad y la capacidad de la empresa para seguir generando utilidades producto de sus actividades de operación y las ganancias en las subsidiarias.



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

Instrumento Calificado

Principales términos y condiciones de la emisión SIVEM-134	
Características	Primer Programa
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.
Pago de Capital:	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.
Fechas de Pago:	El pago de capital de los bonos corporativos será al vencimiento.
Uso de los fondos:	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.
Agente Estructurador y Colocador	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 de Custodia, Pago y Administración del Programa de Emisiones	Citi inversiones de Títulos y Valores, S.A., Puesto de Bolsa
Representante de la masa de Obligacionistas para cada emisión	Depósito Centralizado de Valores, S.A.
	Salas Piantini & Asociados, S.R.L.

Fuente: Acero Estrella y 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	RD\$1,000.00	DOP500 millones
2	11.25%	12/11/2020	12/11/2030	RD\$1,000.00	DOP1,350 millones
3	11.25%	30/11/2020	30/11/2030	RD\$1,000.00	DOP726 millones
Total					DOP2,576 millones

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

Anexos a la Información Financiera

BALANCE GENERAL
(Valores en miles)

Acero Estrella, S.R.L. Y Subsidiarias							
Valores en DOP	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	sep-24	sep-25
Total Activos	9,322,607	10,214,487	11,087,076	13,530,058	13,471,313	13,782,845	14,055,102
Activo Corriente	2,970,212	3,488,402	3,413,564	4,231,968	4,027,003	4,624,884	4,562,008
Efectivo y Equivalentes	212,901	210,647	45,725	217,041	69,167	39,895	33,682
Inversiones en Valores	103,313	79,761	977	1,333	1,427	0	0
Cuentas por Cobrar (Neto)	2,053,446	2,107,782	2,038,485	2,804,646	2,628,501	3,194,427	2,777,644
Avance a Proveedores	115,385	329,999	217,648	279,896	182,265	192,259	604,995
Inventario	468,214	736,894	1,089,291	899,982	1,123,459	1,165,536	1,099,593
Gastos Pagados por Anticipado	16,953	23,318	21,438	29,071	22,185	32,767	46,094
Activo No Corriente	6,352,395	6,726,085	7,673,512	9,298,090	9,444,310	9,157,961	9,493,094
Inversiones en Asociadas	484,898	591,058	699,639	4,653,063	4,987,383	4,733,817	5,038,424
Otras Inversiones	3,696,896	3,945,286	3,944,911	825,058	825,058	825,058	824,958
Propiedad, planta y equipos	2,136,652	2,132,538	2,996,542	3,781,196	3,600,852	3,561,075	3,585,847
Propiedades de inversión	20,609	20,609	20,609	19,439	0	0	0
Otros Activos	13,339	36,594	11,810	19,333	31,017	38,011	43,865
Total Pasivos	4,121,353	4,529,901	4,685,862	5,485,178	5,119,440	5,479,981	5,761,809
Pasivos Corriente	1,218,832	1,655,289	1,838,247	2,105,263	1,612,580	2,052,128	2,381,968
Deuda Bancaria, (CP)	69,437	43,929	24,087	4,522	32,951	31,812	36,620
Arrendamiento Financiero, (CP)	11,883	11,059	23,165	49,457	59,988	67,147	91,902
Documentos por Pagar (CP)	513,418	690,031	768,172	359,443	450,119	680,999	806,403
Cuenta por Pagar	442,990	663,899	611,070	1,086,773	389,618	765,636	797,839
Impuesto Sobre la Renta por Pagar	19,991	15,747	45,397	17,170	3,438	29,968	4,098
Anticipo Recibidos de Clientes	78,371	130,778	202,169	367,480	202,402	326,638	222,771
Retenciones y Acumulaciones	82,742	99,847	164,187	220,418	228,665	149,928	180,335
Cuentas por pagar relacionadas largo Plazo (CP)	0	0	0	0	245,400	0	242,000
Pasivo No Corriente	2,902,521	2,874,612	2,847,615	3,379,915	3,506,860	3,427,853	3,379,841
Documentos por Pagar, (LP)	60,609	36,401	11,500	272,770	283,650	287,177	289,112
Arrendamiento Financiero	0	31,695	68,254	159,605	198,550	191,361	215,265
Bonos Corporativos, Neto	2,589,112	2,588,861	2,580,736	2,563,975	2,566,341	2,565,749	2,568,115
Cuentas por pagar relacionadas (LP)	0	0	0	0	122,700	0	0
Impuesto Sobre la Renta Diferido	252,800	217,655	187,124	383,565	335,620	383,565	307,349
Patrimonio	5,201,254	5,684,586	6,401,213	8,044,880	8,351,874	8,302,865	8,293,293
Capital Social	1,197,677	1,197,677	1,197,677	1,197,677	1,087,526	1,197,677	1,087,526
Otras Reservas (Reserva por revaluación de activos + Reserva por Participación en Subsidiaria + Reservas a Valor Razonable)	1,311,378	1,268,006	1,224,635	2,483,746	2,521,685	2,483,746	2,521,685
Reserva Legal	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000
Beneficios Acumulados + Utilidad del Periodo	2,927,725	3,385,689	3,718,336	4,031,384	4,251,834	4,332,843	4,180,238
Total Patrimonio Propietarios	5,561,780	5,976,372	6,265,648	7,837,808	7,986,045	8,139,267	7,914,449
Cuentas por Cobrar a Accionista	(576,482)	(529,829)	(130,243)	(91,282)	-	(138,188)	-
Participaciones no Controladoras	215,956	238,043	265,809	298,354	365,829	301,785	378,845
Total Pasivos + Patrimonio	9,322,607	10,214,487	11,087,076	13,530,058	13,471,313	13,782,845	14,055,102

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

Estado de Resultados
(Valores en miles)

Acero Estrella, S.R.L. Y Subsidiarias							
Valores en DOP	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	sep-24	sep-25
Ingresos Brutos, Netos	2,109,929	2,256,649	2,574,590	3,409,817	3,950,300	2,873,686	3,138,341
Costos de producción y ventas	1,368,432	1,731,463	1,900,093	2,428,154	2,969,109	2,069,651	2,280,193
Utilidad Bruta	741,498	525,187	674,498	981,663	981,192	804,035	858,147
Otros ingresos operacionales	134,449	307,382	227,574	122,058	92,289	100,944	82,114
Total Gastos Operativo	255,544	240,959	303,133	375,829	375,636	371,105	562,882
Utilidad en Operación	620,403	591,610	598,938	727,891	697,845	533,873	377,379
Otros Ingresos y Egresos	358,818	250,292	230,078	418,914	379,790	285,945	312,825
Ingresos Financieros	24,151	137,337	157,915	37,128	27,686	27,511	16,144
Gastos financieros	318,639	380,813	377,007	411,675	392,572	280,210	305,072
Diferencia cambiaria	64,331	6,815	10,985	44,366	14,904	33,246	23,897
Participación en las ganancias de subsidiarias y asociadas.	142,452	106,016	108,581	314,362	434,424	151,999	169,752
Utilidad antes de Impuestos	404,037	447,334	477,442	623,339	752,478	399,927	234,307
Impuesto sobre la renta	32,844	10,655	13,986	99,075	1,408	51,719	40,553
Utilidad (Pérdida) Neta	371,193	436,679	463,456	524,264	751,070	348,208	193,754

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR

Indicadores Financieros
(Valores en miles)

Acero Estrella, S.R.L. Y Subsidiarias							
Valores en DOP	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	sep-24	sep-25
Cobertura, (Anualizada)							
Ingresos Operativos (12 meses)	2,109,929	2,256,649	2,574,590	3,409,817	3,950,300	3,945,010	4,214,955
Costos de Ventas (12 meses)	1,368,432	1,731,463	1,900,093	2,428,154	2,969,109	2,873,886	3,179,651
Utilidad Neta, (12 meses)	371,193	436,679	463,456	524,264	751,070	598,347	596,616
EBIT (12 meses)	620,403	591,610	598,938	727,891	697,845	770,357	541,351
Depreciación y Amortización (12 meses)	67,363	81,758	82,811	102,808	161,714	141,824	196,200
EBITDA (12 meses)	687,766	673,367	681,749	830,700	859,558	912,180	737,551
Gastos Financieros (12 meses)	318,639	380,813	377,007	411,675	392,572	390,196	417,434
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	2.16	1.77	1.81	2.02	2.19	2.34	1.77
Indicadores de Solvencia							
Pasivos Total / Patrimonio, (Veces)	0.79	0.80	0.73	0.68	0.61	0.66	0.69
Pasivos Total / Total Activos, (Veces)	0.44	0.44	0.42	0.41	0.38	0.40	0.41
Deuda Financiera / Patrimonio, (Veces)	0.62	0.60	0.54	0.42	0.43	0.46	0.48
Deuda Financiera / Pasivos Total (%)	78.72%	75.10%	74.18%	62.16%	70.16%	69.79%	69.55%
Deuda Financiera CP/ Deuda Financiera total	18.33%	21.90%	23.46%	12.12%	15.12%	20.40%	23.33%
Deuda Financiera LP/ Deuda Financiera total	81.67%	78.10%	76.54%	87.88%	84.88%	79.60%	76.67%
Indicadores de Rentabilidad							
ROAA	3.98%	4.28%	4.18%	3.87%	5.58%	4.71%	4.29%
ROAE	7.14%	7.68%	7.24%	6.52%	8.99%	8.08%	7.19%
Margen Bruto	35.14%	23.27%	26.20%	28.79%	24.84%	27.98%	27.34%
Margen Operacional	29.40%	26.22%	23.26%	21.35%	17.67%	18.58%	12.02%
Margen Neto	17.59%	19.35%	18.00%	15.38%	19.01%	12.12%	6.17%
Indicadores de Liquidez							
Liquidez General, (Veces)	2.44	2.11	1.86	2.01	2.50	2.25	1.92
Capital de Trabajo, (Miles)	1,751	1,833	1,575	2,127	2,414	2,573	2,180

Fuente: Acero Estrella y Subsidiarias / Elaboración: PCR