

SIVEM-148 Ingeniería Estrella
Informe de Representantes de Obligacionistas
05 de febrero 2025

INFORME TRIMESTRAL

Período: octubre – diciembre 2024



Representante de Masa de Obligacionistas

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

**INGENIERIA
ESTRELLA** 

Emisor: Ingeniería Estrella, S. A.

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

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

CONTENIDO

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



SIVEM-148 Ingeniería Estrella
Informe de Representantes de Obligacionistas
05 de febrero 2025

- p) Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.11
- 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.).....11
- r) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor.
11
- s) Modificaciones al Contrato de Emisión.12
- t) La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.12
- u) Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.
12
- 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.12
- w) Otros.....12



INFORME

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

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

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

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

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

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

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

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



Pudimos constatar que la colocación del programa de emisión de Bonos Corporativos por un valor total de hasta Cinco Mil Seiscientos Millones de Pesos Dominicanos con 00/100 (RD\$5,600,000,000.00) equivalente a Cincuenta y Seis Millones (56,000,000.00) de Bonos Corporativos con una denominación unitaria o Valor Nominal de Cien Pesos Dominicanos con 00/100 (RD\$100.00) cada uno. La Colocación de los Valores se realizará a través de emisiones múltiples hasta agotar el Monto Aprobado del Programa de Emisiones. El monto mínimo de inversión es de Mil pesos dominicanos con 00/100 (RD\$1,000.00). Fue aprobada mediante Única Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores de fecha 23 de julio de 2021. 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-148** y registrado en la Bolsa de Valores, con el registro **No. BV2108-BC0091**.

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

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

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

El presente programa de emisiones no requiere de administrador extraordinario.

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

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



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.

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 Ingeniería Estrella.

Bonos Locales emitidos por: **Ingeniería Estrella**
Confirmación de intereses al **31 de diciembre de 2024**

CODIGO ISIN	Fecha de pago	Fecha de pago Actual	Monto RD\$	Emisión:				Total Pagado	Diferencia	Fecha de Pago
				Base	Días	Tasa	Total de Intereses			
DO2020000124	30-sep-24	30-dic-24	1,500,000,000	365	91	8.00%	29,917,808.22	29,917,808.22	(0.00)	30/12/2024
DO2020000223	13-jul-24	13-oct-24	2,087,611,600	365	92	8.00%	42,095,401.03	42,095,401.03	0.00	14/10/2024
							72,013,209.25			

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

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

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



SIVEM-148 Ingeniería Estrella
Informe de Representantes de Obligacionistas
05 de febrero 2025

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

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

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

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

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

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

Uso de Fondos Primer Tramo:

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

Detalle de pagos a continuación:

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



Uso de Fondos Segundo Tramo:

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

Detalle de pagos a continuación:

Monto DOP\$	Tasa de Cambio en RD\$	Monto en USD\$	Detalle
1,373,500,000.00	56.49	24,314,037.88	Abono a Capital deuda LP
10,500,000.00	56.49	185,873.61	Capital de Trabajo DOP\$
690,520,000.00	56.6	12,200,000.00	Abono a Capital deuda LP
5,023,666.58	56.6	88,757.36	Abono a Capital deuda LP
5,300,000.00	56.6	93,227.79	Capital de Trabajo DOP\$
2,767,933.44		-	Abono a Capital deuda LP
2,087,611,600.00		36,881,896.64	Total Bonos Emitidos

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

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

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

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

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

Tasa de interés fija: 8% anual

Frecuencia del pago: trimestral



SIVEM-148 Ingeniería Estrella
Informe de Representantes de Obligacionistas
05 de febrero 2025

Fecha de emisión: 30 de septiembre 2021

Fecha de Vencimiento: 30 de septiembre 2031

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

Tasa de interés fija: 8% anual

Frecuencia del pago: trimestral

Fecha de emisión: 13 de octubre 2021

Fecha de Vencimiento: 13 de octubre 2031

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

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

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

Calificación de Riesgo - Feller

	Julio 2024	Enero 2025
Solvencia	A	A
Perspectivas	Positivas	Positivas

Calificación de Riesgo - PCR

	Julio 2024	Noviembre 2024
Fecha de Comité	A+	A+
Solvencia Financiera	A+	A+
Bonos Corporativos	A+	A+
Perspectiva	Estable	Estable



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

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

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

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

Al **30 de diciembre 2024**, la empresa se encuentra en cumplimiento con todas sus cláusulas financieras.

**Ingeniería Estrella & Estrella Haití
(Estados Combinados de Ingeniería Estrella & Sucursales)
Covenants Programa de Emisiones
Al 31 de Diciembre de 2024
Montos Expresados en Peso Dominicanos**

Ebitda/ Gastos Financieros > 1

Ebitda	4,090,158,143
Gasto Financiero	668,136,331
Resultado	6.12

Deuda Financiera/ Capital Contable < 2.0

Deuda Financiera	7,310,708,184
Capital Contable	17,727,270,242
Resultado	0.41

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

Resumimos el estatus de envío de estados financieros a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana:

Anualmente

- | | |
|----------------------------------|----------------------|
| 1. Balance General Auditado | 31 de diciembre 2023 |
| 2. Estado de Resultados Auditado | 31 de diciembre 2023 |



- | | |
|---|----------------------|
| 3. Estado de Cambio en el Patrimonio Auditado | 31 de diciembre 2023 |
| 4. Estado de Flujo de Efectivo Auditado | 31 de diciembre 2023 |
| 5. Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los Estados Financieros Auditados | 31 de diciembre 2023 |

Trimestralmente y comparados con el trimestre anterior:

- | | |
|---|----------------|
| 1. Balance General intermedio | diciembre 2024 |
| 2. Estado de Resultados intermedio | diciembre 2024 |
| 3. Estado de Flujo de Efectivo intermedio | diciembre 2024 |
| 4. Estado de Cambios en el Patrimonio | diciembre 2024 |

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

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

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

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

No aplica para el trimestre en cuestión.



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

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

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

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

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

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

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

A la fecha de este informe la empresa se ha mantenido operando de forma ininterrumpida en República Dominicana, Costa Rica y Panamá.

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 **octubre - diciembre 2024** Ingeniería Estrella no tuvo adquisición, ni enajenación de activos que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.

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 morales para el Emisor, cualquiera de sus accionistas y/o empresas vinculadas.

w) Otros.

1. El informe del **Comisario** correspondiente al período cortado el **31 de diciembre de 2023** establece que los estados financieros son razonables.



SIVEM-148 Ingeniería Estrella
Informe de Representantes de Obligacionistas
05 de febrero 2025

2. El dictamen de los estados financieros auditados al **31 de diciembre de 2023**, no tienen salvedades.
3. **Asamblea General Ordinaria Anual de Accionistas:** En fecha **22 de abril del año 2024**, a la una de la tarde (1:00 p.m.), en su domicilio social, en la Autopista Duarte Km. 13, Santiago de los Caballeros, Republica Dominicana.
4. **Asamblea General Extraordinaria de Accionistas:** En fecha **22 de abril del año 2024**, a las doce de la tarde (12:00 p.m.), en su domicilio social, en la Autopista Duarte Km. 13, Santiago de los Caballeros, Republica Dominicana.
5. Hechos Relevantes publicados por la Superintendencia del Mercado de Valores en el trimestre **octubre – diciembre 2024:**

Fecha Recepción	Número Trámite	Descripción Hecho Relevante
10/30/2024	03-2024-006705	INFORME DE REPRESENTANTE DE OBLIGACIONISTAS DE BONOS CORPORATIVOS POR RD\$5,600 MM SIVEM-148 DE INGENIERIA ESTRELLA A SEPTIEMBRE 2024.
11/26/2024	03-2024-007236	RATIFICACION CALIFICACION DE RIESGO A+ CON PERSPECTIVAS ESTABLES A INGENIERIA ESTRELLA, S.A. Y A SU EMISION DE BONOS CORPORATIVOS SIVEM-148 EN EL INFORME DE NOVIEMBRE 2024 POR PACIF CREDIT RATING.

6. **Conclusión:**

El informe trimestral de Ingeniería Estrella S.A. para el periodo de octubre a diciembre de 2024, elaborado por el Representante de Masa de Obligacionistas, revela que la empresa ha mantenido un cumplimiento adecuado de las condiciones establecidas en el prospecto de emisión de los bonos corporativos. Durante este trimestre, no se han registrado eventos significativos que afecten las operaciones o el desempeño financiero del emisor, como enajenaciones de activos relevantes o cambios en la estructura administrativa.

La empresa ha utilizado los fondos captados en la emisión para el repago de deudas a largo plazo y como capital de trabajo, conforme a los objetivos establecidos en el prospecto. Además, se han observado pagos de intereses conforme a lo pactado, sin inconvenientes en el proceso. La calificación de



SIVEM-148 Ingeniería Estrella
Informe de Representantes de Obligacionistas
05 de febrero 2025

riesgo de la emisión se mantiene estable, y la empresa continúa cumpliendo con las obligaciones legales y financieras, sin registrar situaciones legales que puedan comprometer sus operaciones.

En términos generales, el informe muestra un panorama favorable en cuanto al desempeño financiero y la gestión de la emisión de bonos, sin señalar irregularidades o situaciones que pudieran comprometer la estabilidad de la empresa en el corto plazo.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS
Representante de Masa de Obligacionistas



29 Julio 2024 29 Enero 2025

Solvencia	A	A
Perspectivas	Positivas	Positivas

* Detalle de calificaciones y nomenclaturas en Anexo.

INDICADORES RELEVANTES (1)

	2022	2023	2024*
Ingresos	11.147	15.972	19.706
Ebitda	2.566	3.590	4.090
Ebitda Ajustado	3.489	4.259	5.458
Deuda Financiera	5.354	6.752	7.311
Deuda Financiera Aj.	6.397	7.265	8.204
Margen Ebitda	23,0%	22,5%	20,8%
Margen Ebitda Ajustado	31,3%	26,7%	27,7%
Endeudamiento Total	0,6	0,7	0,9
Endeudamiento Financiero	0,3	0,4	0,4
Ebitda / Gastos Financieros	3,9	5,5	6,1
Ebitda Aj. /Gastos Financieros	5,3	6,6	8,2
Deuda Financiera Neta / Ebitda	1,8	1,7	1,7
Deuda Fin. neta Aj. / Ebitda Aj.	1,6	1,5	1,4
FCNOA/Deuda Financiera	97,1%	43,8%	7,5%

(1) Definiciones de los indicadores en anexo.

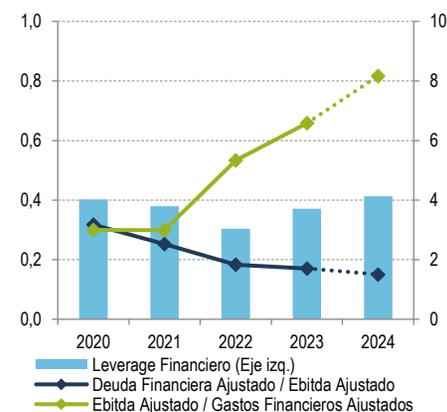
(*) Estados financieros interinos, no auditados a diciembre de 2022.

COVENANTS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN

	Límite	2024*
Ebitda/ Gastos Financieros	>1	6,12
Deuda Financiera/ Capital Contable	<2	0,41

(*) 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.

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

FUNDAMENTOS

La calificación "A" asignada a la solvencia y a la línea de bonos de Ingeniería Estrella S.A. refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

Ingeniería Estrella es una empresa constructora dedicada a la construcción de obras en los segmentos de infraestructura, edificaciones, desarrollo inmobiliario y paneles de concretos (Panelkret). Además, cuenta con participaciones en empresas como Consorcio Minero Dominicano y Acero Estrella.

Al cierre de 2024, el *backlog* de la compañía se situó en los US\$362 millones, mostrando un retroceso del 48,5% anual, pero manteniéndose cercano al promedio registrado entre 2017-2021 (US\$386 millones). Esta disminución se encuentra en línea con el avance en el proyecto del monorriel (US\$13 millones versus US\$159 millones) en conjunto con baja en el segmento internacional (US\$36 millones versus US\$209 millones).

Los ingresos de Ingeniería Estrella se situaron a fines de 2024 en los RD\$19.706 millones, mostrando un avance del 23,4% con respecto al cierre de 2023, lo cual se encuentra asociado, según su peso relativo, a un relevante incremento en la actividad a nivel nacional (29,8%) y Panamá (72,0%). Lo anterior, considera que a nivel nacional el mayor incremento proviene del segmento de infraestructura (41,2%) y, en menor medida, por edificaciones (18,9%).

A igual periodo, los costos operacionales se incrementaron un 30,8% anual, mientras que los gastos de administración y venta presentaron una disminución del 3,2%. Ello, ocasionó que el Ebitda alcanzara los RD\$4.090 millones, evidenciando un alza del 13,9%, menor que lo observado en los ingresos. No obstante, el Ebitda ajustado se situó en los RD\$5.458 millones, mostrando un avance del 28,2% anual. Al respecto, el mayor crecimiento proviene por de los resultados en entidades que no consolidan cuyo monto se incrementó un 104,6%, situándose en los RD\$1.368 millones.

Consecuentemente, el mayor crecimiento en la generación de Ebitda ajustado en comparación al de los ingresos, generó que el margen Ebitda ajustado se incrementara hasta el 27,7% (26,7% a diciembre de 2023).

A diciembre de 2024, bajo cifras interinas, la deuda ajustada alcanzó los RD\$8.204 millones, evidenciando un crecimiento del 12,9% en comparación al cierre del año anterior (21,7% al considerar los niveles de caja).

La base patrimonial a fines de 2024 registró una baja anual del 2,5%, ante un mayor retiro de dividendo en comparación a la utilidad del periodo. No obstante, el constante crecimiento en periodos anteriores permitió compensar la evolución de la deuda financiera, con lo cual el indicador de *leverage* financiero se ha logrado mantener entre las 0,4 y 0,5 veces durante el periodo analizado (0,4 a fines de 2024).

Los indicadores de cobertura han permanecido en niveles satisfactorios durante el periodo evaluado, con cierta volatilidad inherente a la industria a la que pertenece, permitiendo mantener cierta holgura para enfrentar escenarios de mayor complejidad. A diciembre de 2024, los indicadores de cobertura permanecieron relativamente estables, donde la mayor generación de Ebitda ajustado permitió compensar los aumentos en los niveles de deuda. Ello ocasionó que el ratio de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado fuera de 1,4 veces (1,5 veces a diciembre de 2023) y el Ebitda ajustado sobre gastos financieros fuera de 8,2 veces (6,6 a diciembre de 2023).

Al analizar los indicadores financieros consolidando las operaciones en empresas con participación accionaria relevante y subsidiarias, se puede observar que el *leverage* financiero neto se ha mantenido entre las 0,5 y 0,7 veces en los últimos periodos debido a mayores niveles de deuda y menor caja, mientras que el ratio de deuda financiera neta

sobre Ebitda se mantiene por debajo de las 3 veces (2,5 en 2023 y 2,4 veces a fines de 2024) y el indicador de Ebitda sobre gastos financieros se encuentra por sobre las 2,5 veces (4,4 en 2023 y 4,3 a fines de 2024)

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

Las perspectivas "Positivas" responden a la mejora en la posición financiera de empresa en los últimos años, debido a los niveles de actividad actuales. A ello se suman las eficiencias alcanzadas por la compañía, la integridad de negocio con las sociedades pertenecientes al grupo y la mantención de indicadores de endeudamiento y financieros acorde con los rangos esperados, y una adjudicación de proyectos que permita compensar la ejecución de las obras en curso.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría dar ante la mantención de las mejoras en su posición financiera en los próximos periodos, considerando satisfactorios niveles de indicadores financieros y un sólido endeudamiento, en conjunto con un satisfactorio *backlog* de proyectos que permita *continuar con* sus niveles de operación.

Lo anterior, además de una conservadora política financiera y adecuados niveles de liquidez.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Se podría generar ante un deterioro del escenario económico y/o políticas financieras más agresivas, que resulten en un deterioro estructural de los indicadores crediticios.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO

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

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

- Flujos provenientes de una amplia e importante cartera de contra de contratos adjudicados.
- Exposición a variabilidad en los ingresos y costos operacionales.
- Inversiones en subsidiarias, permite una mayor generación de Ebitda ajustado e incrementa la diversificación de fuentes de generación.
- Liquidez calificada como "Suficiente".
- Mayor generación de Ebitda y contención en los niveles de deuda permite mantener holgura en los indicadores de cobertura.
- Conservadora política financiera, con bajo nivel de endeudamiento financiero.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y DESCRIPCIÓN DEL GRUPO ECONOMICO QUE PERTENECE

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

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

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

BREVE DESCRIPCIÓN DEL MODELO DE NEGOCIOS DE LA EMPRESA

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

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

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

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CLASIFICACIÓN

— AMBIENTALES

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

— SOCIALES

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

Parte de la estrategia de la compañía mantiene énfasis en la mejora continua de las habilidades de su equipo de trabajo, mediante programas orientados a perfeccionar sus competencias. Ello, considerando que Grupo Estrella mantiene como foco el bienestar de sus colaboradores, por lo cual mantiene una estrategia que contempla el fomentar el potencial desde la formación mediante capacitaciones. Esto, derivó en la adquisición de la plataforma Formación Smart, que permite la importación de más de 6.000 horas/hombre de capacitación concentrada en el desarrollo de competencias actitudinales.

— GOBIERNOS CORPORATIVOS

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

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

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

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

	Julio 2022	26 Enero 2023	25 Julio 2023	30 Enero 2024	29 Julio 2024	29 Enero 2025
Solvencia	A-	A-	A	A	A	A
Perspectivas	Positivas	Positivas	Estables	Estables	Positivas	Positivas
Bonos Corp. SIVEM-148	A-	A-	A	A	A	A

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

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024*
Ingresos ⁽¹⁾	8.955	9.410	10.811	7.692	8.193	11.147	15.972	19.706
Ebitda ⁽²⁾	1.595	2.120	1.289	1.373	1.494	2.566	3.590	4.090
Ebitda Ajustado ⁽³⁾	2.222	2.686	1.986	2.167	2.524	3.489	4.259	5.458
Resultado Operacional	1.291	1.819	984	1.097	1.207	2.306	3.006	3.186
Ingresos Financieros	35	28	57	47	218	103	87	176
Gastos Financieros	-581	-561	-663	-725	-844	-654	-647	-668
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	1.476	1.945	767	822	1.394	2.238	2.511	3.597
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	-98	540	-1.705	-480	-1.095	4.646	2.419	58
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽⁴⁾	456	1.075	-1.121	198	-468	5.198	2.956	550
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽⁵⁾	-98	540	-1.705	-480	-1.095	4.646	2.419	58
Inversiones en Activos fijos Netas	-105	138	627	100	-400	-650	-1.945	-337
Inversiones en Acciones								
Flujo de Caja Libre Operacional	-203	678	-1.078	-380	-1.495	3.996	474	-279
Dividendos pagados						-1.140	-1.203	-365
Flujo de Caja Disponible	-203	678	-1.078	-380	-1.495	2.857	-729	-644
Movimiento en Empresas Relacionadas								
Otros movimientos de inversiones	420	113	884	100	421	283	56	26
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	217	791	-194	-280	-1.074	3.140	-673	-618
Variación de capital patrimonial	-27	-109	-48			-256	-36	
Variación de deudas financieras	4	-1.033	530	573	271	-2.000	806	119
Otros movimientos de financiamiento	6	26	-265	100	138	-533	-83	33
Financiamiento con EERR								
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	200	-326	22	393	-666	350	13	-466
Caja Inicial	816	1.016	690	712	1.105	440	790	803
Caja Final	1.016	690	712	1.105	440	790	803	337
Caja y equivalentes	1.016	690	712	1.105	440	790	803	337
Cuentas por Cobrar Clientes	8.155	8.831	10.594	11.716	8.900	7.260	7.760	8.077
Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas	687	892	857	767	2.024	786	757	1.410
Inventario	292	315	383	346	330	552	617	667
Deuda Financiera ⁽⁶⁾	5.295	4.350	5.043	6.197	6.374	5.354	6.752	7.311
Deuda Financiera Ajustada ⁽⁷⁾	5.295	4.350	5.043	6.882	6.374	6.397	7.265	8.204
Activos Totales	24.340	25.355	26.654	28.604	28.796	27.837	30.804	33.483
Pasivos Totales	12.604	12.272	12.820	13.182	11.984	10.181	12.624	15.756
Patrimonio + Interés Minoritario	11.736	13.083	13.834	15.422	16.812	17.656	18.180	17.727

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

(**) Indicadores anualizados donde corresponda.

n.d.: No disponible.

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

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

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

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

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

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

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

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

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024*
Margen Bruto	22,5%	27,1%	21,6%	22,1%	22,4%	28,6%	26,9%	22,5%
Margen Operacional (%)	14,4%	19,3%	9,1%	14,3%	14,7%	20,7%	18,8%	16,2%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	17,8%	22,5%	11,9%	17,9%	18,2%	23,0%	22,5%	20,8%
Margen Ebitda Ajustado ⁽²⁾ (%)	24,8%	28,5%	18,4%	28,2%	30,8%	31,3%	26,7%	27,7%
Rentabilidad Patrimonial (%)	12,6%	14,9%	5,5%	5,3%	8,3%	12,7%	13,8%	20,3%
Costo/Ventas	77,5%	72,9%	78,4%	77,9%	77,6%	71,4%	73,1%	77,5%
Gav/Ventas	8,1%	7,7%	12,5%	7,9%	7,7%	8,0%	8,1%	6,4%
Días de Cobro	327,9	337,8	352,8	548,4	391,1	234,5	174,9	147,6
Días de Pago	249,3	219,7	175,2	245,3	237,9	66,2	68,2	84,7
Días de Inventario	15,2	16,5	16,3	20,8	18,7	25,0	19,0	15,7
Endeudamiento total	1,1	0,9	0,9	0,9	0,7	0,6	0,7	0,9
Endeudamiento financiero	0,5	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4
Endeudamiento Financiero Neto	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,4
Endeudamiento financiero Ajustado	0,5	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5
Endeudamiento Financiero Neto Ajustado	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4
Deuda Financiera / Ebitda ^{(1) (3)} (vc)	3,3	2,1	3,9	4,5	4,3	2,1	1,9	1,8
Deuda Financiera Ajustada / Ebitda Ajustado ^{(2) (5)} (vc)	2,4	1,6	2,5	3,2	2,5	1,8	1,7	1,5
Deuda Financiera Neta / Ebitda ^{(1) (3)} (vc)	2,7	1,7	3,4	3,7	4,0	1,8	1,7	1,7
Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitda Ajustado ^{(2) (5)} (vc)	1,9	1,4	2,2	2,7	2,4	1,6	1,5	1,4
Ebitda /Gastos Financieros ⁽¹⁾ (vc)	2,7	3,8	1,9	1,9	1,8	3,9	5,5	6,1
Ebitda Ajustado /Gastos Financieros ⁽²⁾ (vc)	3,8	4,8	3,0	3,0	3,0	5,3	6,6	8,2
FCNOA / Deuda Financiera (%) ^{(3) (4)}	8,6%	24,7%	-22,2%	3,2%	-7,3%	97,1%	43,8%	7,5%
FCNOA/ Deuda Financiera Neta (%) ⁽⁴⁾	10,7%	29,4%	-25,9%	3,9%	-7,9%	113,9%	49,7%	7,9%
FCNOA / Deuda Financiera Ajustada (%) ^{(5) (4)}	8,6%	24,7%	-22,2%	2,9%	-7,3%	81,3%	40,7%	6,7%
FCNOA/ Deuda Financiera Neta Ajustada (%) ⁽⁴⁾	10,7%	29,4%	-25,9%	3,4%	-7,9%	92,7%	45,7%	7,0%
FCNOA / Deuda Financiera Corriente (%) ^{(3) (4)}	10,6%	28,0%	-318,6%	17,3%	-32,0%	472,3%	174,1%	25,0%
Liquidez Corriente (vc)	1,0	1,2	1,7	1,9	1,8	2,3	1,8	1,4

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

(**) Indicadores anualizados donde corresponda.

n.d.: No disponible.

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

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

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

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

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

RESUMEN FINANCIERO INGENIERÍA ESTRELLA S.A. Y SUBSIDIARIAS

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024*
Ingresos ⁽¹⁾	14.603	15.105	15.186	13.035	15.278	21.160	25.862	31.495
Ebitda ⁽²⁾	4.063	4.378	3.516	4.075	5.068	6.227	8.371	9.788
Resultado Operacional	2.987	3.252	2.382	2.950	3.909	4.883	5.948	6.805
Ingresos Financieros	353	392	628	596	316	855	562	1.358
Gastos Financieros	-1.166	-1.248	-1.518	-1.732	-2.052	-1.691	-1.896	-2.298
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	2.047	2.285	1.020	1.253	2.020	3.669	3.470	4.574
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	1.151	2.193	-1.067	52	1.589	6.509	6.214	4.716
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽³⁾	1.983	3.329	-166	1.188	3.326	7.325	7.396	5.656
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽⁴⁾	1.151	2.193	-1.067	52	1.589	6.509	6.214	4.716
Inversiones en Activos fijos Netas	-1.174	-1.504	-607	-1.347	-1.285	-4.113	-6.082	-5.458
Inversiones en Acciones					14	-80	-2.449	-408
Flujo de Caja Libre Operacional	-23	689	-1.673	-1.295	318	2.317	-2.316	-1.149
Dividendos pagados	-26	-22	-17			-1.437	-1.203	-365
Flujo de Caja Disponible	-49	667	-1.690	-1.295	318	879	-3.520	-1.514
Movimiento en Empresas Relacionadas								
Otros movimientos de inversiones	-57	-205	205	-117	-2			
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-106	462	-1.485	-1.412	317	879	-3.520	-1.514
Variación de capital patrimonial	135	-353	177			-256	-36	
Variación de deudas financieras	239	-465	1.765	1.789	-673	-32	3.685	720
Otros movimientos de financiamiento	-20	-62	4	264	-211	120	-332	-95
Financiamiento con EERR			-89					
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	248	-418	371	641	-568	711	-202	-889
Caja Inicial	1.141	1.389	971	1.342	1.983	1.415	2.125	1.923
Caja Final	1.389	971	1.342	1.983	1.415	2.125	1.923	1.034
Caja y equivalentes	1.389	971	1.377	1.983	1.415	2.125	1.923	1.034
Cuentas por Cobrar Clientes	10.285	12.151	14.200	16.029	13.104	11.827	11.726	12.580
Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas	921	891	1.233	1.183	1.920	1.045	1.271	1.192
Inventario	2.539	3.330	3.542	3.852	5.005	5.979	5.426	6.548
Deuda Financiera ⁽⁵⁾	12.372	12.199	14.348	16.788	16.386	17.410	22.559	24.853
Activos Totales	44.216	47.457	50.135	54.508	55.330	58.286	66.570	72.224
Pasivos Totales	21.698	23.495	24.965	26.386	25.188	26.121	32.401	37.468
Patrimonio + Interés Minoritario	22.518	23.962	25.171	28.122	30.142	32.165	34.169	34.756

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

n.d.: No disponible.

- (1) Ingresos Ajustados= Ingresos operacionales + parte de otros ingresos.
- (2) Ebitda: Resultado Operacional más otros gastos operacionales, depreciación y amortización.
- (3) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.
- (4) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados y descontados los intereses netos del periodo.
- (5) Deuda Financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS INGENIERÍA ESTRELLA S.A. Y SUBSIDIARIAS

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024*
Margen Bruto	31,6%	31,4%	32,3%	32,3%	34,7%	33,8%	34,1%	29,6%
Margen Operacional (%)	20,5%	21,5%	15,7%	22,6%	25,6%	23,1%	23,0%	21,6%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	27,8%	29,0%	23,2%	31,3%	33,2%	29,4%	32,4%	31,1%
Rentabilidad Patrimonial (%)	9,1%	9,5%	4,1%	4,5%	6,7%	11,4%	10,2%	13,2%
Costo/Ventas	68,4%	68,6%	67,7%	67,7%	65,3%	66,2%	65,9%	70,4%
Gav/Ventas	11,2%	9,9%	16,7%	9,7%	9,1%	10,7%	11,1%	8,0%
Días de Cobro	253,5	289,6	336,6	442,7	308,8	201,2	163,2	143,8
Días de Pago	228,6	219,0	228,5	244,5	187,6	99,0	86,3	79,8
Días de Inventario	91,6	115,8	124,1	157,2	180,6	153,5	114,6	106,3
Endeudamiento total	1,0	1,0	1,0	0,9	0,8	0,8	0,9	1,1
Endeudamiento financiero	0,5	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,7	0,7
Endeudamiento Financiero Neto	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,7
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾ ⁽³⁾ (vc)	3,0	2,8	4,1	4,1	3,2	2,8	2,7	2,5
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾ ⁽²⁾ (vc)	2,7	2,6	3,7	3,6	3,0	2,5	2,5	2,4
Ebitda /Gastos Financieros ⁽¹⁾ (vc)	3,5	3,5	2,3	2,4	2,5	3,7	4,4	4,3
FCNOA/ Deuda Financiera (%) ⁽²⁾ ⁽³⁾	16,0%	27,3%	-1,2%	7,1%	20,3%	42,1%	32,8%	22,8%
FCNOA/ Deuda Financiera Neta (%) ⁽²⁾	18,1%	29,7%	-1,3%	8,0%	22,2%	47,9%	35,8%	23,7%
FCNOA/ Deuda Financiera Corriente (%) ⁽³⁾ ⁽⁴⁾	29,2%	50,2%	-4,5%	47,0%	102,0%	182,1%	155,1%	107,5%
Liquidez Corriente (vc)	1,1	1,2	1,6	2,1	2,1	2,0	1,9	1,7

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

n.d.: No disponible.

- (1) Ebitda: Resultado Operacional más depreciación y amortización.
 (2) Deuda Financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.
 (3) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Emisión de Bonos Corporativos

Primera

Número de Registro	SIVEM-148
Valor total del Programa de Emisión	\$ 5.600.000.000
Valor de cada Emisión	A definir en cada emisión
Fecha de colocación / emisión	02/08/2021
Covenants	Ebitda sobre gastos financieros mayor o igual a 1,0 vez, Deuda Financiera/Capital Contable menor o igual a las 2,0 veces-
Emisiones inscritas al amparo del Programa	1 y 2
Conversión	No Considera
Resguardos	Suficientes
Garantía	Quirográfica

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

NOMENCLATURA DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

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

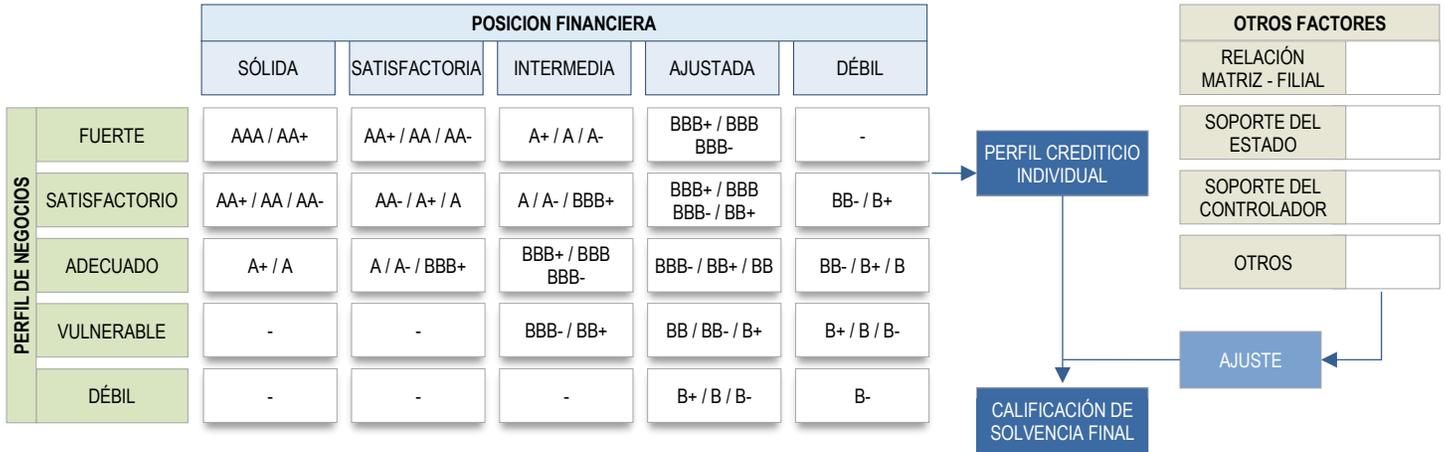
- CW Positivo: la clasificación puede subir.
- CW Negativo: la clasificación puede bajar.
- CW En desarrollo: la clasificación puede subir, bajar o ser confirmada.

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:

- Felipe Pantoja - 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.

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

Comité No. 52/2024	
Informe con EEFF interinos al 30 de septiembre 2024	Fecha de comité: 22 de noviembre del 2024
Periodicidad de actualización: Semestral	Construcción / República Dominicana
Equipo de Análisis	
Manuel Sánchez Analista asanchez@ratingspcr.com	Alfonso Díaz Analista Senior rdiaz@ratingspcr.com (809) 373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES								
Fecha de la Información	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	sep-23	dic-23	sept-24
Fecha de comité	21/1/2022	22/4/2022	24/10/2022	16/1/2023	14/6/2023	10/1/2024	23/07/2024	22/11/2024
Fortaleza Financiera	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+
Bonos Corporativos	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+	DOA+
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

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

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

Información Regulatoria:

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

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

Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR mantiene la calificación de “**DOA+**” a la **Fortaleza Financiera** y mantiene la calificación de “**DOA+**” al **Programa de Bonos Corporativos**, con Perspectiva ‘**Estable**’, de **Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales**, con información al **30 de septiembre 2024**. La calificación se fundamenta en la capacidad favorable de generar ingresos operativos por los proyectos locales e internacionales, así adecuados niveles de cobertura y bajos niveles de endeudamiento. Así mismo, se considera el incremento sus indicadores de liquidez. La calificación también considera la trayectoria de Grupo Estrella, siendo IE el principal motor del dinamismo comercial de las empresas del Grupo y beneficiario del desempeño como accionista de las operaciones de las empresas relacionadas.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

Incremento significativo de los ingresos operativos. Al 30 de septiembre 2024, Ingeniería Estrella & Sucursales presentó ingresos por RD\$14,106.9 millones, mostrando un crecimiento de RD\$2,341.0 millones (+19.9%) en comparación al período anterior (sept-23: RD\$11,765.9 millones). Este crecimiento se debe por el incremento de los servicios de construcción en un (+20.5%), donde se observa una mayor adjudicación de nuevos proyectos en el renglón infraestructura, como su participación en la ejecución de proyectos como el Monorriel (FITRAM), Carretera Turística (MOPC), Túnel Minero (OPRET), Ecoacero, ampliación del Aeropuerto Internacional del Cibao, Alcantarillado Provincia Duarte (INAPA), Livera.

Bajos Niveles de Endeudamiento. El apalancamiento patrimonial de la empresa, (Total Pasivos / Patrimonio) se situó en 0.81 veces, menor en comparación al período anterior (sept-23: 0.89 veces), debido al significativo aumento del patrimonio; en cuanto que el endeudamiento financiero (Total Pasivos / Total Activos) se situó en 0.45 veces, siendo ligeramente menor al período anterior (sept-23: 0.47 veces); producto de un aumento proporcionalmente mayor en los activos respecto al crecimiento de los pasivos. La empresa mantiene bajo niveles de endeudamiento, semejante a los últimos 5 años, que en promedio se ubicaron en apalancamiento patrimonial 0.75 veces y Apalancamiento Financiero 0.43 veces; por lo que, mantiene holgados niveles de solvencia para hacer frente a sus obligaciones

Holgados Niveles de Cobertura. A la fecha de análisis, la cobertura (EBITDA / Gastos Financieros) se situó en de 6.91 veces, mayor al periodo anterior (sept-23: 6.1 veces), como resultado de menor gastos financieros anualizados por RD\$97.2 millones (-14.1%). Además, el EBITDA anualizado se situó en RD\$4,108.9 millones, disminuyendo en RD\$111.2 millones (-2.6%). El indicador de cobertura promedio de los últimos 5 periodos se ubica en 3.02 veces, lo que muestra una capacidad considerablemente favorable al período de la empresa para hacer frente al pago de sus obligaciones.

Adecuados Niveles de Liquidez. A septiembre 2024, los indicadores de liquidez se situaron en (Liquidez General: 1.7 veces y Prueba Ácida: 1.62 veces), mostrando un crecimiento comparado al período anterior (sept-23: Liquidez General: 1.56 veces y Prueba Ácida: 1.5 veces); en tanto que el capital de trabajo totalizó RD\$7,116.9 millones, para un aumento de RD1.5 millones (+26%); como resultado de una variación proporcionalmente mayor de los activos corrientes en comparación a los pasivos corrientes. La empresa mantuvo en los últimos 5 años el promedio del indicador de liquidez general en 1.91 veces; lo que muestra que la empresa es capaz de solventar sus deudas a corto plazo con sus activos más líquidos de ser necesario.

Adecuadas métricas de rentabilidad. La utilidad neta incrementó RD\$421 millones (+22.2%) hasta totalizar RD\$2,313.7 millones; no obstante, el ROA anualizado se ubicó en 8.25%, menor que en el período anterior (sept-23: ROAA: 10.36%) debido a que los activos crecieron en mayor proporción que la utilidad neta; y el ROE se situó en 15.22%, también menor en comparación al periodo anterior (sept-23: ROEA: 20.17%), como resultado del aumento significativo del patrimonio. Es importante destacar que la rentabilidad promedio de los últimos 5 años se situó en (ROA: 5.36% y ROE: 9.13%); por lo que IE muestra adecuados niveles de rentabilidad y la capacidad de la empresa para seguir generando utilidades producto de sus actividades de operación y las ganancias en las subsidiarias.

Bonos Corporativos. Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) y Sucursales han colocado la primera y segunda emisión del programa de bonos corporativos por un monto de RD\$ 1,500.0 millones y RD\$ 2,087.6 millones, respectivamente, y totalizando en conjunto RD\$3,587.61 millones. El Programa de emisiones de Bonos Corporativos no cuenta con una garantía específica, sino con una acreencia quirografaria frente al emisor. El propósito o usos de los fondos estarán orientados principalmente para refinanciamiento de pasivos financieros, sumado al financiamiento de capital de trabajo. Los fondos pueden ser utilizados para capital de trabajo en las operaciones del Emisor, relacionadas a compra de suministros y pago a proveedores.

Impulsor de la sinergia de las empresas de Grupo Estrella. Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales (IE) tiene inversiones en diversas empresas que consolidan la sinergia comercial necesaria en la entrega de los productos y servicios ofrecidos; además, mantiene intereses económicos en otras empresas de menor participación que aportan en la generación de caja de la empresa. Asimismo, se observa una relevancia de los negocios y la facturación de IE para la generación de caja de las principales empresas del Grupo Estrella; constituyéndose de este modo como uno de los principales clientes, o el soporte para la continuación de las operaciones.

Trayectoria del Grupo Estrella. El Grupo Estrella cuenta con una historia comercial acumulada de más de 30 años en el mercado dominicano, cuyo posicionamiento lo favorece como opción preferente en el desarrollo de infraestructuras públicas y proyectos de construcción. El conglomerado abarca desde empresas con orientación a la construcción hasta diversos sectores de la vida nacional, como son los medios de comunicación, energía, servicios hospitalarios, entre otros; fortaleciendo y apoyando de este modo estratégicamente a las empresas del Grupo.

Factores Clave

Los factores que podrían mejorar la calificación podrían ser:

- Incremento en sus niveles de rentabilidad.
- Mantener fortalecimiento en los indicadores de solvencia y cobertura.
- Incremento en los proyectos adjudicados, tanto a nivel local como internacional.

Los factores que podrían desmejorar la calificación podrían ser:

- Reducción sostenida del nivel de ingresos considerando los impactos de la economía en el sector construcción.
- Reducción constante en los niveles de liquidez.
- Incremento en el riesgo de cartera geográfica considerando las operaciones que se tienen en países de riesgo político.

Limitaciones a la calificación

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

Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles): (i) Factores geopolíticos que pudieran impactar el abastecimiento de materia prima, (ii) Factores medioambientales que puedan afectar de manera significativa al país y que puedan interrumpir de manera temporal las labores de la empresa.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores de fecha 09 de septiembre de 2016.

Información utilizada para la calificación

- Estados Financieros no auditados correspondientes al 30 de septiembre 2024 Vs. 30 de septiembre 2023.
- Backlog de Proyectos
- 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.

Panorama Internacional

Según las perspectivas económicas mundiales del Banco Mundial, se prevé una moderación del crecimiento económico, estimándose en 2.6% para el 2024, manteniéndose similar a lo proyectado durante 2023, siendo el tercer año consecutivo de desaceleración. Esta tendencia es resultado de varios factores, incluyendo la prolongación de conflictos geopolíticos, tensiones comerciales y políticas monetarias más estrictas.

Adicionalmente, se muestran presiones inflacionarias persistentes, aunque con un ritmo menor al pronosticado a inicios del 2024. La inflación general interanual a julio se ubicó en 2.9%, mostrando su menor valor desde marzo del 2021, debido a menores precios de combustible y viviendas, aunque persisten precios elevados de productos básicos y choques de oferta, especialmente en el sector de alimentos debido a fenómenos climáticos extremos. La persistencia de estos fenómenos y otros factores externos podrían generar volatilidad en los precios de los productos básicos.

La Niña sigue siendo una de las problemáticas más importantes para las economías en 2024. Se estima que La Niña continúe afectando las condiciones meteorológicas, con una mayor probabilidad de sequías en algunas regiones y lluvias intensas en otras, lo que podría generar interrupciones en la producción agrícola y elevar los precios de los alimentos. Es importante destacar que, aunque los informes más recientes se refieren a junio, los datos disponibles al cierre de 2023 y al 30 de junio indican que La Niña ha sido el principal fenómeno climático influyendo en las condiciones globales. La transición de El Niño a La Niña puede generar impactos distintos en la economía, y es fundamental monitorear de cerca su evolución para evaluar sus consecuencias en la inflación y otros indicadores económicos.

Con respecto a la región de América Latina y el Caribe, se prevé que su crecimiento disminuirá hasta un 1.8% en 2024, para repuntar a 2.7% en 2025. Los efectos persistentes de la restricción monetaria seguirán influyendo en el crecimiento a corto plazo; sin embargo, se pronostica que la disminución de la inflación permitirá a los bancos centrales reducir las tasas de interés, lo que podría estimular la inversión y ser beneficioso para la región. Por su parte, entre los riesgos que persisten se encuentran que las condiciones financieras mundiales se vuelvan más restrictivas, elevados niveles de deuda local y desaceleración de China, que afectaría a las exportaciones de la región y los cambios climáticos como se mencionó con anterioridad. Adicionalmente, si Estados Unidos presenta una actividad económica más sólida podría tener un impacto positivo en América Central y el Caribe.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1% en 2024, atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Le sigue de cerca Costa Rica con 3.9% y 3.7% para 2025, mostrando una moderación en su crecimiento, con un fuerte enfoque en exportaciones de servicios y turismo. Por su parte, Nicaragua se pronostica un crecimiento en 2024 de 3.7% y 3.3% para 2025, impulsado por la continuidad de inversiones y estabilidad económica a pesar de desafíos políticos.

Honduras se proyecta en 3.4% y 3.3% para 2025, mostrándose como estable si la inflación se modera y teniendo estabilidad macroeconómica; mientras que, El Salvador crecería en 3.2% y 2.7% para 2025, ante un moderado crecimiento en las remesas y reformas estructurales. Adicionalmente, Guatemala se presenta en 3% y 3.5% para 2025 teniendo un crecimiento moderado en remesas y estabilidad económica general. Por último, Panamá es el país que presenta mayores desafíos para su crecimiento en 2024 proyectando 2.5% y 3.5% para 2025. El crecimiento más lento en 2024 se debe al cierre de la mina Cobre Panamá y la reducción del tráfico en el Canal de Panamá debido a la sequía.

La economía de Estados Unidos se ha mostrado resiliente en el primer semestre del 2024, aunque con un dinamismo menor en su actividad. Se prevé un crecimiento económico de 2.5% para finales del 2024 y una ralentización para 2025 con una expansión del PIB estadounidense de 1.7%, debido a un endurecimiento de las condiciones financieras y políticas monetarias restrictivas implementadas por el Banco de la Reserva Federal. En cuanto a la inflación, se estima que tendrá una reducción, aunque se mantendrá en niveles por encima de la pandemia, esto aunado a una reducción en el gasto fiscal junto con el aumento de las tasas de interés influirán negativamente en la demanda interna.

Las exportaciones e importaciones estadounidenses son fundamentales para el comercio mundial, y cualquier cambio en la política comercial de Estados Unidos, como la imposición de aranceles y restricciones, puede alterar significativamente las cadenas de suministro globales. Estados Unidos desempeña un papel importante en la dinámica económica global, teniendo un impacto significativo en la región de Centroamérica y el Caribe.

Las perspectivas para 2024-2025 presentan un crecimiento moderado y desafíos persistentes. Manteniendo riesgos geopolíticos, tensiones comerciales y los cambios climáticos, que continuaran siendo factores determinantes ante la dinámica económica global y regional. Las economías emergentes son las que pueden salir más afectadas por lo que deben estar preparadas para un entorno económico complejo, buscando estrategias que le permitan mantener el crecimiento y mitigar los riesgos.

Contexto Económico Local

A junio 2024, el producto interno bruto (PIB) real registró un crecimiento de +5.1%. El desempeño evidenciado ha tenido lugar en un entorno de estabilidad de precios como resultado de las políticas monetarias y fiscales implementadas, las

cuales han permitido sortear de manera oportuna los factores de riesgos que ha afrontado la economía dominicana. Durante el primer semestre del año 2024, las variaciones interanuales del primer trimestre fueron de 4.1% y el segundo trimestre de 6.0%. En ese mismo orden, la trayectoria evidenciada por la actividad económica refleja la resiliencia del aparato productivo nacional ante el contexto mundial prevaleciente, en el cual las tasas de interés han permanecido a nivel internacional son relativamente elevadas.

Durante el primer semestre del año 2024, los precios de los principales commodities transados internacionalmente evolucionaron en respuesta a diversos factores, tales como el comportamiento de la actividad económica en Estados Unidos y China, las tensiones geopolíticas en Europa y el Medio Oriente, las expectativas de reducción de la tasa de referencia de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) y la incertidumbre que la misma trajo consigo, el fenómeno de El Niño, entre otros. En conjunto, las fluctuaciones observadas en este período resultaron ventajosas para el país, en su calidad de importador neto de energía y exportador neto de metales preciosos.

Al cierre de junio de 2024, de los programas de provisión de liquidez implementados en el año 2023, los intermediarios financieros han canalizado préstamos por unos RD\$199 mil millones a los sectores productivos, a las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES) y a los hogares, a tasas de interés de hasta 9 % anual.

Al analizar el desempeño por actividad económica al cierre del primer semestre de 2024, se observó un incremento acumulado en el valor agregado real de hoteles, bares y restaurantes (8.8%), actividades inmobiliarias y de alquiler (5.9%), servicios financieros (7.9%), otras actividades de servicios (4.9%), comunicaciones (5.3%), transporte y almacenamiento (5.8%), salud (4.3%), construcción (4.9%), agropecuaria (4.1%) y manufactura local (5.9%). En tanto que, se verificó una variación negativa en la actividad de explotación de minas y canteras (-12.3%).

Al analizar el IMAE en términos acumulados, se observa que el mismo exhibió una expansión interanual de 6.2% a junio 2024, para un crecimiento promedio de 5.1% durante el primer semestre. Esto como resultado de la variación positiva en el sector de servicios, destacándose el dinamismo en hoteles, bares y restaurantes, así como por el mejor desempeño de los sectores construcción, manufacturas de zonas francas, agropecuario y servicios financieros.

El Banco Central de la República Dominicana (BCRD), de enero a junio 2024 ha decidido mantener su tasa de interés de política monetaria en 7.0% anual. En un entorno de bajas presiones inflacionarias, desde mayo de 2023 el BCRD ha reducido su TPM en 150 puntos básicos y puso en marcha un programa de provisión de liquidez a través de los intermediarios financieros, por medio del cual se han canalizado préstamos por unos RD\$199 mil millones a los hogares, a los sectores productivos y a las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES); a tasas de interés de hasta 9.0% anual.

En los meses más recientes, en un contexto de reactivación de la economía, dinamismo del crédito privado y altas tasas de interés externas, el BCRD ha realizado una pausa en las reducciones de TPM y ha estado promoviendo el uso de las facilidades permanentes de liquidez por parte de las entidades financieras, ampliando los plazos de los reportos del BCRD hasta 28 días. Adicionalmente, se realizó una subasta competitiva de recompra de títulos por aproximadamente RD\$14,700 millones con el objetivo de incrementar la liquidez del sistema financiero a niveles consistentes con lo contemplado en el Programa Monetario.

La Junta Monetaria aprobó la eliminación de las provisiones para las operaciones interbancarias realizadas a través de reportos de corto plazo que utilicen como subyacentes títulos del BCRD o del Ministerio de Hacienda. Estas medidas deberán incidir en menores costos de financiamiento para los intermediarios financieros y contribuir a una profundización del mercado interbancario. Asimismo, la tasa de la facilidad permanente de expansión de liquidez (Repos a 1 día) se mantiene en 7.50% anual y la tasa de depósitos remunerados (Overnight) en 5.50% anual.

Tasa de Política Monetaria 2024

Ene	7.00%
Feb	7.00%
Mar	7.00%
Abr	7.00%
May	7.00%
Jun	7.00%
Jul	7.00%
Ago	6.75%
Sept	6.50%

Fuente: BCRD Elaborado por: PCR

En efecto, la inflación interanual en la República Dominicana ha disminuido, ubicándose en 3.54% en julio de 2024, manteniéndose cercano al tramo inferior del rango meta como resultado de las políticas monetaria y fiscales implementadas durante el último año. De igual forma, la inflación subyacente, que excluye los precios de los componentes más volátiles de la canasta y que se asocia más directamente a las condiciones monetarias, se mantiene en torno al centro de la meta, al ubicarse en 3.9% en julio de 2024. Los modelos de pronósticos del BCRD señalan que tanto la inflación general como la subyacente se mantendrían dentro del rango meta de 4.0% ± 1.0% durante el presente año, en un escenario activo de política monetaria.

En un entorno de bajas presiones inflacionarias, desde mayo de 2023 el BCRD ha reducido su TPM en 150 puntos básicos y puso en marcha un programa de provisión de liquidez a través de los intermediarios financieros, por medio del cual se han canalizado préstamos por unos RD\$199 mil millones a los hogares, a los sectores productivos y a las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES); a tasas de interés de hasta 9.0% anual. Para agosto 2024, la TPM se redujo 25 puntos básicos más.

Por otro lado, las actividades generadoras de divisas continúan registrando un comportamiento favorable, destacándose el turismo, las exportaciones de zonas francas, las remesas y la inversión extranjera directa. En ese contexto, se ha mantenido la estabilidad relativa del tipo de cambio, mientras las reservas internacionales se han incrementado por encima de los US\$15,200 millones en julio, equivalente a más del 12 % del producto interno bruto (PIB) y unos seis meses de importaciones, superando las métricas recomendadas por el FMI.

Es importante resaltar que la economía dominicana se encuentra en una buena posición para enfrentar el desafiante panorama; tomando en cuenta la fortaleza de sus fundamentos macroeconómicos, la resiliencia de los sectores productivos y la mejoría en los indicadores de riesgo país en los mercados internacionales. El Banco Central de la República Dominicana seguirá monitoreando la evolución macroeconómica, con el objetivo de continuar adoptando oportunamente las medidas necesarias que preserven la estabilidad macroeconómica y contribuyan a que la inflación se mantenga dentro del rango meta.

INDICADORES MACROECONÓMICOS (PROYECTADOS 2024 A 2028)						
Detalle de Indicadores	2023 R	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P
PIB Real (var%)	2.36%	5.00%	4.75%	5.00%	5.00%	5.00%
PIB Nominal (var%)	8.94%	9.20%	8.94%	9.20%	9.20%	9.20%
Inflación acumulada (IPC)	6.43%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
Tipo de cambio promedio (US\$)	56.17	59.82	63.11	65.63	68.26	70.99
Tipo de Cambio (var%)	1.85%	6.50%	5.50%	4.00%	4.00%	4.00%

Fuente: Panorama Macroeconómico 2024-2028 publicado por el Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo / Elaboración: PCR

Contexto Sistema Sector Construcción

La construcción es uno de los sectores clave para la economía de RD. Su efecto multiplicador conlleva que sus picos y valles influyan de forma decisivo en el avance global del Producto Interno Bruto. De acorde con el Banco Central Dominicano, este sector exhibió una variación interanual de 4.4% en el periodo enero-septiembre, lo cual se refleja en el incremento de los volúmenes de ventas de los principales insumos utilizados en el desarrollo de obras de infraestructura.

A la fecha de análisis, la construcción es un sector con un significativo efecto multiplicador y ha registrado tasas de variación positivas de forma consecutiva desde el mes de julio de 2023. Para este periodo se espera un escenario más predecible dado que las tasas de interés están disminuyendo, y se espera que disminuyan más, además de la estabilidad de la inflación, lo que puede incentivar a la inversión en este sector. La demanda de cemento ha crecido, aunque existe el riesgo previsible de que la Guerra de Ucrania pueda impactar en su precio. El sector se ha mostrado resiliente tras la pandemia del COVID-19 y se espera que continúe siendo un aspecto clave en el crecimiento económico de la República Dominicana.

La evolución del financiamiento es otro síntoma que invita al optimismo; pues a septiembre 2024, la cartera de créditos del sector financiero al sector construcción alcanzó los RD\$133,536.5 millones, de acuerdo con la Superintendencia de Bancos, así mostrando un crecimiento de saldo interanual de (+27.3%), que está dividido entre 25,235 créditos. La cartera de crédito hipotecaria totalizó RD\$377,771 millones, para un aumento del (+13.5%), dividida entre 143,009 créditos.

Análisis de la institución

Reseña

Ingeniería Estrella, S.A. (IE) fue constituida el 20 de abril de 1992 y tiene como objeto social el realizar estudios, proyectos, planos, construcciones de cualquier naturaleza, urbanizar terrenos, construir edificios, viviendas en los terrenos urbanizados, comprar, vender, permutar, arrendar, alquilar o dar en venta parcelas, solares, edificios y viviendas. Sus sucursales ofrecen los siguientes productos y servicios: Fabricación y comercialización de materiales y elementos de construcción, la construcción, el suministro de servicios dentro del área de ingeniería civil, agrícola, industrial, eléctrica, hidráulica y de saneamiento, energía, informática y gestión de proyectos, entre otros. La sede principal de la compañía está ubicada en la autopista Duarte km 13 1/2, Santiago de los Caballeros, Republica Dominicana. La compañía posee sucursales con operaciones en Haití, Costa Rica y Panamá, las cuales presentan sus estados financieros de manera separada a lo de casa Matriz.

Gobierno Corporativo

PCR efectuó un análisis a las prácticas de gobierno corporativo de Ingeniería Estrella, S.A. que es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, conforme con la Ley General de Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada de Republica Dominicana. A la fecha de análisis, el Capital Social de la compañía suscrito y pagado fue de RD\$1,600,000,000 representado por 16,000,000 cuotas sociales de valor nominal RD\$ 100.00 cada una.

Participación Accionaria: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz)			
Accionista	No. Acciones	Participación, (%)	Capital Social Autorizado RD\$
Grupo Estrella Holdings, S.A.	15,959,926	99.75%	1,595,992,600
Media Sun Holding, S.A.	40,074	0.25%	4,007,400
Total	16,000,000	100.0%	1,600,000,000

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

Con base en un modelo que se rige por valores institucionales establecidos en el Código de Ética del Grupo Estrella, el Gobierno Corporativo de Ingeniería Estrella fortalece su misión de promover la transparencia y la efectividad en la gestión del negocio con las mejores prácticas de dirección, en busca de ser un referente de excelencia. Su sistema de gobierno combina una Asamblea de Accionistas, un Consejo de Administración con sus comités de apoyo y un Equipo Directivo, con ellos afianza su solidez mediante la aplicación de las mejores prácticas de gobernanza.

Asamblea de accionistas

Representa el órgano supremo de Ingeniería Estrella, con la capacidad de acordar y ratificar todos los actos y operaciones de esta sociedad, sus asuntos y competencias. Se constituirá válidamente por la reunión de propietarios de acciones o sus representantes, en la proporción y mediante las formalidades requeridas. Sostiene una reunión anual de forma ordinaria para conocer el informe anual con las actividades realizadas, así como los inventarios, estados, cuentas y balances. Puede llevar a cabo encuentros extraordinarios y especiales para decidir sobre la modificación de los Estatutos Sociales y otros temas de interés.

Además, la empresa dispone de una normativa para las reuniones del Directorio, y dicho órgano cuenta con integrantes con formación y especialización en diferentes áreas y tienen en promedio más de 10 años de experiencia. El Consejo de Directores está conformado por nueve (9) miembros, siendo dos (2¹) de ellos independientes. Asimismo, el Directorio cuenta con los siguientes comités de apoyo: Comité de Auditoría y Riesgo y Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos.

ACCIONISTAS Y ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA

CONSEJO DE ADMINISTRACION		EQUIPO DIRECTIVO	
Nombre	Función	Nombre	Función
Manuel Estrella	Presidente del Consejo de Administración y del Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos	Manuel Genao	Presidente de la División Proyectos
Manuel Genao	Vicepresidente del Consejo de Administración y del Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos	Luis Mella	VP Administrativo
Manuel Estrella Tavárez	Secretario del Consejo de Administración y del Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos	Manuel Estrella Tavárez	Director General
Luis Canela	Tesorero del Consejo de Administración y Presidente del Comité de Auditoría, Riesgo y Cumplimiento	Juan Camilo Medina	Director de Desarrollo
Rainer Aristy	Vocal del Consejo de Administración y Secretario del Comité de Auditoría, Riesgo y Cumplimiento	Carlos Peralta	Director País República Dominicana
Frank Moya Pons	Vocal del Consejo de Administración	Rafael Campusano	Director País Haití
Álvaro Poncioni	Vocal del Consejo de Administración	Harlem Lora	Director País Costa Rica
Giuseppe Maniscalco	Vocal del Consejo de Administración	Fermin Ramírez	Director País Panamá
Pedro Estrella	Vocal del Consejo de Administración	Luis Bartolomeu	Director Comercial
		Luisa Morales	Directora de Relaciones Institucionales

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

Consejo de administración y comités de apoyo

El Consejo de Administración de Ingeniería Estrella está compuesto por personalidades de destacada solvencia moral y profesional, quienes junto a ejecutivos del Grupo Estrella aportan un equilibrio de experiencias y competencias. Sus funciones contemplan la aprobación del plan estratégico, así como de los presupuestos de ingresos, gastos e inversiones tanto a nivel de la constructora como a nivel del Grupo Estrella. También validan las distintas políticas de administración y control de riesgos, las políticas de transparencia de la información e, igualmente, todos los asuntos delegables por los estatutos de la organización.

El Consejo de Administración de Ingeniería Estrella cada año designa dos comités de apoyo para fortalecer su gestión de gobernanza. Son estos un Comité de Auditoría, Riesgo y Cumplimiento y un Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos. El Comité de Auditoría, Riesgo y Cumplimiento tiene como objetivo asistir al Consejo de Administración en el monitoreo relativo a la calidad e integridad de la contabilidad e información financiera de la organización. Por su parte, el Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos tiene a su cargo las funciones y facultades delegadas por el Consejo de Administración, entre las que se incluyen: administración, mercadeo y dirección de la Sociedad.

Composición del capital humano

A septiembre 2024, el Grupo Estrella cuenta con una fuerza laboral de 4,760 empleados, de los cuales el más importante es Ingeniería Estrella (65%) para un total de 3,092 colaboradores distribuidos entre tres países donde concentra sus operaciones: República Dominicana, Haití y Panamá. Una fuerza laboral diversa que marca la integración de empleados de distintas generaciones, perfiles y nacionalidades. De los cuales están compuestos principalmente por masculinos y en menor proporción el personal femenino.

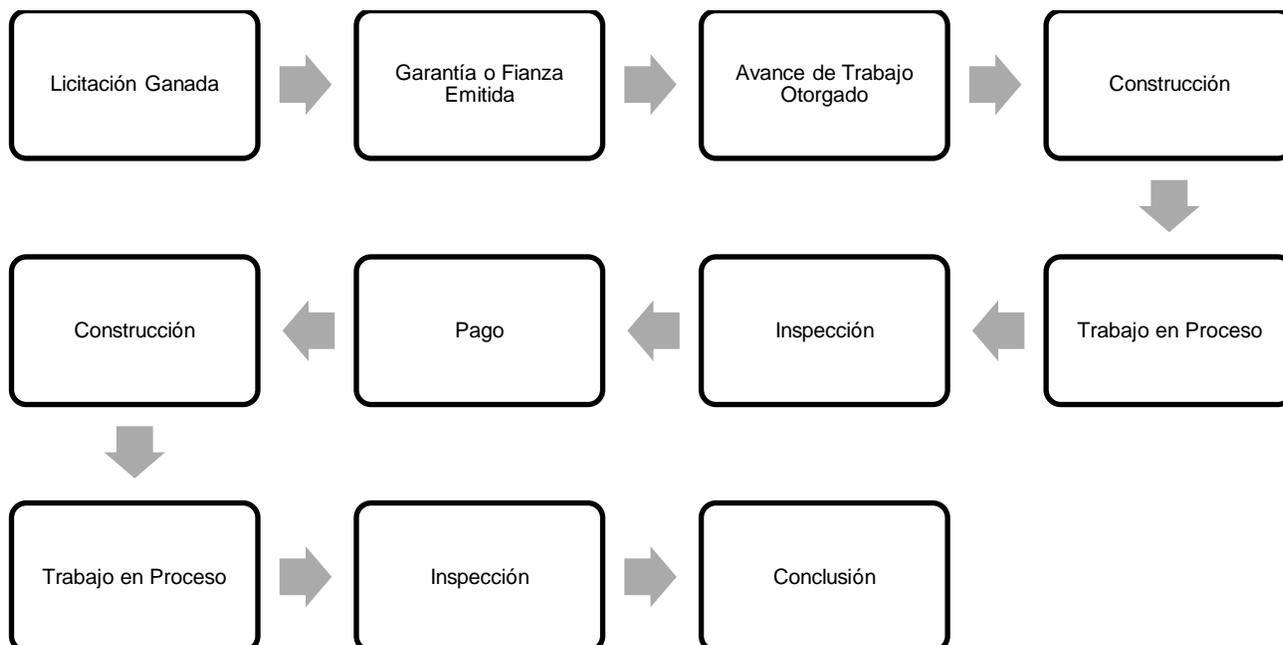
Responsabilidad Social Empresarial

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

En cuanto al compromiso con el medio ambiente, IE promueve algunas acciones tendentes a la eficiencia energética, reciclaje y de consumo racional del agua; aunque sin contar con programas formales para los mismos. Sus proveedores son evaluados con criterios medioambientales, y la empresa no ha sido objeto de sanciones por las autoridades medioambientales.

Respecto a su compromiso al aspecto social, IE cuenta con políticas formales para la erradicación de trabajo infantil y el trabajo forzoso. Además, los colaboradores de IE reciben beneficios laborales de ley y complementarios. Cabe destacar que la empresa tiene un Código de Ética, y cuenta con políticas formales para promover la participación en la comunidad.

¹ Frank Moya Pons y Álvaro Poncioni



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

Productos

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

Estrategias corporativas

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

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

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

Posición competitiva³

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

Local

- **Obras de infraestructura:** Cuenta con 23 proyectos de infraestructura, de los cuales 21 se encuentran actualmente en ejecución, 2 en espera de orden de inicio. De estos 23 proyectos, 20 son proyectos públicos que dentro de los cuales se incluyen la construcción de carreteras, túneles, muelles y puentes, viviendas de bajos costos. Los 3 proyectos restantes pertenecen al área privada e incluyen obras de asfaltado, construcción de bodegas de almacenamiento y otras construcciones de concreto.
- **Desarrollo inmobiliario:** A la fecha de análisis, la empresa cuenta con 5 proyectos de desarrollo inmobiliario, de los cuales 3 están en ejecución y 2 en espera de orden de inicio. Todos los proyectos de este renglón pertenecen al sector privado; específicamente por la construcción de plaza comercial Livera en la Provincia Santiago; así como por SBC-Livera Etapa II, por diseño, construcción y comercialización de 976 apartamentos distribuidos en tres etapas. Los trabajos incluyen instalación eléctrica, sanitaria, calles internas y parqueos pavimentados, aceras, contenes y paisajismo.
- **Edificaciones:** En cuanto a los proyectos de edificaciones, IE & Sucursales cuenta con 9 proyectos en ejecución; de los cuales 8 corresponden al sector privado, los cuales se relacionan con la construcción de diferentes edificios,

³ Información obtenida en el Backlock de Proyecto actualizado a la fecha de análisis.

plazas comerciales, talleres y una terminal de autobuses; los proyectos están en ejecución con un nivel de avance en promedio de 54.79%.

- **Monorriel de Santiago:** Este es un proyecto se está desarrollando en la ciudad de Santiago, con el cual se busca ampliar la red de transporte, desarrollado en el sector público por Ministerio de Obras Públicas y Comunicación (MOPC) y Fideicomiso del Transporte Metropolitano (FITRAM); con una ejecución promedio de 88.43%.

Internacional

- **Costa Rica (Obras de Infraestructura):** Maneja dos proyectos en ejecución en Costa Rica, los cuales consistente en la circunvalación norte Costa Rica y construcción Cartago, TARAS - LA LIMA contratado con Ministerio de Obras Públicas y Transportes de Costa Rica (MOPT); El proyecto incluye el diseño y construcción de la Circunvalación Norte en San Jose, Costa Rica: 1) Tramo de 4,10 km de longitud comprendido desde la Intersección de la Ruta Nacional No.108 con la Ruta Nacional No. 39 hasta la Intersección con la Ruta Nacional No. 32, incluyendo la construcción de los intercambios con las Rutas Nacionales No. 108 y No. 32, rampas y otras intersecciones menores; 2) El puente de 150 m de longitud sobre la Quebrada Rivera -a partir de la estación 1+040 km. aprox. 3) Tramo de 1.30 km de longitud, comprendido desde la Intersección con la Ruta Nacional No. 32 hasta la Intersección en Calle Blancos de las Rutas Nacionales No. 109 y No. 39, incluyendo el intercambio de Calle Blancos y las adaptaciones y rampas necesarias en el intercambio de la Ruta Nacional No. 32. El diseño contempla geometría, sistemas de drenajes menores y mayores, estructuras de pavimentos, viaductos y estructuras conexas, gestión del derecho de vía, gestión ambiental.
- **Panamá (Obra de infraestructura):** Actualmente, se cuentan con un proyecto; proyecto estudio, diseño, construcción y financiamiento de carretera quebrada ancha - maría chiquita. Consorcio Transeq-Estrella Ministerio de Obras Públicas de Panamá (MOP); El proyecto consta principalmente 28.442 Km de carretera, siete (7) puentes vehiculares carril de aceleración (salida de la carretera Qda Ancha-María Chiquita), carril de desaceleración (acceso a la carretera Qda Ancha- María Chiquita), una (1) rotonda (final del proyecto), cuatro (4) retornos a nivel sobre la Ave Boyd Roosevelt y un (1) viaducto vehicular y paso a desnivel con sus accesos.

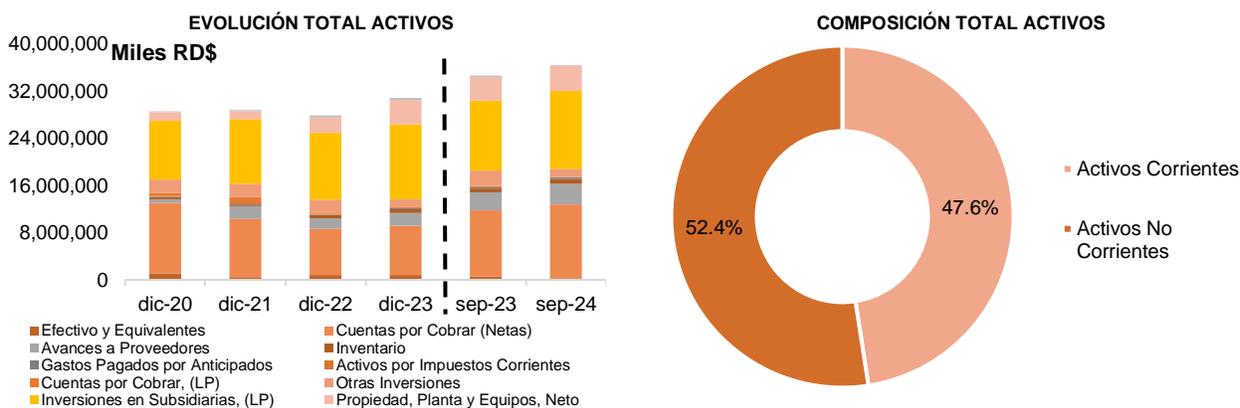
Análisis Financiero

Balance General

Activo

A septiembre 2024, IE & Sucursales presentó un total de activos por RD\$36,457.8 millones, mayor al periodo anterior por RD\$1,849.0 (+5.3%), como resultado del crecimiento en los activos corrientes por RD\$1,582.9 millones (+10%) producto de mayores cuentas por cobrar a clientes, relacionadas, empleados y otras. Además, se observa un incremento en el avance a proveedores por RD\$565.3 millones (+18.9%) por anticipos a compras locales e internacionales; y una disminución en el efectivo y equivalentes por RD\$273.4 millones (-54.3%) por menores depósitos a plazo y en cuentas corrientes.

Los activos no corrientes se ubicaron en RD\$19,117 millones, creciendo RD\$266.1 millones (+1.4%) derivado del aumento en las inversiones en subsidiarias por RD\$1,428.6 millones (+12.1%), especialmente en Acero Estrella y Estrella Energy, y el aumento en la propiedad, planta y equipo por RD\$306.4 millones (+7.7%) dado mayores edificaciones y por presentar saldo en costo de minas y canteras por RD\$99.9 millones. Se considera la disminución en otras inversiones por RD\$1,239.3 millones (-47.8%) dado que la compañía ya no presenta inversiones en Inmobiliaria Platinum ni en Compañía Dominicana de Asfalto. La empresa se ha mantenido fortaleciendo la estructura de sus activos totales tal como lo ha venido realizando durante los últimos 5 años; adicionalmente, se observa la sinergia estratégica y comercial de la empresa que se tradujeron en un rendimiento económico importante.

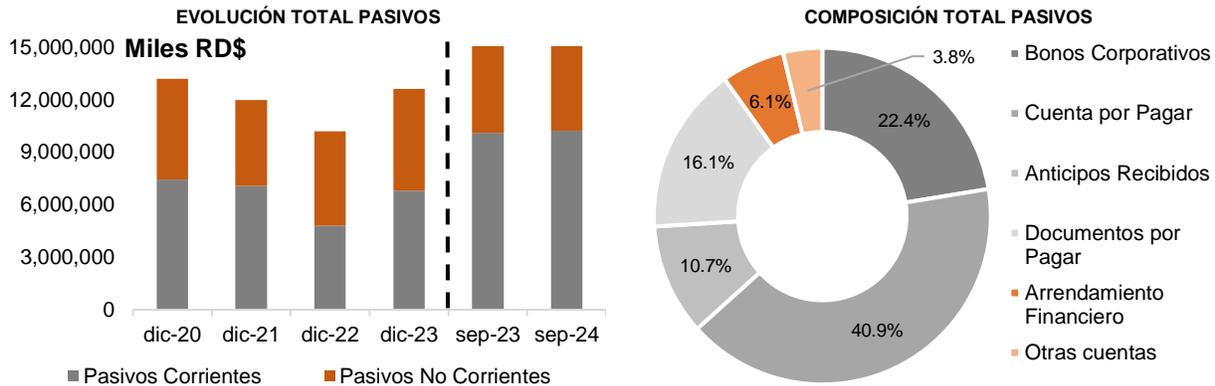


Pasivos

Al cierre de septiembre 2024, los pasivos totalizaron RD\$16,285.4 millones, mostrando un aumento de RD\$32 millones (+0.2%) en comparación al periodo anterior, debido a que los pasivos corrientes crecieron RD\$114.6 millones (+1.1%), principalmente por mayores cuentas por pagar por RD\$265.4 millones (+4.7%), especialmente por mayores cuentas por pagar a relacionadas, a pesar de menor saldo a proveedores. También, los documentos por pagar al corto plazo crecieron RD\$264.0 millones (+18.8%) principalmente por presentar a este período una nueva deuda con el Banco de Nova Scotia

por RD\$175 millones. Se considera la disminución en los anticipos recibidos por RD\$559.8 millones (-24.8%) debido a la compensación por la ejecución de proyectos como Monorriel, Ampliación de Aeropuerto del Cibao, Turística, entre otros.

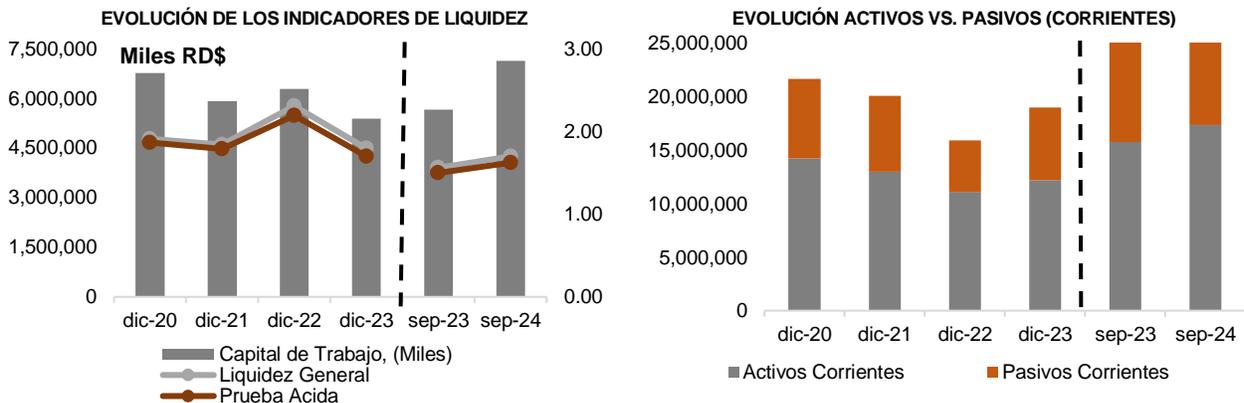
Los pasivos no corrientes totalizaron RD\$6,061.5 millones, disminuyendo en comparación al periodo anterior por RD\$82.6 millones (-1.3%); como resultado de menores cuentas por pagar a relacionadas por RD\$439.7 millones (-41.8%), a pesar del aumento en los impuestos sobre la renta diferidos por RD\$178.2 millones (+2.3 veces) y de la deuda de largo plazo por RD\$159.6 millones (+21.5%) principalmente por una nueva deuda en pesos dominicanos con el Banco de Desarrollo y Exportaciones de RD\$119.6 millones. La cuenta más importante de los pasivos corresponde a las cuentas por pagar conglomerado en corto y largo plazo (40.9%), seguido de los bonos corporativos con un 22.4% de participación, utilizados para reestructuración de deuda y capital de trabajo. La empresa ha mantenido un adecuado uso de sus financiamientos, los cuales se han utilizado principalmente para Capéx.



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

Riesgo de Liquidez

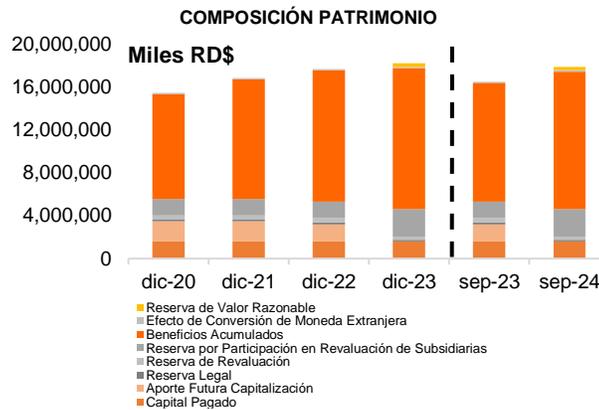
A septiembre 2024, los indicadores de liquidez se situaron en (Liquidez General: 1.7 veces y Prueba Ácida: 1.62 veces), mostrando un crecimiento comparado al período anterior (sept-23: Liquidez General: 1.56 veces y Prueba Ácida: 1.5 veces); en tanto que el capital de trabajo totalizó RD\$7,116.9 millones, para un aumento de RD1.5 millones (+26%); como resultado de una variación proporcionalmente mayor de los activos corrientes en comparación a los pasivos corrientes. La empresa mantuvo en los últimos 5 años el promedio del indicador de liquidez general en 1.91 veces; lo que muestra que la empresa es capaz de solventar sus deudas a corto plazo con sus activos más líquidos de ser necesario.



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

Patrimonio

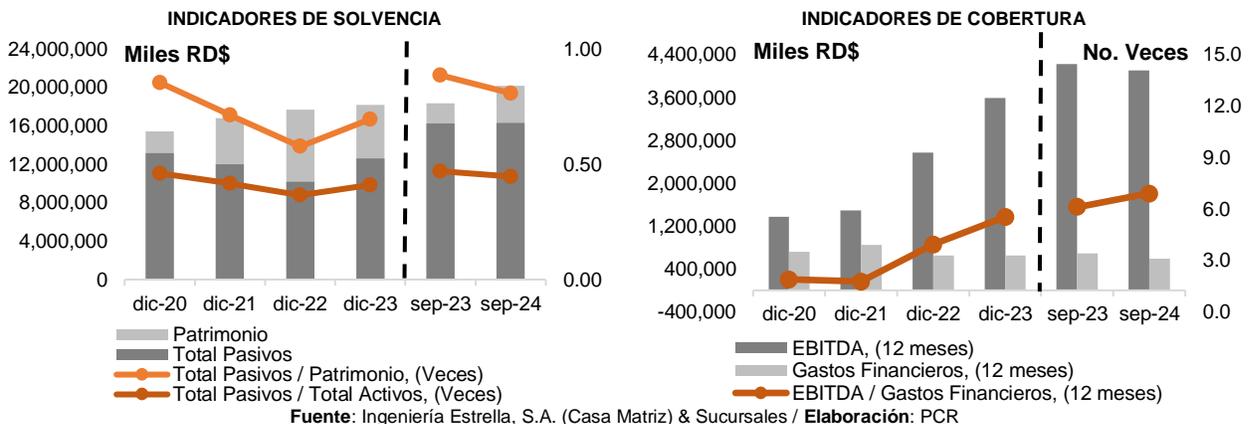
A la fecha de análisis, el patrimonio de IE & Sucursales se situó en RD\$20,172.4 millones, mostrando un aumento de RD\$1,817.0 millones (+9.9%) en comparación a (sept-23: RD\$18,355.4 millones), debido principalmente a los beneficios acumulados con un crecimiento de RD\$1,697.4 millones (+15.3%) representando un 63.4% de participación del patrimonio; así mismo se considera el incremento en reserva por participación en revaluación de subsidiarias de RD\$1,101.50 millones (+73.4%), por participación de la compañía en otros resultados integrales de sus subsidiarias por la revaluación de terrenos y edificaciones; además se observa una disminución al 100% en la cuenta de aporte futura capitalización. El capital pagado de la empresa se ha mantenido constante en RD\$1,602.6 millones. La empresa muestra su capacidad para seguir generando utilidades que le han permitido seguir fortaleciendo su posición patrimonial.



Riesgo de Solvencia / Cobertura

A la fecha de análisis, la cobertura (EBITDA / Gastos Financieros) se situó en de 6.91 veces, mayor al periodo anterior (sept-23: 6.1 veces), como resultado de menor gastos financieros anualizados por RD\$97.2 millones (-14.1%). Además, el EBITDA anualizado se situó en RD\$4,108.9 millones, disminuyendo en RD\$111.2 millones (-2.6%). El indicador de cobertura promedio de los últimos 5 periodos se ubica en 3.02 veces, lo que muestra una capacidad considerablemente favorable al período de la empresa para hacer frente al pago de sus obligaciones.

El apalancamiento patrimonial de la empresa, (Total Pasivos / Patrimonio) se situó en 0.81 veces, menor en comparación al período anterior (sept-23: 0.89 veces), debido al significativo aumento del patrimonio; en cuanto que el endeudamiento financiero (Total Pasivos / Total Activos) se situó en 0.45 veces, siendo ligeramente menor al período anterior (sept-23: 0.47 veces); producto de un aumento proporcionalmente mayor en los activos respecto al crecimiento de los pasivos. La empresa mantiene bajo niveles de endeudamiento, semejante a los últimos 5 años, que en promedio se ubicaron en apalancamiento patrimonial 0.75 veces y Apalancamiento Financiero 0.43 veces; por lo que, mantiene holgados niveles de solvencia para hacer frente a sus obligaciones.

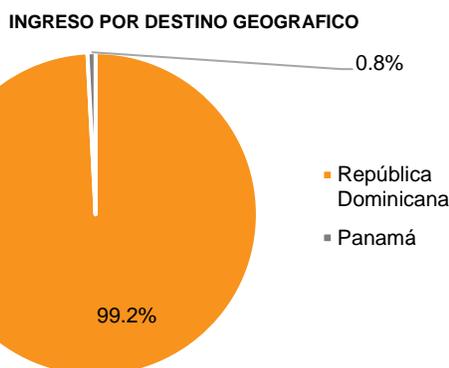
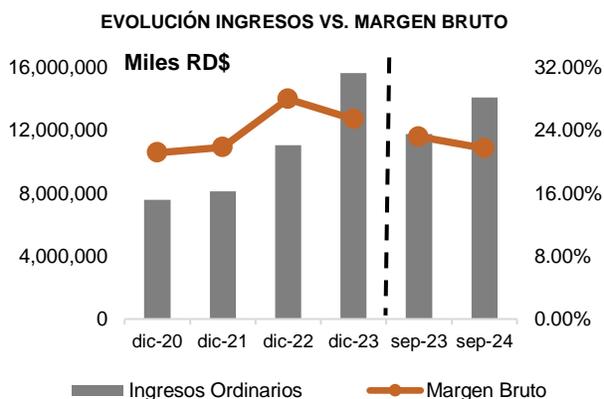


Análisis Financiero

Estado de Resultados Financieros

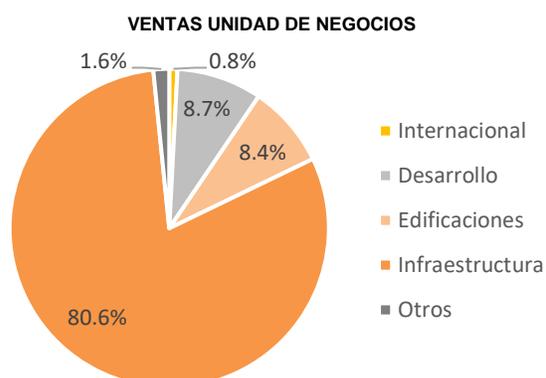
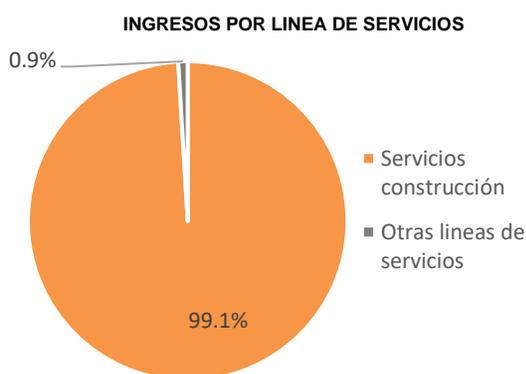
Al 30 de septiembre 2024, Ingeniería Estrella & Sucursales presentó ingresos por RD\$14,106.9 millones, mostrando un crecimiento de RD\$2,341.0 millones (+19.9%) en comparación al periodo anterior (sept-23: RD\$11,765.9 millones). Este crecimiento se debe por el incremento de los servicios de construcción en un (+20.5%), donde se observa una mayor adjudicación de nuevos proyectos en el renglón infraestructura, como su participación en la ejecución de proyectos como el Monorriel (FITRAM), Carretera Turística (MOPC), Túnel Minero (OPRET), Ecoacero, ampliación del Aeropuerto Internacional del Cibao, Alcantarillado Provincia Duarte (INAPA), Livera.

Es importante destacar la participación por destino geográfico Ingeniería Estrella presenta a continuación los resultados financieros alcanzados durante el periodo de análisis; los mismos se derivan de las acciones emprendidas en términos comerciales y operativos considerados como aspectos relevantes que permiten a la organización aportar al desarrollo del sector construcción principalmente en proyectos de infraestructura de desarrollo inmobiliario con la mayor participación en República Dominicana (99.2%) y en menor proporción Panamá (0.8%). El incremento en los ingresos es por transacciones efectuadas con empresas relacionadas y ventas realizadas a clientes, como Gobierno Nacional, lo cual ha permitido un alza en los ingresos derivado de sus operaciones diarias.



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

En cuanto a las ventas de las unidades de negocios, se conforman por proyectos de infraestructura (80.6%), seguido de proyectos de desarrollo inmobiliario (8.7%), edificaciones (8.4%), otros proyectos (1.6%), y proyectos internacionales (0.8%). Los ingresos por la línea de servicio están concentrados en servicios construcción (99.1%); en tanto los demás ingresos por la línea de servicios con una participación conjunta de (0.9%) conformados de (ingresos administrativos, agregados, y alquiler de equipos y maquinarias. Para el año en curso la empresa seguirá ejecutando importantes proyectos que se mantienen en ejecución; así como otros proyectos en los cuales está participando en las licitaciones, con los cuales se busca seguir incrementando los ingresos.



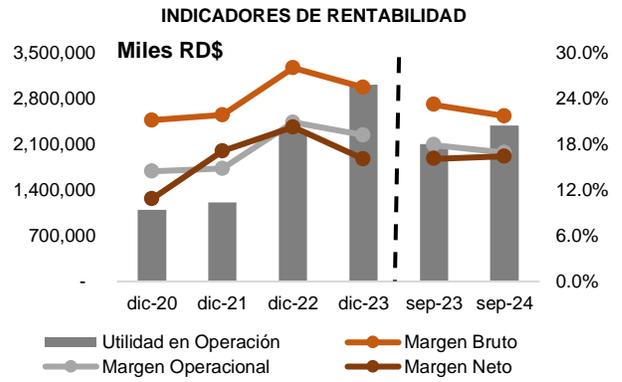
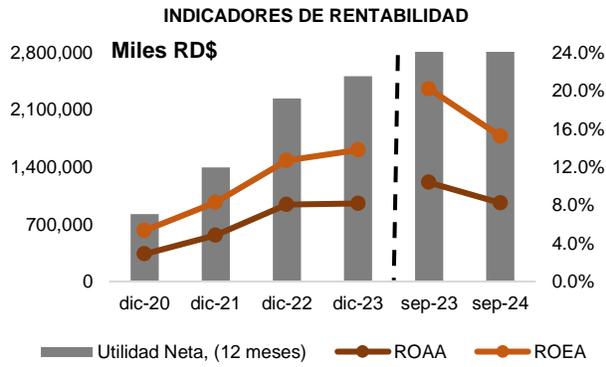
Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz) & Sucursales / Elaboración: PCR

Indicadores de Rentabilidad

A septiembre 2024, los costos por ventas se situaron en RD\$11,046.8 millones, mostrando un aumento de RD\$2,006.4 millones (+22.2%) en comparación con el periodo anterior (sept-23: RD\$9,040.3 millones), atribuido a la naturaleza de los proyectos en curso por parte de la empresa, así como el incremento en los precios de materia prima necesarios para los mismos. De lo anterior la utilidad bruta se situó en RD\$3,060.2 millones, incrementando en RD\$334.6 millones (+12.3%); para un margen bruto de 21.69%, inferior al periodo anterior (sept-23: 23.16%); debido al incremento proporcionalmente mayor de los ingresos, que provienen principalmente de los proyectos de infraestructuras y desarrollo de proyecto.

En tanto que la utilidad en operación se colocó en RD\$2,381.7 millones, incrementando RD\$276.1 millones (+13%) en comparación a (sept-23: RD\$2,105.7 millones), como resultado de un incremento en los ingresos, principalmente por los proyectos de construcción en proyectos locales; adicionalmente se considera la disminución en otros ingresos por RD\$15.3 millones (-8.7%), por venta de repuestos. Los gastos operacionales incrementaron en RD\$43.3 millones (+5.4%), principalmente por gastos de servicios de administración y compensación al personal. De lo anterior, el margen operacional se situó en 16.88%, menor al mostrado en el periodo anterior (17.9%), debido a que la brecha entre ingresos y costos es menor, aunque este valor muestra que la empresa mantiene capacidad para seguir incrementando sus ingresos.

Por último, el margen neto se situó en 16.4%, mayor en comparación del periodo anterior (sept-23: 16.09%), como resultado que la utilidad neta incrementó RD\$421 millones (+22.2%) hasta totalizar RD\$2,313.7 millones. A pesar de este incremento, el ROA anualizado se ubicó en 8.25%, menor que en el periodo anterior (sept-23: ROAA: 10.36%) debido a que los activos crecieron en mayor proporción que la utilidad neta; y el ROE se situó en 15.22%, también menor en comparación al periodo anterior (sept-23: ROEA: 20.17%), como resultado del aumento significativo del patrimonio. Es importante destacar que la rentabilidad promedio de los últimos 5 años se situó en (ROA: 5.36% y ROE: 9.13%); por lo que IE muestra adecuados niveles de rentabilidad y la capacidad de la empresa para seguir generando utilidades producto de sus actividades de operación y las ganancias en las subsidiarias.



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

Instrumento Calificado

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características	
Emisores:	Ingeniería Estrella, S.A (Casa Matriz) & Sucursales
Instrumento y Moneda:	Bonos Corporativos (en adelante "Bonos") y pesos dominicanos ("RD\$")
Monto de la oferta:	La emisión total será por hasta Cinco Mil Seiscientos Millones de pesos dominicanos (RD\$5,600,000,000.00), moneda de curso legal de la República Dominicana.
Denominación Unitaria o Cantidad de Valor Nominal	Cien pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$100.00)
Monto mínimo de inversión:	El monto de inversión mínima para los potenciales inversionistas será de Mil pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$ 1,000.00).
Fecha de oferta y fecha de vencimiento:	A determinarse en el Prospecto de Emisión Definitivo de la Primera Emisión, en el Aviso de Colocación Primaria correspondiente y en el Prospecto Simplificado de cada Emisión subsiguiente. Los Bonos tendrán un vencimiento de hasta 10 años, contados a partir de la Fecha de Emisión del Programa de Emisiones.
Representación del Programa de Emisiones:	Los valores objeto de Oferta Pública susceptibles de ser negociados en el territorio nacional, deberán representarse por medio de anotaciones en cuenta. Se debe hacer constar los valores mediante un Acto Auténtico por cada Emisión, los cuales deben ser depositados en la SIMV para fines de su inscripción en el Registro, en la BVRD cuando aplique y en CEVALDOM. Tasa Fija en pesos dominicanos.
Tasa de interés y Base de Cálculo:	La Tasa de Interés se especificará en el Prospecto de Emisión Definitivo de la Primera Emisión, en el Aviso de Colocación Primaria correspondiente y en el Prospecto Simplificado de cada Emisión subsiguiente. La base para el cálculo de intereses será días calendarios transcurridos entre 365.
Amortización	El monto del capital de los Bonos Corporativos será amortizado en su totalidad a vencimiento, a través del Agente de Pago, CEVALDOM, mediante crédito a cuenta. En caso de que la fecha de pago coincida con sábado, domingo o día feriado, la misma se trasladará al día laborable inmediatamente posterior, por lo que no afectará el cálculo del capital a amortizar. De igual manera en el caso de que la fecha de pago del capital no exista en el calendario correspondiente al respectivo mes se tomará como fecha de pago del capital el último día calendario del mes de que se trate.
Garantías:	El Programa de Emisiones de Bonos Corporativos no contará con una garantía específica, sino con una acreencia quirografaria frente al Emisor. Los obligacionistas como acreedores quirografarios poseen una prenda común sobre los bienes del Emisor, según establece el Artículo 2093 del Código Civil Dominicano.
Periodicidad de pago de intereses y Amortización del Capital:	Pagadero Mensual, Trimestral o Semestral. A determinarse en el Prospecto de Emisión Definitivo de la Primera Emisión, en el Aviso de Colocación Primaria correspondiente y en el Prospecto Simplificado de cada Emisión subsiguiente. A vencimiento
Uso de los fondos:	Refinanciamiento de pasivos financieros, sumado al financiamiento de capital de trabajo. Los fondos pueden ser utilizados para capital de trabajo en las operaciones del Emisor, relacionadas a compra de suministros y pago a proveedores. El programa de Emisiones establece los siguientes límites en relación con endeudamiento para el Emisor, aclarando que son establecidos por el Programa de Emisiones y no por otros compromisos financieros: <ol style="list-style-type: none"> 1. Cobertura: Ratio de cobertura de intereses = EBITDA / Gastos Financieros \geq 1.00x 2. Endeudamiento: Ratio de Apalancamiento = Deuda Financiera / Capital Contable \leq 2.00x
Agente estructurador y colocador:	Citinversiones de Títulos y Valores, S.A. (Puesto de Bolsa Afiliado a la Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana, S.A. (BVRD)) (en lo adelante "Citinversiones"), Puesto de Bolsa registrado en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (en lo adelante "SIMV") y en la Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana, S.A. (BVRD) (en lo adelante "BVRD"), será el Agente Estructurador y Colocador del presente Programa de Emisiones de Bonos Corporativos.
Agente de custodia, pago y administración y Representante de la Masa de Obligacionistas:	CEVALDOM Depósito Centralizado de Valores, S.A. y Salas, Piantini & Asociados

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

A la fecha de análisis, Ingeniería estrella había realizado la primera y la segunda emisión del programa de bonos corporativos por un monto total de RD\$3,587.61 millones, menos costo de emisión de la deuda RD\$20.97 millones. A continuación, se detallan las principales condiciones y características de las emisiones.

Emisión	Valores a emitir	Monto colocado (RD\$)	YTD interés	Periodicidad pago	Tipo de tasa	Emisión	Vencimiento
1era Emisión	Senior	1,500,000,000	8.00%	Trimestral	Fija en RD\$	30-sep.-2021	30-sep.-2031
2da emisión	Senior	2,087,611,600	8.00%	Trimestral	Fija en RD\$	13-oct.-2021	13-oct.-2031
Costo emisión	-	(20,977,676)	-	-	-	-	-
Total		3,563,637,113					

Uso de los fondos

Para la primera y segunda emisión, el uso de los fondos será destinado para el repago parcial de la deuda existente del emisor totalizando en conjunto RD\$ 3,968.0 millones y los restantes RD\$ 32.0 millones serán destinados para capital de trabajo.

Garantías

Ninguna de las emisiones contará con una garantía específica, sino con una acreencia quirografaria frente al emisor. Los obligacionistas como acreedores quirografarios poseen una prenda común sobre los bienes del emisor, según establece el artículo 2093 del Código Civil Dominicano.

Redención anticipada

Ninguna de las presentes emisiones cuenta con una opción de redención anticipada. Sin embargo, es necesario establecer que en caso de incumplimiento de las restricciones generadas por el presente programa de emisiones indicadas en el acápite 2.10.4 del prospecto de emisión, habrá lugar a una redención anticipada de los valores.

ANEXOS A LA INFORMACIÓN FINANCIERA
BALANCE GENERAL

Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz)							
Valores en miles de (RD\$)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sep-23	sep-24
Total Activos	26,653,921	28,604,262	28,796,413	27,836,819	30,803,976	34,608,837	36,457,814
Activos Corrientes	13,778,226	14,199,465	12,988,442	11,081,368	12,178,914	15,757,884	17,340,810
Efectivo y Equivalentes	711,901	1,105,339	439,528	789,899	802,975	503,299	229,945
Cuentas por Cobrar (Netas)	11,450,956	11,910,565	9,899,756	7,888,328	8,407,632	11,316,193	12,511,714
Avances a Proveedores	1,070,820	694,743	2,119,378	1,715,671	2,127,540	2,983,640	3,548,981
Inventario	382,506	345,911	329,998	552,218	616,772	626,613	758,293
Gastos Pagados por Anticipados	102,980	34,710	138,811	135,253	223,995	328,100	291,877
Activos por Impuestos Corrientes	59,063	108,198	60,971	0	0	39	0
Activos No Corrientes	12,875,694	14,404,797	15,807,971	16,755,451	18,625,063	18,850,953	19,117,004
Cuentas por Cobrar, (LP)	0	572,406	1,024,535	157,541	109,659	181,453	78,409
Otras Inversiones	2,214,592	2,235,884	2,258,870	2,376,961	1,344,614	2,588,645	1,350,314
Inversiones en Subsidiarias, (LP)	9,100,768	9,961,422	10,974,938	11,321,996	12,690,596	11,840,927	13,269,529
Propiedad, Planta y Equipos, Neto	1,394,628	1,414,468	1,351,512	2,548,254	4,190,054	3,968,204	4,274,563
Otros Activos	48,148	63,350	133,365	350,699	290,141	271,725	144,190
Impuesto sobre la Renta Diferido	117,557	152,266	64,752	0	0	0	0
Total Pasivos	13,109,644	13,182,218	11,984,089	10,181,154	12,624,321	16,253,403	16,285,406
Pasivos Corrientes	8,119,527	7,443,066	7,074,244	4,808,509	6,802,770	10,109,263	10,223,871
Documentos por Pagar (CP)	307,295	1,062,333	1,367,182	875,632	1,354,592	1,401,547	1,665,519
Deuda Financiera (CP)	24,308	60,084	56,412	73,657	135,974	82,169	121,396
Arrendamiento Financiero (CP)	20,251	20,586	40,739	151,214	207,800	195,105	242,437
Cuenta por Pagar, Total	5,272,376	4,865,524	5,054,902	2,074,663	3,051,081	5,632,575	5,897,993
Impuesto Sobre la Renta por Pagar	0	0	0	38,850	35,757	148,028	74,292
Anticipos Recibidos (CP)	2,262,935	1,324,932	415,916	1,425,725	1,699,984	2,259,562	1,699,798
Acumulaciones por Pagar y Otros Pasivos	232,361	109,606	139,093	168,767	317,582	390,276	522,437
Pasivos No Corrientes	4,700,004	5,739,153	4,909,845	5,372,645	5,821,551	6,144,140	6,061,536
Deuda Financiera (LP)	4,605,710	4,936,244	1,212,390	228,095	737,795	740,864	900,508
Pasivos por Arrendamiento	85,539	117,817	139,038	463,697	751,498	712,139	728,379
Bonos Corporativos	0	0	3,558,418	3,561,399	3,564,386	3,563,637	3,566,634
Cuentas por Pagar Relacionadas (LP)	0	685,091	0	1,043,118	513,293	1,051,163	611,436
Impuesto Sobre la Renta Diferido	0	0	0	76,337	254,579	76,337	254,579
Anticipos Recibidos de Clientes (LP)	0	0	0	0	0	0	0
Provisión para Prestaciones Laborales	8,755	8,755	0	0	0	0	0
Patrimonio	13,834,390	15,422,044	16,812,324	17,655,665	18,179,655	18,355,434	20,172,407
Capital Pagado	1,602,607	1,602,607	1,602,607	1,602,607	1,602,607	1,602,607	1,602,607
Aporte Futura Capitalización	1,856,355	1,856,355	1,856,355	1,600,282	0	1,600,282	0
Reserva Legal	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000
Reserva de Revaluación	243,866	424,819	422,146	419,473	266,308	419,473	266,308
Reserva por Participación en Revaluación de Subsidiarias	931,541	1,500,096	1,500,096	1,500,096	2,601,600	1,500,096	2,601,600
Efecto de Conversión de Moneda Extranjera	108,009	111,616	107,648	109,181	122,528	93,099	133,801
Beneficios Acumulados	8,932,013	9,766,551	11,163,472	12,264,026	13,116,851	11,087,160	12,784,603
Reserva de Valor Razonable	0	0	0	0	309,761	0	309,761
Total Pasivos y Patrimonio	26,653,921	28,604,262	28,796,413	27,836,819	30,803,976	34,608,837	36,457,814

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

ESTADO DE RESULTADOS

Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz)							
Valores en miles de (RD\$)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sep-23	sep-24
Ingresos Ordinarios	10,722,109	7,595,487	8,132,347	11,046,084	15,646,479	11,765,890	14,106,931
Costo de Ventas	(8,472,136)	(5,988,961)	(6,357,313)	(7,953,256)	(11,668,753)	(9,040,344)	(11,046,778)
Utilidad Bruta	2,249,974	1,606,526	1,775,033	3,092,828	3,977,726	2,725,546	3,060,153
Otros Ingresos Operacionales	89,139	96,313	61,067	100,572	325,906	174,563	159,304
Total Gastos Operacionales	(1,355,407)	(605,833)	(628,695)	(887,216)	(1,297,480)	(794,432)	(837,727)
Utilidad en Operación	983,705	1,097,006	1,207,406	2,306,183	3,006,152	2,105,677	2,381,730
Ingresos (Gastos) Financieros:	(415,239)	(896,144)	(531,750)	(616,637)	(659,986)	(492,298)	(425,512)
Gastos Financieros	(663,486)	(724,852)	(844,211)	(653,948)	(647,188)	(505,171)	(452,461)
Ingresos Financieros	56,585	47,117	217,624	102,595	87,118	64,148	31,063
Ganancia (Pérdida) en Cambio	191,662	(218,409)	94,837	(65,283)	(99,916)	(51,275)	(4,114)
Participación en Ganancias de Subsidiarias	683,925	786,047	878,383	914,769	647,724	600,026	635,304
Utilidad Antes de Impuesto S/R	1,252,391	986,909	1,554,038	2,604,316	2,993,890	2,213,404	2,591,522
Impuesto Sobre la Renta, Neto	(485,516)	(164,736)	(159,789)	(366,799)	(482,549)	(320,688)	(277,795)
Utilidad (Pérdida) Neta	766,875	822,173	1,394,249	2,237,517	2,511,340	1,892,717	2,313,727

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

INDICADORES FINANCIEROS

Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz)								
Valores en miles de (RD\$)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sep-23	sep-24	
Cobertura, (Anualizada)								
Utilidad Neta, (12 meses)	766,875	822,173	1,394,249	2,237,517	2,511,340	3,480,477	2,932,351	
EBIT, (12 meses)	983,705	1,097,006	1,207,406	2,306,183	3,006,152	3,704,884	3,282,205	
Depreciación y Amortización, (12 meses)	305,329	276,494	286,685	260,026	583,819	515,259	826,717	
EBITDA, (12 meses)	1,289,033	1,373,499	1,494,091	2,566,209	3,589,971	4,220,142	4,108,922	
Gastos Financieros, (12 meses)	663,486	724,852	844,211	653,948	647,188	691,669	594,478	
EBITDA / Gastos Financieros, (12 meses)	1.94	1.89	1.77	3.92	5.55	6.10	6.91	
Indicadores de Solvencia								
Total Pasivos / Patrimonio, (Veces)	0.93	0.85	0.71	0.58	0.69	0.89	0.81	
Total Pasivos / Total Activos, (Veces)	0.48	0.46	0.42	0.37	0.41	0.47	0.45	
Deuda Financiera / Total Pasivos, (%)	39.34%	47.01%	53.19%	52.58%	53.48%	41.2%	44.4%	
Pasivo Corriente / Total Pasivos, (%)	63.34%	56.46%	59.03%	47.23%	53.89%	62.2%	62.9%	
Pasivos No Corriente / Total Pasivos, (%)	36.66%	43.54%	40.97%	52.77%	46.11%	37.8%	37.2%	
Indicadores de Rentabilidad								
ROAA	2.88%	2.87%	4.84%	8.04%	8.15%	10.36%	8.24%	
ROEA	5.54%	5.33%	8.29%	12.67%	13.81%	20.17%	15.2%	
Margen Bruto	20.98%	21.15%	21.83%	28.00%	25.42%	23.16%	21.7%	
Margen Operacional	9.17%	14.44%	14.85%	20.88%	19.21%	17.90%	16.9%	
Margen Neto	7.15%	10.82%	17.14%	20.26%	16.05%	16.09%	16.4%	
Indicadores de Liquidez								
Liquidez General, (Veces)	1.70	1.91	1.84	2.30	1.79	1.56	1.70	
Prueba Acida, (Veces)	1.65	1.86	1.79	2.19	1.70	1.50	1.62	
Capital de Trabajo, (Miles)	5,658,700	6,756,399	5,914,199	6,272,859	5,376,144	5,648,621	7,116,939	

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

BALANCE GENERAL

Ingeniería Estrella & Subsidiarias, (Consolidados)								
Valores en miles de (RD\$)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sep-23	sep-24	
TOTAL ACTIVOS	50,135,234	54,507,794	55,330,181	58,286,435	66,569,540	64,876,844	75,212,644	
Activos Corrientes	22,151,199	23,518,678	23,388,950	23,433,691	23,403,766	26,468,511	29,346,612	
Efectivo y Equivalentes	1,377,329	1,982,825	1,414,738	2,125,357	1,922,910	968,637	558,495	
Cuentas por Cobrar (Netas)	15,432,831	16,223,914	14,065,697	12,460,762	12,536,346	14,155,633	17,613,095	
Avances a Proveedores	1,562,436	1,043,599	2,539,156	2,222,222	3,192,770	4,584,662	4,816,997	
Inversiones en Valores	56,938	174,251	160,700	366,423	1,333	1,199	0	
Inventario	3,541,999	3,852,130	5,005,491	5,978,583	5,426,141	6,144,558	5,694,294	
Gastos Pagados por Anticipados	179,666	241,960	203,169	280,345	324,266	613,822	663,731	
Activos No Corrientes	27,984,035	30,989,116	31,941,231	34,852,745	43,165,774	38,408,333	45,866,032	
Cuentas por Cobrar Relacionadas, (LP)	0	988,651	958,698	411,051	460,808	170,419	78,409	
Inversiones, (LP)	5,027,891	5,452,078	5,723,453	5,803,054	7,536,929	6,045,211	7,825,229	
Propiedad, Planta y Equipos, neto	22,686,292	24,278,882	24,887,775	27,971,977	34,586,819	31,344,306	37,205,606	
Propiedades de Inversión	85,350	96,107	97,619	107,222	75,051	107,222	0	
Otros Activos	184,503	173,398	273,687	559,441	506,167	741,176	756,789	
TOTAL PASIVOS	24,964,686	26,386,233	25,188,250	26,121,131	32,401,027	31,090,277	38,443,484	
Pasivos Corrientes	13,482,967	11,223,065	11,311,768	11,746,970	12,184,085	13,784,771	16,689,691	
Cuentas por Pagar, (CP)	0	0	0	0	78,521	2,484	75,859	
Deuda Financiera, (CP)	252,074	132,180	173,227	190,439	400,514	187,909	934,153	
Arrendamiento Financiero, (CP)	51,321	50,556	98,299	262,250	419,453	388,772	556,739	
Documentos por Pagar, (CP)	3,367,260	2,347,451	2,987,593	3,568,952	3,948,478	3,736,278	3,723,738	
Cuenta por Pagar, Total	6,614,330	6,027,403	5,210,020	3,889,708	4,500,650	4,412,730	7,550,964	
Impuesto Sobre la Renta por Pagar	83,403	135,290	53,512	171,811	228,379	413,593	342,016	
Anticipos Recibidos de Clientes, (CP)	2,487,623	1,874,508	2,124,446	2,832,966	1,842,221	3,658,418	2,094,533	
Retenciones y Acumulaciones por Pagar	626,957	655,677	664,671	830,844	765,868	984,588	1,411,690	
Pasivos No Corrientes	11,481,719	15,163,168	13,876,482	14,374,161	20,216,942	17,305,505	21,753,794	
Documentos por Pagar, (LP)	6,513,431	7,447,624	2,432,481	2,093,319	6,197,477	3,770,167	7,598,657	
Arrendamiento Financiero, (LP)	239,676	284,996	613,588	1,218,861	1,526,987	1,756,825	1,773,283	
Bonos Corporativos	3,924,602	6,525,244	10,080,360	10,076,170	10,066,364	10,064,029	10,073,371	
Cuentas por Pagar, (LP)	0	0	0	0	816,217	728,673	698,587	
Provisiones por prestaciones laborales	8,755	0	0	0	0	0	0	
Anticipos Recibidos de Clientes (LP)	290,113	259,138	0	0	0	0	0	
Impuesto Sobre la Renta Diferido	505,142	646,166	750,052	985,811	1,609,896	985,811	1,609,896	
PATRIMONIO	25,170,549	28,121,561	30,141,931	32,165,304	34,168,513	33,786,567	36,769,160	
Capital Suscrito y Pagado	1,601,537	1,601,537	1,601,537	1,601,537	1,601,537	1,601,537	1,601,537	
Aportes para Futura Capitalización	1,856,355	1,856,355	1,856,355	1,600,282	0	1,600,282	0	
Reserva Legal	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000	
Reserva de Conversión	123,037	317,638	317,638	365,949	479,039	355,777	517,189	
Reserva de Revaluación	1,599,001	3,197,697	3,141,558	3,085,419	3,970,014	3,085,419	3,970,014	
Reserva de Valor Razonable	0	0	0	0	469,854	0	469,854	
Beneficios del Período	0	0	0	0	0	2,111,972	2,119,457	
Beneficios Acumulados	9,303,266	10,212,786	11,785,845	13,724,422	15,059,194	12,547,556	14,726,947	
Participaciones no Controladoras	10,527,353	10,775,547	11,278,998	11,627,695	12,428,875	12,324,023	13,204,162	
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	50,135,234	54,507,794	55,330,181	58,286,435	66,569,540	64,876,844	75,212,644	

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

ESTADO DE RESULTADOS

Ingeniería Estrella, S.A. & SUBSIDIARIAS, (Consolidados)							
Valores en miles de (RD\$)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sep-23	sep-24
Ingresos Ordinarios	14,993,076	12,643,136	15,038,423	21,083,149	25,689,951	20,886,453	24,566,765
Costo de Ventas	(10,275,457)	(8,819,504)	(9,976,727)	(14,017,566)	(17,041,512)	(14,462,569)	(17,471,475)
UTILIDAD BRUTA	4,717,619	3,823,631	5,061,696	7,065,583	8,648,439	6,423,883	7,095,290
Otros Ingresos Operacionales	192,682	391,575	239,278	76,627	172,038	161,284	118,903
Gastos Generales y Administrativos	(2,528,726)	(1,265,163)	(1,391,919)	(2,258,932)	(2,872,691)	(1,822,775)	(1,955,141)
Total Gastos Operacionales	(2,424,723)	(1,148,709)	(1,206,465)	(2,065,389)	(2,612,409)	(1,822,775)	(1,955,141)
Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar	(104,003)	(116,454)	(185,454)	(193,543)	(260,282)	-	-
UTILIDAD EN OPERACIÓN	2,381,575	2,950,044	3,909,055	4,883,278	5,947,786	4,762,392	5,259,051
Ingresos (Gastos) financieros:	(843,377)	(1,507,338)	(1,647,021)	(952,142)	(1,589,857)	(1,205,176)	(1,611,042)
Gastos Financieros	(1,517,593)	(1,731,930)	(2,052,482)	(1,691,477)	(1,896,257)	(1,347,584)	(1,648,196)
Ingresos Financieros	627,836	595,696	315,643	854,880	561,501	208,766	204,443
Ganancia (pérdida) en cambio	46,380	(371,105)	89,817	(115,544)	(255,102)	(66,358)	(167,288)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	1,538,198	1,442,706	2,262,034	3,931,136	4,357,928	3,557,215	3,648,010
Impuesto sobre la renta, Neto	(518,194)	(189,908)	(241,663)	(262,541)	(888,306)	(748,915)	(753,265)
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	1,020,003	1,252,798	2,020,370	3,668,595	3,469,622	2,808,300	2,894,745

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