

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

Comité No. 34-2026

Fecha de comité: 01 de julio del 2026

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

Estados financieros interinos al: 31 de marzo 2026.

Construcción / República Dominicana

Información Cualitativa al: 31 de marzo 2026.

Equipo de Análisis

Elmenson De Los Santos

Álvaro Castro

Analista Principal

Director de Análisis

(809)-373-8635

esantos@ratingspcr.com

acastro@ratingspcr.com

Calificación
Fortaleza Financiera
DO AA-
Bonos Corporativos
DO AA-

Significado De La Calificación

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

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

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

Información Regulatoria

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio."

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

Racionalidad

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

Resumen Ejecutivo

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

Factores Clave

Los factores que podrían mejorar la calificación podrían ser:

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

Los factores que podrían desmejorar la calificación podrían ser:

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

Limitaciones para la calificación

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

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

Metodología utilizada

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

Información utilizada para la calificación

- **Estados Financieros auditados** correspondientes a los periodos del 31 de diciembre del 2021 hasta el 31 de diciembre 2025.
- **Estados Financieros no auditados** correspondientes al 31 de marzo del 2026 y 31 de marzo del 2025.
- **Detalle de inversiones realizadas** durante el año en curso en activos fijos, acciones de empresas u otros, incluyendo destino y fuente de financiamiento.
- **Detalle de cuentas por cobrar**, por cartera por vencer, cartera vencida por plazo, monto de castigos del período y provisiones para cobranzas dudosas.
- **Estructura de financiamiento** detallando las obligaciones corrientes y la deuda a largo plazo, indicando el tipo de acreedor, moneda, tasas de interés, plazos de vencimiento, así como el propósito de este.
- **Informe de la Economía Dominicana** a 31 de mayo del 2026, elaborado por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

Panorama Internacional

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

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

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

Contexto Económico Local

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

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

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

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

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

Análisis de la institución

Reseña

Ingeniería Estrella, S.A. (IE) fue constituida el 20 de abril de 1992. La sede principal de la compañía está ubicada en la autopista Duarte km 13 1/2, Santiago de los Caballeros, República Dominicana. La compañía posee sucursales con operaciones en Costa Rica y Panamá, las cuales presentan sus estados financieros de manera separada a lo de casa Matriz.

Impulsor de la sinergia de las empresas de Grupo Estrella.

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

Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social Empresarial

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

Ingeniería Estrella, S.A. opera bajo un Reglamento de Gobierno Corporativo que define principios y normas orientados a garantizar la gestión eficiente y el control adecuado de sus operaciones, en coherencia con los lineamientos establecidos por el Grupo Estrella. Además, la empresa dispone de una normativa para las reuniones del Directorio, y dicho órgano cuenta con integrantes con formación y especialización en diferentes áreas y tienen en promedio más de 10 años de experiencia. El Consejo de Directores está conformado por nueve (9) miembros, siendo dos (2) de ellos independientes. Asimismo, el Directorio cuenta con los siguientes comités de apoyo: Comité de Auditoría y Riesgo y Comité Ejecutivo y de Recursos Humanos, con ellos alcanza su solidez mediante la aplicación de las mejores prácticas de gobierno corporativo.

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

Responsabilidad Social Empresarial

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

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

Composición del capital humano

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

Operaciones

Operaciones

Ingeniería Estrella, S.A. (IE), Tiene como objeto social el realizar estudios, proyectos, planos, construcciones de cualquier naturaleza, urbanizar terrenos, construir edificios, viviendas en los terrenos urbanizados, comprar, vender, permutar, arrendar, alquilar o dar en venta parcelas, solares, edificios y viviendas. Sus sucursales ofrecen los siguientes productos y servicios: Fabricación y comercialización de materiales y elementos de construcción, la construcción, el suministro de servicios dentro del área de ingeniería civil, agrícola, industrial, eléctrica, hidráulica y de saneamiento, energía, informática y gestión de proyectos, entre otros.

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

Productos

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

Estrategias corporativas

La expansión geográfica constituye una de las estrategias llevadas a cabo por Ingeniería Estrella para impulsar el crecimiento sostenible del negocio. La estrategia tiene como enfoque los mercados del Caribe y Centroamérica, con una mayor proyección en el renglón de obras viales e infraestructura, gracias a la experiencia obtenida en este tipo de obras en la República Dominicana. En la mayoría de los países, el renglón es impulsado por el financiamiento de organismos multilaterales como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Mundial (BM) y la Unión Europea (UE). La expansión internacional tiene como enfoque Centroamérica, como lo refleja su participación en obras de infraestructura en Panamá y Costa Rica.

Posición competitiva

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

Local

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

Internacional

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

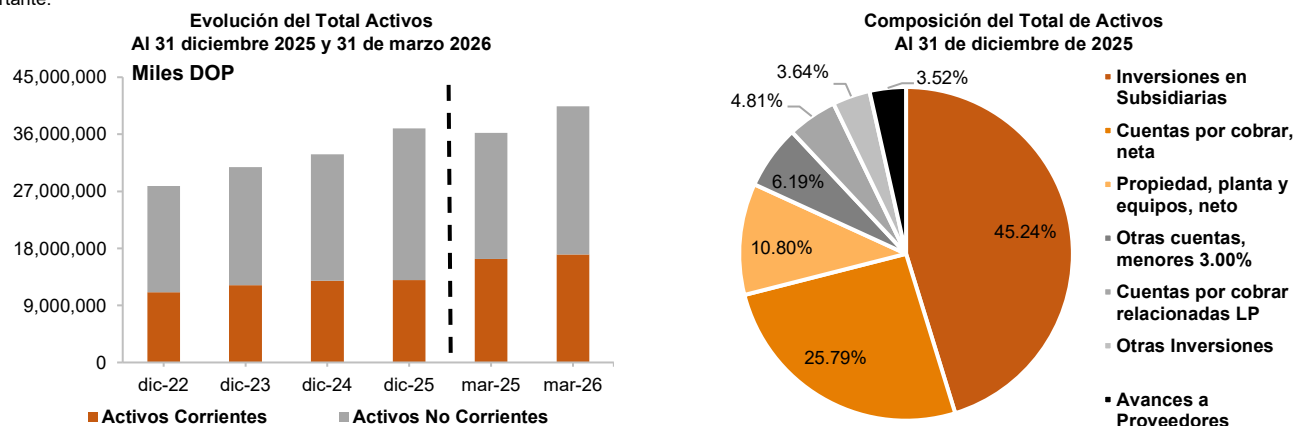
Análisis Cuantitativo de Indicadores Contables y Financieros

Activos

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

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

También se considera la cuenta de otras inversiones por DOP1,344.61 millones, que corresponden a inversiones en acciones en entidades en las que el porcentaje de participación de las compañías no exceden el (20.00%) de su capital contable; seguido de la cuenta de avances a proveedores DOP1,300.55 millones, por anticipos a compras locales e internacionales; en tanto que la cuenta por cobrar de largo plazo sumó DOP1,777.82 millones, principalmente en las relacionadas Compañía Dominicana de Asfalto y Ecoacero; adicionalmente, los inventarios sumaron DOP873.36 millones, conformado en su mayoría por materiales y suministros de almacén, productos terminados; por último, se consideran otras cuentas con participación menor como: proyectos en desarrollo, gastos pagados por anticipados, efectivo y equivalentes, otros activos e impuesto sobre la renta diferido. De acuerdo con lo anterior, se puede concluir que a la fecha de análisis la empresa ha incrementado sus activos, tal como lo ha venido realizando durante los últimos 5 años; adicionalmente, se observa la sinergia estratégica y comercial de la empresa que se tradujeron en un rendimiento económico importante.



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

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

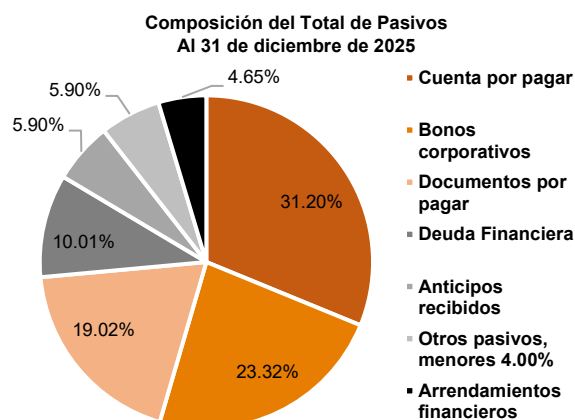
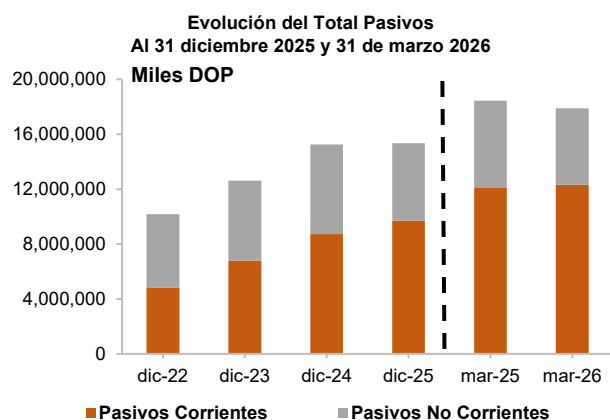
Pasivos

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

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

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

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



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

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

Liquidez

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

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

Patrimonio

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

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

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

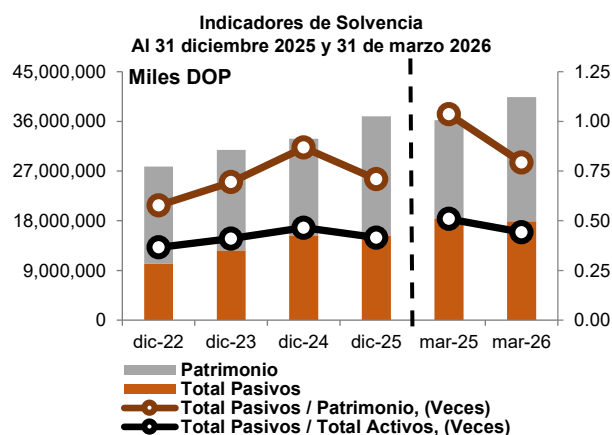
Riesgo de Solvencia y Cobertura

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

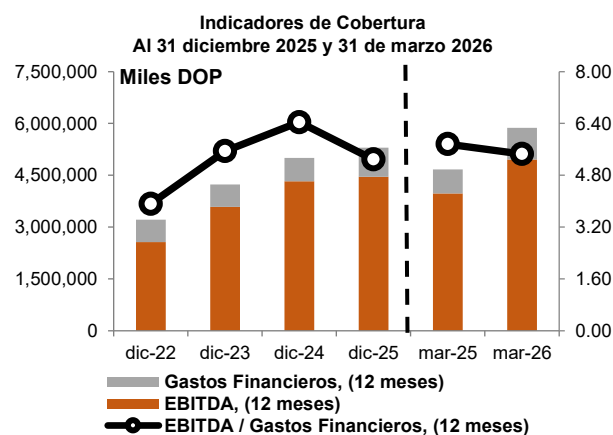
Al cierre del segundo semestre del 2025, el indicador de cobertura (EBITDA / gastos financieros) se situó en 5.29 veces; esto como resultado de los gastos financieros que se situaron en DOP841.92 millones, para un aumento de DOP169.91 millones (25.28%); como resultado del desembolso de líneas de crédito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

² Apalancamiento Patrimonial: (Total Pasivos / Patrimonio).

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



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



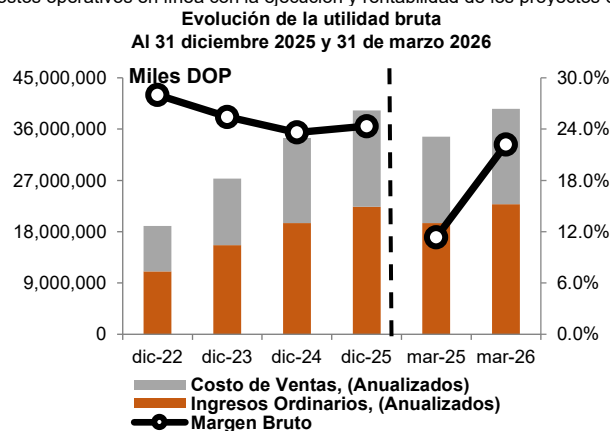
Al cierre de marzo 2026, Ingeniería Estrella y combinados, presenta una ligera disminución interanual en cuanto a los indicadores de endeudamiento ubicándose (total Pasivos / patrimonio) en 0.79 veces y el endeudamiento financiero (Total Pasivos / Total Activos) en 0.44 veces, en comparación a (marzo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

Eficiencia Operativa

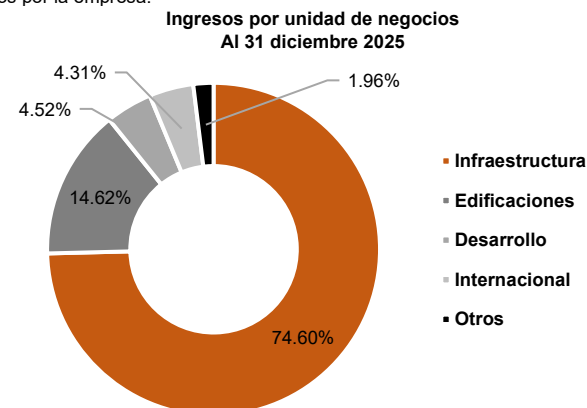
PCR considera adecuado el desempeño financiero de Ingeniería Estrella y combinados, destacando el constante incremento en los ingresos por ventas y la adecuada gestión de los gastos operativos que ha permitido un crecimiento sostenido en la utilidad en operación y la utilidad neta. La calificadora prevé,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

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

Mientras que, los costos por ventas se situaron en DOP16,924.82 millones, para un alza de DOP2,001.42 millones (+13.41%), atribuido a la naturaleza de los proyectos en curso por parte de la empresa, así como el incremento en los precios de materia prima necesarios para los mismos. De lo anterior la utilidad bruta se situó en DOP5,443.87 millones, incrementando en DOP829.33 millones (+17.97%); para un margen bruto de 24.34%. En conclusión, se observa una adecuada administración de los costos operativos en línea con la ejecución y rentabilidad de los proyectos desarrollados por la empresa.



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

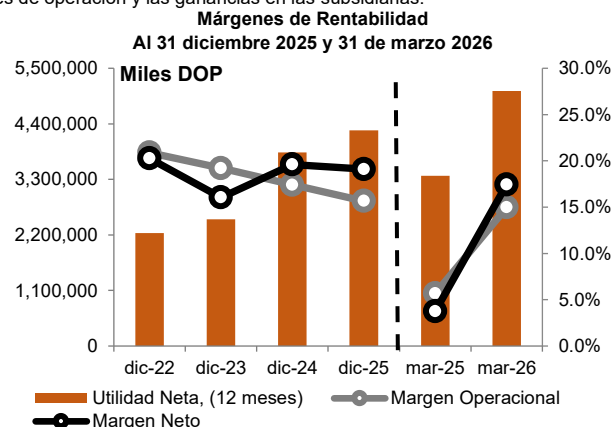
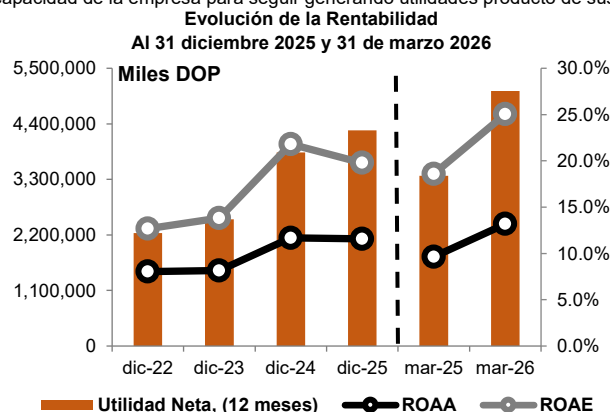


A marzo 2026, la empresa mostró un total de ingresos ordinarios, (anualizados) por DOP22,831.28 millones, manteniendo la misma tendencia de crecimiento por DOP3,346.42 millones (+17.17%); mientras que los costos de ventas (a 12 meses) se ubicaron en DOP16,733.50 millones, con una variación de DOP1,548.19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

Rentabilidad

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

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



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

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

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

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

Instrumento Calificado

Principales términos y condiciones de Programa de Emisiones SIVEM-148

Características

Emisores:	Ingeniería Estrella, S.A (Casa Matriz) & Sucursales
Instrumento y Moneda:	Bonos Corporativos (en adelante "Bonos") y pesos dominicanos ("DOP")
Monto de la oferta:	La emisión total será por hasta Cinco Mil Seiscientos Millones de pesos dominicanos (DOP5,600,000,000.00), moneda de curso legal de la República Dominicana.
Denominación Unitaria o Cantidad de Valor Nominal	Cien pesos dominicanos con 00/100 centavos (DOP100.00)
Monto mínimo de inversión:	El monto de inversión mínima para los potenciales inversionistas será de Mil pesos dominicanos con 00/100 centavos (DOP 1,000.00). A determinarse en el Prospecto de Emisión Definitivo de la Primera Emisión, en el Aviso de Colocación Primaria correspondiente y en el Prospecto Simplificado de cada Emisión subsiguiente. Los Bonos tendrán un vencimiento de hasta 10 años, contados a partir de la Fecha de Emisión del Programa de Emisiones.
Fecha de oferta y fecha de vencimiento:	Los valores objeto de Oferta Pública susceptibles de ser negociados en el territorio nacional, deberán representarse por medio de anotaciones en cuenta. Se debe hacer constar los valores mediante un Acto Auténtico por cada Emisión, los cuales deben ser depositados en la SIMV para fines de su inscripción en el Registro, en la BVRD cuando aplique y en CEVALDOM.
Representación del Programa de Emisiones:	Tasa Fija en pesos dominicanos. La Tasa de Interés se especificará en el Prospecto de Emisión Definitivo de la Primera Emisión, en el Aviso de Colocación Primaria correspondiente y en el Prospecto Simplificado de cada Emisión subsiguiente. La base para el cálculo de intereses será días calendarios transcurridos entre 365.
Tasa de interés y Base de Cálculo:	El monto del capital de los Bonos Corporativos será amortizado en su totalidad a vencimiento, a través del Agente de Pago, CEVALDOM, mediante crédito a cuenta. En caso de que la fecha de pago coincida con sábado, domingo o día feriado, la misma se trasladará al día laborable inmediatamente posterior, por lo que no afectará el cálculo del capital a amortizar. De igual manera en el caso de que la fecha de pago del capital no exista en el calendario correspondiente al respectivo mes se tomará como fecha de pago del capital el último día calendario del mes de que se trate.
Amortización	El Programa de Emisiones de Bonos Corporativos no contará con una garantía específica, sino con una acreencia quirografaria frente al Emisor. Los obligacionistas como acreedores quirografarios poseen una prenda común sobre los bienes del Emisor, según establece el Artículo 2093 del Código Civil Dominicano.
Garantías:	Pagadero Mensual, Trimestral o Semestral. A determinarse en el Prospecto de Emisión Definitivo de la Primera Emisión, en el Aviso de Colocación Primaria correspondiente y en el Prospecto Simplificado de cada Emisión subsiguiente. A vencimiento
Periodicidad de pago de intereses y Amortización del Capital:	Refinanciamiento de pasivos financieros, sumado al financiamiento de capital de trabajo. Los fondos pueden ser utilizados para capital de trabajo en las operaciones del Emisor, relacionadas a compra de suministros y pago a proveedores. El programa de Emisiones establece los siguientes límites en relación con endeudamiento para el Emisor, aclarando que son establecidos por el Programa de Emisiones y no por otros compromisos financieros:
Uso de los fondos:	1. Cobertura: Ratio de cobertura de intereses = EBITDA / Gastos Financieros $\geq$ 1.00x 2. Endeudamiento: Ratio de Apalancamiento = Deuda Financiera / Capital Contable $\leq$ 2.00x
Agente estructurador y colocador:	Citinversiones de Títulos y Valores, S.A. (Puesto de Bolsa Afiliado a la Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana, S.A. (BVRD)) (en lo adelante "Citinversiones"), Puesto de Bolsa registrado en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (en lo adelante "SIMV") y en la Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana, S.A. (BVRD) (en lo adelante "BVRD"), será el Agente Estructurador y Colocador del presente Programa de Emisiones de Bonos Corporativos.
Agente de custodia, pago y administración y Representante de la Masa de Obligacionistas:	CEVALDOM Depósito Centralizado de Valores, S.A. y Salas, Piantini & Asociados

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

Detalle del programa de emisiones

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

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

Principales términos y condiciones de Programa de Emisiones SIVEM-186

Características

Emisores:	Ingeniería Estrella, S.A (Casa Matriz) & Sucursales
Instrumento y Moneda:	Bonos Corporativos (en adelante "Bonos") y pesos dominicanos ("DOP")
Monto de la oferta:	La emisión total será por hasta Cuatro Mil Quinientos Millones de pesos dominicanos con 00/100 (DOP4,500,000,000.00).
Denominación Unitaria o Cantidad de Valor Nominal	Cien pesos dominicanos con 00/100 centavos (DOP100.00)
Monto mínimo de inversión:	El monto de inversión mínima para los potenciales inversionistas será de Mil pesos dominicanos con 00/100 centavos (DOP 1,000.00).
Fecha de oferta y fecha de vencimiento:	A determinarse en el Prospecto de Emisión Definitivo de la Primera Emisión, en el Aviso de Colocación Primaria correspondiente y en el Prospecto Simplificado de cada Emisión subsiguiente. Los Bonos tendrán un vencimiento de hasta 10 años, contados a partir de la Fecha de Emisión del Programa de Emisiones. Los valores objeto de Oferta Pública susceptibles de ser negociados en el territorio nacional, deberán representarse por medio de anotaciones en cuenta. Se debe hacer constar los valores mediante un Acto Auténtico por cada Emisión, los cuales deben ser depositados en la SIMV para fines de su inscripción en el Registro, en la BVRD cuando aplique y en CEVALDOM.
Representación del Programa de Emisiones:	Tasa Fija en pesos dominicanos.
Tasa de interés y Base de Cálculo:	La Tasa de Interés se especificará en el Prospecto de Emisión Definitivo de la Primera Emisión, en el Aviso de Colocación Primaria correspondiente y en el Prospecto Simplificado de cada Emisión subsiguiente. La base para el cálculo de intereses será días calendarios transcurridos entre 365.
Amortización	El monto del capital de los Bonos Corporativos será amortizado en su totalidad a vencimiento, a través del Agente de Pago, CEVALDOM, mediante crédito a cuenta. En caso de que la fecha de pago coincida con sábado, domingo o día feriado, la misma se trasladará al día laborable inmediatamente posterior, por lo que no afectará el cálculo del capital a amortizar. De igual manera en el caso de que la fecha de pago del capital no exista en el calendario correspondiente al respectivo mes se tomará como fecha de pago del capital el último día calendario del mes de que se trate.
Garantías:	El Programa de Emisiones de Bonos Corporativos no contará con una garantía específica, sino con una acreencia quirografaria frente al Emisor. Los obligacionistas como acreedores quirografarios poseen una prenda común sobre los bienes del Emisor, según establece el Artículo 2093 del Código Civil Dominicano.
Periodicidad de pago de intereses y Amortización del Capital:	Pagadero Mensual, Trimestral o Semestral. A determinarse en el Prospecto de Emisión Definitivo de la Primera Emisión, en el Aviso de Colocación Primaria correspondiente y en el Prospecto Simplificado de cada Emisión subsiguiente. A vencimiento
Uso de los fondos:	Este Programa de Emisiones Simplificado contempla dentro del uso de fondos la adquisición de activos fijos, restructuración de deuda, capital de trabajo e inversión en acciones.
Restricciones de la Emisión	El presente Programa de Emisiones, en el acápite 2.10.4, establece los siguientes límites con relación a endeudamiento para el Emisor, aclarando que son establecidos por el Programa de Emisiones y no por otros compromisos financieros: 1) Cobertura: Ratio de cobertura de intereses = EBITDA / Gastos Financieros $\geq$ 1.00x 2) Endeudamiento: Ratio de Apalancamiento = Deuda Financiera / Capital Contable $\leq$ 2.00x
Redención anticipada de los valores	Los bonos están sujetos a redención anticipada de acuerdo con la sección 2.5 "Redención anticipada del capital de los valores" del presente Prospecto de Emisión Simplificado. Esta redención pudiese afectar los retornos a los tenedores de bonos.
Agente estructurador y colocador:	Citinversiones de Títulos y Valores, S.A. (Puesto de Bolsa Afiliado a la Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana, S.A. (BVRD)) (en lo adelante "Citinversiones"), Puesto de Bolsa registrado en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (en lo adelante "SIMV") y en la Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana, S.A. (BVRD) (en lo adelante "BVRD"), será el Agente Estructurador y Colocador del presente Programa de Emisiones de Bonos Corporativos.
Agente de custodia, pago y administración y Representante de la Masa de Obligacionistas:	CEVALDOM Depósito Centralizado de Valores, S.A. y Salas, Piantini & Asociados
Fuente: Ingeniería Estrella, S.A. & combinados / Elaboración: PCR	

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

Anexos a la Información Financiera⁵

Balance General (Valores en miles)							
Ingeniería Estrella, S.A. (Casa Matriz); Ingeniería Estrella Paraguay, S.A. y Estrella Haití, S.A.							
Valores en DOP	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	mar-25	mar-26
Total Activos	28,796,413	27,836,819	30,803,976	32,834,165	36,933,992	36,353,997	40,413,406
Activos Corrientes	12,988,442	11,081,368	12,178,914	12,905,238	13,008,677	16,327,167	17,058,214
Efectivo y Equivalentes	439,528	789,899	802,975	328,995	235,755	265,597	537,651
Cuentas por Cobrar (Netas)	9,899,756	7,888,328	8,407,632	9,424,040	9,526,246	12,131,327	12,188,144
Avances a Proveedores	2,119,378	1,715,671	2,127,540	2,333,755	1,300,553	3,113,071	3,254,727
Inventario	329,998	552,218	616,772	667,083	873,364	700,632	780,531
Proyectos en desarrollo	0	0	0	0	772,939	0	0
Gastos Pagados por Anticipados	138,811	135,253	223,995	151,365	299,819	116,539	297,162
Activos por Impuestos Corrientes	60,971	0	0	0	0	0	0
Activos No Corrientes	15,807,971	16,755,451	18,625,063	19,928,927	23,925,315	20,026,830	23,355,193
Cuentas por Cobrar, (LP)	1,024,535	157,541	109,659	136,951	1,777,821	47,534	746,659
Otras Inversiones	2,258,870	2,376,961	1,344,614	1,344,614	1,344,614	1,368,614	1,349,340
Inversiones en Subsidiarias, (LP)	10,974,938	11,321,996	12,690,596	14,242,901	16,708,540	14,587,298	17,051,702
Propiedad, Planta y Equipos, Neto	1,351,512	2,548,254	4,190,054	4,132,003	3,990,309	3,961,778	4,111,121
Activos intangibles	0	0	0	47,566	81,344	36,292	70,765
Otros Activos	133,365	350,699	290,141	24,893	22,688	25,314	25,606
Impuesto sobre la renta diferido	64,752	0	0	0	0	0	0
Total Pasivos	11,984,089	10,181,154	12,624,321	15,260,334	15,338,063	18,571,636	17,881,510
Pasivos Corrientes	7,074,244	4,808,509	6,802,770	8,730,616	9,707,081	12,083,989	12,314,733
Documentos por Pagar (CP)	1,367,182	875,632	1,354,592	1,816,866	2,912,246	2,248,689	3,739,693
Porción corriente de Bonos a largo plazo	0	0	0	0	28,064	27,454	27,454
Porción corriente de deuda a largo plazo	56,412	73,657	135,974	172,975	219,121	140,432	211,294
Porción corriente de pasivos por arrendamiento	40,739	151,214	207,800	268,768	296,399	260,294	282,160
Cuenta por Pagar	5,054,902	2,074,663	3,051,081	4,048,099	4,776,567	5,885,314	6,436,957
Impuesto Sobre la Renta por Pagar	0	38,850	35,757	96,659	61,884	96,022	114,901
Anticipos Recibidos (CP)	415,916	1,425,725	1,699,984	1,806,958	903,160	2,795,934	770,985
Acumulaciones por Pagar y Otros Pasivos	139,093	168,767	317,582	520,291	509,640	629,850	731,291
Pasivos No Corrientes	4,909,845	5,372,645	5,821,551	6,529,718	5,630,981	6,487,648	5,566,777
Deuda Financiera (LP)	1,212,390	228,095	737,795	860,270	1,312,997	846,672	1,250,737
Pasivos por Arrendamiento	139,038	463,697	751,498	655,347	415,350	626,825	412,656
Bonos Corporativos	3,558,418	3,561,399	3,564,386	3,567,383	3,570,380	3,568,132	3,571,129
Cuentas por Pagar Relacionadas (LP)	0	1,043,118	513,293	893,744	0	893,044	0
Impuesto Sobre la Renta Diferido	0	76,337	254,579	552,974	332,254	552,974	332,254
Patrimonio	16,812,324	17,655,665	18,179,655	17,573,831	21,595,930	17,782,361	22,531,897
Capital Pagado	1,602,607	1,602,607	1,602,607	1,602,607	1,602,607	1,602,607	1,602,607
Aporte Futura Capitalización	1,856,355	1,600,282	0	0	0	0	0
Reserva Legal	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000
Reserva de Revaluación	422,146	419,473	266,308	262,340	258,372	262,340	258,372
Reserva por Participación en Revaluación de Subsidiarias	1,500,096	1,500,096	2,601,600	2,626,615	2,626,615	2,626,615	2,626,615
Efecto de Conversión de Moneda Extranjera	107,648	109,181	122,528	80,208	60,397	99,178	30,904
Utilidad (Pérdida) del Período	0	0	0	0	0	189,560	965,460
Beneficios acumulados y utilidad (pérdida) del período	11,163,472	12,264,026	13,116,851	12,532,299	16,578,177	12,532,299	16,578,177
Reserva de Valor Razonable	0	0	309,761	309,761	309,761	309,761	309,761
Total Pasivos y Patrimonio	28,796,413	27,836,819	30,803,976	32,834,165	36,933,992	36,353,997	40,413,406

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

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

Estado de Resultados
(Valores en miles)

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

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

Indicadores Financieros
(Valores en miles)

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

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