	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Jun-25	A+	Estables
Jan-25	A	Positivas
Bonos		
Jun-25	A+	Estables
Jan-25	A	Positivas

Feller Rate sube a "A+" la calificación de Ingeniería Estrella. Las perspectivas son "Estables".

4 JUNE 2025 - SANTO DOMINGO, REP. DOMINICANA

Feller Rate subió a "A+" la calificación de los bonos y la solvencia de Ingeniería Estrella. Las perspectivas de la calificación son "Estables".

El alza de calificación obedece a la sólida experiencia y especialización de la entidad en sus principales negocios, reflejadas en el fortalecimiento evidenciado en los últimos años. Ello considera su capacidad de realizar una amplia gama de actividades, con una diversificación y complementariedad entre las áreas que le otorgan una mayor capacidad relativa para generar sinergias tanto a nivel individual como consolidado (considerando las otras filiales en las que mantiene el control). Lo anterior, en conjunto con una estrategia conservadora en términos financieros, le han permitido mantener indicadores crediticios en rangos satisfactorios, fortaleciendo su posición financiera dentro de la categoría asignada. Así, el perfil de negocios está categorizado en "Satisfactorio" y la posición financiera en "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.

A marzo del presente año, el *backlog* de la compañía se situó en los US$402 millones un 11,1% mayor que al cierre de 2024, gracias a un aumento en los proyectos asociados al monorriel, que logró compensar la caída en los otros segmentos. La composición del *backlog* se encuentra concentrada en un 30,5% en infraestructura, seguido por el monorriel (24,1%), AIC (19,9%), desarrollo (9,5%) y, en menor medida, por los segmentos internacional y de edificaciones (8,5% y 7,1% respectivamente).

Al primer trimestre de 2025, los ingresos individuales de Ingeniería Estrella alcanzaron los RD$5.100 millones, con una leve contracción del 1,3% respecto al mismo periodo de 2024. Esta variación se atribuye, principalmente, a una menor actividad en República Dominicana, en particular en los segmentos de desarrollo y edificaciones, entre otros factores. Este descenso no logró ser compensado por el crecimiento observado en infraestructura y otros negocios.

A igual fecha, los costos operacionales aumentaron un 6,2% y los gastos de administración y ventas crecieron un 26,0% en comparación con marzo de 2024. De esta forma, el Ebitda ajustado disminuyó un 39,9% hasta alcanzar los RD$655 millones.

Consecuentemente, el margen Ebitda ajustado se redujo a 12,8%, inferior al 21,1% observado en igual periodo del año anterior, ubicándose por debajo de los niveles históricos. Sin embargo, la entidad ha mostrado capacidad de recuperación de márgenes a lo largo del año.

Durante los últimos años, se ha observado un constante crecimiento en los pasivos financieros ajustados, los que pasaron desde RD$7.265 millones en 2023 hasta los RD$8.612 millones a marzo de 2025, debido a una mayor carga financiera producto de las necesidades de capital de trabajo.

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

A marzo de 2025, se mantiene la tendencia en los indicadores de cobertura, a pesar de los aumentos registrados en los niveles de deuda. Así, el ratio de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado se situó en las 1,5 veces (1,5 veces a marzo de 2024) y el Ebitda ajustado sobre gastos financieros se incrementó hasta las 8,1 veces (6,8 veces al

primer trimestre de 2024).

Al analizar los indicadores financieros consolidando las operaciones en empresas con participación accionaria relevante -subsidiarias-, se observa que el *leverage* financiero neto se mantuvo entre las 0,5 y 0,8 veces durante el periodo evaluado, con mayores presiones en los últimos periodos debido al incremento en los niveles de deuda y una menor caja. En el caso de los indicadores de cobertura, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda se ha mantenido en torno a las 2,5 veces desde fines de 2022 (2,4 veces al primer trimestre del presente año) y el indicador de Ebitda sobre gastos financieros por sobre las 4 veces (4,2 veces a marzo de 2025).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

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

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

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

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable ante la reciente alza.

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400

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.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.