	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
22-04-22	A-	Estables
3-08-21	A-	Estables
BONOS		
22-04-22	A-	Estables
3-08-21	A-	Estables

Feller Rate ratifica en "A-" los bonos y la solvencia de Ingeniería Estrella. Perspectivas "Estables".

22 ABRIL 2022 | STO. DOMINGO, R.DOMINICANA

Feller Rate ratificó en "A-" la calificación de la solvencia y los bonos de Ingeniería Estrella.

La clasificación "A-" asignada a Ingeniería Estrella S.A. refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Intermedia".

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).

El *backlog* de la compañía se situó en los US$ 476,5 millones en 2021, evidenciando un aumento del 45,7% anual, debido principalmente a una mayor cantidad de proyectos a nivel nacional. A igual fecha, este se encontraba mayoritariamente compuesto por actividad en República Dominicana (54,6%), seguido por Costa Rica (29,6%) y Haití (15,3%).

Los ingresos de la compañía alcanzaron los RD$ 7.429 millones a fines de 2021, un 3,4% menor que 2020, debido a una baja del 65,7% anual en edificaciones, seguido por una caída de -21% anual en el segmento internacional, proveniente principalmente de Haití y Panamá, que no logró ser compensado con mayores actividades -infraestructura (111,1%) y desarrollo (40,8%), según su peso relativo-.

A su vez, las líneas de servicios de administrativos, alquiler de equipos y agregados presentaron fuertes crecimientos durante 2021, permitiendo incrementar la diversificación por servicios en comparación a otros años.

A igual fecha, la generación de Ebitda se situó en los RD$ 1.557 millones, evidenciando un aumento anual del 13,4%, debido a una mayor actividad en infraestructura, que mantuvo márgenes superiores en comparación a otros segmentos, en conjunto con un aumento en los márgenes en desarrollo y eficiencias operacionales.

En tanto, la generación de Ebitda ajustado presentó un crecimiento anual del 7,3%, alcanzando RD$ 2.316 millones. El menor crecimiento en comparación al Ebitda se debe a una disminución anual del 3,4% en los resultados en entidades que no consolidan (considerando tanto los dividendos como ganancias en subsidiarias), que pasó desde los RD$ 786 millones en 2020 hasta los RD$ 759 millones.

El margen Ebitda ajustado presentó un incremento desde el 28,1% obtenido en 2020 hasta un 31,2% al cierre de 2021.

A fines de 2021, Ingeniería Estrella evidenció pasivos financieros por RD$ 6.268 millones, un 1,7% mayor que 2020. Al analizar la deuda financiera neta, este incremento fue mayor, situándose en un 15,2%, debido a la utilización de los niveles de caja para financiar el capital de trabajo.

Cabe señalar que el 30 de septiembre de 2021 la entidad realizó la primera colocación de bonos por RD$ 1.500 millones y, el 13 de octubre del mismo año, la entidad procedió a realizar la colocación de la segunda emisión de bonos del programa SIVEM-148, por un total de RD$ 2.088 millones.

Los indicadores de cobertura crediticia evidenciaron una mejoría a diciembre de 2021; el ratio de deuda financiera neta ajustada sobre el Ebitda ajustado se situó en 2,5 veces (2,7 veces a fines de 2020), mientras que la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros disminuyó hasta las 2,7 veces (3,0 veces en 2020).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Este considera la posibilidad de evidenciar un debilitamiento transitorio en los indicadores de la compañía, dependiendo del avance de la pandemia. Este se verá mitigado, en parte, por una estrategia enfocada la mantención de márgenes, con una conservadora política financiera y adecuados niveles de liquidez.

Ello considera la posibilidad de una ejecución más lenta de lo esperado en los proyectos, dependiendo del avance de la pandemia y las medidas tomadas para su contención, sumado a las consecuencias macroeconómicas de este escenario. Lo anterior, contempla eventuales presiones transitorias en los principales indicadores financieros y un mayor desafío en la mantención del ***backlog*** de proyectos.

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

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo. Sin embargo, se podría dar ante la mantención, de forma estructural, de indicadores de cobertura crediticia en los rangos actuales, sumado a la rentabilización de las inversiones en filiales, en conjunto con un fortalecimiento en el backlog.

Contacto: Nicolás González - 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.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad