	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
29-07-24	A	Positivas
30-01-24	A	Estables
Bonos		
29-07-24	A	Positivas
30-01-24	A	Estables

Feller Rate mantiene en “A” la calificación de Ingeniería Estrella y asigna perspectivas "Positivas".

29 JULIO 2024 | STO. DOMINGO, R.DOMINICANA

Feller Rate ratificó en “A” la calificación de los bonos y la solvencia de Ingeniaría Estrella. Las perspectivas se modificaron a “Positivas”.

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 Dominica y Acero Estrella.

A junio del presente año, el *backlog* de la compañía se situó en los US$622 millones, un 11,4% menor que al cierre de 2023. Ello, producto del avance en el proyecto de monorriel, con una caída del 48,3%, en conjunto con baja en los segmentos internacional, desarrollo y otros, que no logró ser mitigada ante el crecimiento en infraestructura.

Al primer semestre de 2023, Ingeniería Estrella obtuvo ingresos por RD$10.776 millones, mostrando un avance del 20,5% en comparación a junio de 2023. Ello se debe, según su peso relativo, a un crecimiento anual del 18,8% en las operaciones a nivel nacional y un relevante aumento en Panamá (487,0%).

La generación de Ebitda ajustada presentó un crecimiento del 18,5%, alcanzando los RD$2.572 millones, considerando que los resultados en entidades que no consolidan (incorporando tanto los dividendos como ganancias en subsidiarias) se incrementaron un 11,1%, situándose en los RD$482 millones.

El menor crecimiento en la generación de Ebitda ajustado en comparación al de los ingresos, generó que el margen Ebitda ajustado disminuyera hasta el 23,8% (24,0% a junio de 2023), no obstante, se mantuvo en rangos adecuados.

A junio de 2024, bajo cifras interinas, la deuda ajustada alcanzó los RD$7.203 millones, evidenciando una disminución del 0,9% en comparación al cierre del año anterior. Sin embargo, se registró un aumento del 6,9% al considerar la deuda neta, debido a la reducción en los niveles de caja durante el periodo.

La base patrimonial durante el periodo analizado ha mantenido un constante aumento, considerando efectos de utilidades acumuladas y otras reservas, entre otros factores, la cual pasó desde los RD$11.736 millones a fines de 2017 hasta los RD$19.520 millones a junio de 2024 (RD$18.180 millones a diciembre de 2023). Lo anterior ha permitido 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. A junio de 2024 se situó en las 0,4 veces (0,4 veces a diciembre de 2023).

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 junio 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 1,5 veces (1,4 veces a junio de 2023) y el Ebitda ajustado sobre gastos financieros fuera de 6,9 veces (7,4 veces a junio 2023 y 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 ha permanecido en las 2,5 veces desde fines de 2022 y el indicador de Ebitda sobre gastos financieros en las 4,4 veces en 2023 y 4,3 veces a junio de 2024.

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

El cambio de perspectivas desde "Estables" a "Positivas" responde 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.

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