	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
5-06-25	A+	Estables
4-06-25	A+	Estables
Bonos		
5-06-25	A+	Estables
4-06-25	A+	Estables

Feller Rate califica en "A+" el nuevo programa de emisión de bonos de Ingeniería Estrella. Las perspectivas son "Estables".

5 JUNIO 2025 | STO. DOMINGO, R.DOMINICANA

Feller Rate ratificó en "A+" la calificación de los bonos y la solvencia de Ingeniaría Estrella. Las perspectivas son "Estables".

La calificación "A+" de la solvencia y líneas de bonos de Ingeniería Estrella S.A. considera un perfil de negocios categorizado como "Satisfactorio" y una posición financiera como "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, ante 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%), Aeropuerto Internacional de Cibao (19,9%), desarrollo (9,5%) y en menor medida por la parte 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, lo que representa 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 hasta los RD$655 millones, lo que representa una caída del 39,9%.

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 pasando desde los RD$ 7.265 millones en 2023 hasta los RD$8.612 millones a marzo de 2025, ante una mayor carga financiera debido a las necesidades de capital de trabajo.

La evolución del patrimonio ha permitido mitigar los niveles de la deuda financiera ajustada, lo cual se traduce en 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. Ello, ocasionó que el ratio de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado se sitúe en las 1,5 veces (1,5 veces a marzo de 2024) y el Ebitda ajustado sobre gastos financieros se incremente 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 puede observar 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 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 bajas en algunos de los mercados donde participa, permitiendo mantener 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: 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