



CALIFICACIÓN:

Tercera Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Inicial
Metodología de calificación	Valores de deuda
Fecha última calificación	N/a

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para la Tercera Emisión de Obligaciones de GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. en comité No.189 -2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 27 de junio de 2025; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha de corte a abril 2024 y abril 2025. (Aprobado por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionista celebrada el 16 de junio de 2025 por un monto de hasta USD 6.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y a la economía en general.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y demás documentos habilitantes.

CONTACTO

Hernán López
 Presidente Ejecutivo
 hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
 Vicepresidente Ejecutivo
 mavila@globalratings.com.ec

- El sector eléctrico de Ecuador depende de la generación hidroeléctrica, lo que lo hace vulnerable a la variabilidad climática, como sequías o lluvias extremas, que pueden afectar el suministro de energía. Esto podría impactar a las camaroneras, interrumpiendo procesos esenciales como el bombeo de agua y el control de temperatura. La acuicultura en Ecuador ha mostrado un desempeño económico positivo, registrando un crecimiento interanual del 13,39% en el cuarto trimestre de 2024. GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. ofrece optimizaciones en el ámbito eléctrico, especialmente para camaroneras, enfocándose en la transición energética, tecnológica y digital. En consecuencia, el crecimiento del sector acuícola y las dificultades del sector eléctrico han impulsado las ventas de la empresa.
- GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. forma parte de GPS GROUP, un grupo con trayectoria en asesoría y gestión estratégica, enfocado en brindar soluciones para proyectos de energía y automatización en fincas camaroneras, y ha estado presente en el mercado ecuatoriano desde 2014. Como parte de la estrategia del grupo, GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. adquiere equipamiento fundamentalmente eléctrico a través de su empresa relacionada IMPORT GREEN POWER TECHNOLOGY, EQUIPMENT & MACHINERY ITEM S.A., lo que le permite optimización de los procesos y mejores costos por volumen.
- La compañía cuenta con lineamientos de gobierno diseñados para garantizar una gestión ética, sostenible y responsable. A través de la implementación de su Política ESG, el Estatuto de Control Interno y el Código de Ética, la empresa establece principios claros que orientan sus operaciones diarias, promueven la sostenibilidad y aseguran la transparencia en la toma de decisiones. Además, el Consejo Consultivo brinda asesoramiento estratégico clave a la alta dirección, mientras que los comités ejecutivos, gerencial, operativo y de sostenibilidad se encargan de supervisar la ejecución de las iniciativas y el cumplimiento de los objetivos en estas áreas, fortaleciendo el compromiso de la empresa con el impacto social, ambiental y de gobernanza.
- GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. ha tenido un crecimiento continuo y sostenido basado en sólidos principios de gestión tanto técnicos como administrativos. Actualmente atiende a las principales empresas camaroneras del país suministrando soluciones eficientes para sus necesidades energéticas y tiene contratos cerrados para los próximos años que permiten prever un incremento aún mayor en sus actividades a futuro.
- Las ventas de la compañía han mostrado un crecimiento sostenido, pasando de USD 7,26 millones en 2022 a USD 56,88 millones en 2024. Este desempeño refleja la efectividad de su estrategia comercial, enfocada en diversificar su cartera de contratos con clientes clave como Industria Pesquera Santa Priscila S.A. y Naturisa S.A., así como una exitosa adaptación a un nuevo modelo de negocios. Gracias a estas iniciativas, la empresa se ha consolidado como líder en infraestructura eléctrica dentro del sector acuícola, respondiendo de manera ágil a las demandas del mercado y asegurando una base de ingresos en constante expansión. Además, la compañía mantiene una cartera sana, con el 99,20% de la misma por vencer o vencida hasta 30 días. Hasta abril 2025, las ventas mantuvieron estabilidad registrando USD 15,92 millones.
- La empresa ha logrado mantener un control efectivo sobre sus costos y gastos operativos, lo que le ha permitido mejorar su eficiencia y sostener márgenes positivos. Si bien los costos de ventas han fluctuado en los periodos analizados, estos dependen en gran medida del avance de los proyectos. Paralelamente, el EBITDA ha mostrado un crecimiento sostenido, al pasar de USD 602 mil en 2022 a USD 4,06 millones en 2024, y alcanzar USD 931 mil a abril de 2025, lo que ha permitido una sólida cobertura de los gastos financieros, superior a 4 veces en periodos anuales y 1,72 veces a abril 2025. Esto evidencia que la compañía genera los recursos necesarios para cumplir con sus obligaciones inmediatas. Además, los indicadores de rentabilidad se han mantenido por encima del 22% en los últimos años (12% a abril de 2025), muy por encima de lo esperado para inversiones de riesgo similar.

- La estructura de financiamiento, respaldada por importantes aportes patrimoniales y la emisión de obligaciones en el mercado, ha permitido mantener un apalancamiento acorde a las necesidades del negocio, con un indicador de 4,28 veces a diciembre de 2024 y 5,35 veces a abril 2025. Además, su indicador de liquidez supera la unidad, lo que refleja una posición financiera robusta. Las proyecciones para los próximos períodos apuntan a mantener indicadores de liquidez y cobertura de EBITDA sobre los gastos financieros por encima de la unidad, y apalancamiento con una tendencia decreciente.
- La compañía registró flujos operativos negativos durante los años 2023 y 2024, lo cual es coherente con el crecimiento de inventarios necesarios para el desarrollo de proyectos y el aumento de cuentas por cobrar, características de una empresa en expansión. Este crecimiento también se ha visto reflejado en las inversiones realizadas para la operación de la compañía. Dicho crecimiento ha sido financiado con aumentos patrimoniales, anticipos de clientes y deuda financiera, tanto en el mercado de valores como con entidades financieras, lo que le ha permitido mantener una utilidad neta creciente. Para los períodos proyectados, se estima que los flujos operativos serán positivos a partir del año 2026, derivados de la generación de utilidades y la disminución de cuentas por cobrar debido a la facturación de proyectos lo que permitiría una reducción paulatina de la deuda financiera.
- La emisión bajo análisis se encuentra debidamente instrumentada y estructurada. Establece un límite de endeudamiento respecto a los pasivos sujetos al pago de intereses, equivalente hasta el ochenta por ciento (80%) del total de activos de la empresa. Adicionalmente, cuenta con un mecanismo de resguardo que consiste en la constitución de un fondo equivalente a una cuota de capital e intereses, aportado a un fondo de inversión administrado por AFFV Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. Asimismo, la emisión dispone de una Garantía Específica, constituida a través de un Fideicomiso Mercantil de Garantía denominado “Fideicomiso Tercera Emisión Green Energy”.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. es una empresa ecuatoriana establecida en 2020, enfocada en la construcción e integración de proyectos eléctricos y electrónicos, principalmente para el sector acuícola. Desde su fundación, la compañía ha buscado posicionarse como líder en infraestructura eléctrica de uso público, desarrollando redes de subtransmisión, distribución y subestaciones. Su crecimiento ha sido notable, logrando ventas de USD 7,26 millones en 2022 y un destacado incremento a USD 18,04 millones en 2023. Para diciembre de 2024, la compañía reportó ventas por USD 56,88 millones, representando un incremento del 215,33% con respecto al año anterior. Este crecimiento fue impulsado por la expansión de proyectos en el sector acuícola, así como por la consolidación de clientes estratégicos que han fortalecido la demanda contratos clave con empresas como Industria Pesquera Santa Priscila S.A. y Naturisa S.A. Con corte abril 2025, los ingresos registraron USD 15,92 millones, manteniendo un valor similar al registrado en abril 2024 coherente con los contratos firmados.

El costo de ventas de la empresa ha aumentado en los últimos años, pasando del 51,49% en 2022 al 67,64% en 2023 y alcanzando un 85,41% en 2024, debido principalmente al cambio de estrategia del grupo empresarial, que implicó mantener inventarios y adquirir materiales dentro del grupo GPS para proyectos en el sector acuícola. A abril de 2025, esta ratio se redujo levemente al 82,67%.

A pesar del aumento en los costos, el margen bruto creció en valores absolutos, de USD 3,52 millones en 2022 a USD 8,30 millones en 2024, en línea con la expansión de la empresa. No obstante, su participación sobre las ventas se redujo del 32,36% en 2023 al 14,59% en 2024, recuperándose ligeramente a 17,33% a abril de 2025.

La utilidad operativa ha seguido una trayectoria de expansión, alcanzando USD 3,77 millones en 2024, impulsada por la optimización de procesos y el escalamiento de operaciones. En términos de rentabilidad, el retorno sobre activos (ROA) se ubicó en 4%, reflejando una mayor eficiencia en la generación de utilidades a partir de los recursos disponibles, mientras que el retorno sobre el patrimonio (ROE) ascendió al 22%, evidenciando una gestión rentable y sostenible del capital invertido. Este comportamiento se mantuvo con corte abril 2025, registrando una utilidad operativa de USD 831 mil e indicadores de rentabilidad positivos.

El EBITDA de GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. ha mostrado un crecimiento sostenido en los últimos años, impulsado por el aumento de las ventas, la optimización del gasto operativo y la ejecución de nuevos contratos. Esta métrica pasó de USD 602 mil en 2022 a USD 4,06 millones en 2024, reflejando la capacidad de la compañía para generar ingresos operativos en expansión. A abril de 2025, el EBITDA alcanzó USD 931 mil, manteniendo una cobertura sólida de los gastos financieros, con indicadores de 4,34 veces en 2024 y 1,72 veces en el primer trimestre de 2025. Este desempeño evidencia una gestión eficiente del crecimiento, el control de

costos y una adecuada estructura de financiamiento, lo que ha contribuido a sostener márgenes operativos saludables y resultados netos positivos, incluso en un entorno económico retador.

GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. ha mostrado una notable expansión de su estructura de activos, creciendo de USD 3,87 millones en 2022 a USD 54,14 millones en abril de 2025. Este crecimiento sostenido ha estado impulsado principalmente por el incremento en inventarios, cuentas por cobrar —tanto con partes relacionadas como no relacionadas— y activos por contrato asociados a nuevos proyectos. La inclusión de inventarios en 2023 y su fortalecimiento en los años siguientes refleja un cambio estratégico en la operación, con foco en el abastecimiento anticipado de materiales. A abril de 2025, los inventarios representaron el 20,24% del total de activos, y los activos por contrato superaron los USD 15 millones.

En cuanto a la cartera relacionada y no relacionada, esta alcanzó un saldo de USD 3,61 millones en abril 2025, con una concentración del 72% de las ventas totales en el principal cliente. Sin embargo, la cartera comercial de diciembre de 2024 se considera sana, con una concentración del 99,52% en plazos por vencer y vencidos hasta 30 días, lo que representa una mejora en comparación con el año anterior y refleja una alta recuperabilidad. Debido al bajo nivel de riesgo de incobrabilidad, la compañía no ha registrado provisiones sobre estos valores. Este resultado es consecuencia de un riguroso análisis de clientes.

En línea con su crecimiento operativo, los pasivos de la compañía también han aumentado de forma importante, pasando de representar el 74% de los activos en 2022 a USD 45,61 millones en abril de 2025. Esta evolución ha sido impulsada por mayores anticipos de clientes, ingresos diferidos y financiamiento a través de entidades financieras y emisiones de deuda. La estructura del pasivo se encuentra altamente concentrada en el corto plazo, con un 88,19% a abril de 2025, reflejando el dinamismo de los proyectos en ejecución. La deuda neta alcanzó los USD 19,88 millones, mostrando un uso activo del apalancamiento financiero para acompañar el crecimiento de la empresa.

El patrimonio de GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. ha crecido de manera constante, pasando de USD 1,03 millones en 2022 a USD 8,53 millones en abril de 2025. Este fortalecimiento se debe tanto a utilidades acumuladas como a aportes de los socios, entre los que destaca el ingreso de terrenos valorizados en USD 3,99 millones por parte de PSB Asesoría y Gestión S.A.S. El capital suscrito se incrementó progresivamente, representando el 71% del patrimonio al cierre del período. Si bien el apalancamiento se ha mantenido elevado — con un índice de 5,35 veces en abril de 2025 —, la empresa ha logrado consolidar una base patrimonial sólida que respalda su expansión y su acceso al crédito.

En conjunto, GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. ha demostrado una gestión sólida y resiliente, destacándose en un entorno económico desafiante y logrando un crecimiento sostenido mediante una combinación de estrategias financieras, operativas y comerciales efectivas. Su capacidad para generar valor y expandir su presencia en el sector acuícola subraya su potencial para consolidarse como un actor líder en el mercado.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	ABRIL 2024	ABRIL 2025
	REAL			PROYECTADO									
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	7.264	18.038	56.879	59.723	62.709	65.845	69.137	72.594	76.223	80.034	84.036	15.977	15.918
Utilidad operativa (miles USD)	491	1.243	3.775	3.533	3.819	4.121	4.615	5.134	5.678	6.250	6.850	2.707	831
Utilidad neta (miles USD)	471	689	1.827	1.156	1.451	1.751	2.133	2.556	3.036	3.590	4.164	2.577	341
EBITDA (miles USD)	602	1.441	4.056	3.820	4.111	4.419	4.919	5.444	5.994	6.572	7.179	2.790	931
Deuda neta (miles USD)	(259)	2.764	9.718	15.612	15.064	14.292	13.223	11.812	10.010	7.751	5.022	2.378	18.874
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	1.526	(5.007)	(6.263)	(5.768)	568	795	1.098	1.444	1.840	2.302	2.779	1.929	(5.138)
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	(592)	6.986	8.158	13.048	13.700	14.385	15.104	15.860	16.653	17.485	18.360	5.956	13.952
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(156)	(651)	(782)	8.921	6.345	6.184	7.276	6.670	5.964	3.942	859	(446)	897
Razón de cobertura de deuda DSCRC	3,86	2,21	5,18	0,43	0,65	0,71	0,68	0,82	1,01	1,67	8,36	6,26	1,04
Capital de trabajo (miles USD)	(37)	(183)	6.889	14.372	15.422	15.411	16.850	18.628	22.088	25.660	28.300	5.719	6.840
ROE	45,98%	24,97%	22,32%	12,38%	13,44%	13,96%	14,53%	14,84%	14,98%	15,05%	14,86%	82,82%	11,99%
Apalancamiento	2,78	5,79	4,15	4,18	3,61	3,08	2,59	2,17	1,79	1,44	1,17	1,64	5,35

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 -2024 y Estados Financieros Internos abril 2025.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Las proyecciones elaboradas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se basan en resultados históricos, cifras reales y estimaciones conservadoras del emisor. El análisis incorpora los proyectos en ejecución y en vías de formalización, así como el cambio en la estrategia comercial del grupo GPS. Además, las proyecciones fueron estresadas para evaluar la capacidad de resiliencia de la empresa ante escenarios menos favorables.

Se prevé un crecimiento moderado en ingresos del 5% anual a partir de 2025, con un costo de ventas estimado en torno al 85%, y gastos operacionales estables representando cerca del 8% de las ventas. Estas premisas permiten proyectar una utilidad neta creciente, con un ROE promedio del 14% y una cobertura holgada del EBITDA sobre los gastos financieros y deuda con costo.

En cuanto al balance, se proyecta un incremento proporcional en cuentas por cobrar, un inventario promedio de 75 días y un mantenimiento de activos fijos en condiciones operativas mediante nuevas inversiones. Si bien en 2025 se espera un flujo operativo negativo por mayores necesidades de capital de trabajo e inversión, en 2026 se anticipan flujos positivos que permitirían reducir el endeudamiento.

El apalancamiento proyectado para 2025 sería de 4,18 veces, sustentado por utilidades retenidas y sin considerar distribución de dividendos. Se estima que la compañía posee excelente capacidad para cumplir oportunamente con todas sus obligaciones.

FACTORES DE RIESGO

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y mundial y medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.
- La economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones de precios no controlables de *commodities* duros y blandos. Entre ellos, el precio del petróleo volátil, por su propia naturaleza, constituye el principal elemento que influye en el devenir económico. Para mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de ingresos, reduciendo así la dependencia de *commodities* y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.
- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas y al costo del financiamiento externo debido a incrementos en el riesgo país. La inseguridad jurídica es otro elemento que conspira en contra de la seguridad que todo inversionista busca. La mitigación de este riesgo pasa por políticas del Estado que fomenten la estabilidad política y que generen un marco legal claro a mediano y largo plazo, creando un entorno propicio para nuevas inversiones extranjeras o locales.
- Los desequilibrios fiscales en Ecuador producidos por egresos sin el financiamiento requerido obligan a un incremento de la deuda pública, tanto externa como interna. Tal como se mencionó, el riesgo país hace muy oneroso el financiamiento externo y el financiamiento interno tiene un límite dado por la disponibilidad de recursos líquidos en el mercado. El riesgo se debería mitigar a través de presupuestos debidamente financiados y la implementación de políticas fiscales tendientes a asegurar un cuidadoso control de los egresos públicos.
- La crisis de seguridad tiene impactos significativos en la economía ecuatoriana por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, los que pueden afectar la rentabilidad y reducir el poder adquisitivo. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.
- La incertidumbre electoral puede afectar la confianza de los inversionistas, retrasar decisiones de inversión y generar volatilidad en los mercados. Un proceso polarizado podría derivar en protestas y afectar la estabilidad del país. La mitigación de este riesgo dependerá de la claridad en las propuestas económicas de los candidatos y de un proceso electoral ordenado.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados. Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son efectivo y equivalentes, cuentas por cobrar clientes no relacionados, inventarios y propiedad planta y equipo. Los activos que respaldan la presente Emisión en su mayoría pueden ser liquidados, por la naturaleza y el tipo; sin embargo, las consideraciones sobre la capacidad de liquidación de un activo son subjetivas y difíciles de prever, lo que introduce un nivel de incertidumbre. Por lo tanto, los criterios y opiniones emitidos por esta calificadoradora sobre la capacidad de liquidación de los activos deben considerarse como referenciales. Al respecto:

- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que podrían afectar la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado, provocando disminución de los flujos propios de la operación. Sin embargo, la diversificación de clientes que mantiene la empresa mitiga este riesgo al evitar la concentración. Por otra parte, la empresa mantiene altos niveles de gestión de recuperación y cobranza de la cartera lo que evita el riesgo de cartera vencida e incobrabilidad con el consiguiente deterioro y por lo tanto de los activos que respaldan la Emisión. La empresa considera que toda su cartera es de fácil recuperación y se le da un seguimiento continuo y cercano.
- Los inventarios son 20,24% de los activos, por lo cual existe el riesgo de que estos sufran daños por mal manejo o almacenamiento. La compañía cuenta con un almacén tecnificado que permite mantener con un alto nivel de control, lo que reduce el riesgo de pérdida de inventarios por daño o deterioro en el producto.
- Los activos fijos, pueden estar expuestos a daños por incendio, fallas eléctricas, desastres naturales, mal uso o mantenimiento inadecuado. Esto puede afectar la capacidad operativa de la empresa y generar pérdidas económicas. El riesgo se mitiga a través de pólizas de seguros que mantienen sobre los activos.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 636 mil, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- La actividad económica de la empresa produce que las cuentas por cobrar a compañías relacionadas corresponden a alrededor del 2,17% de los activos totales y no son significativas. Las transacciones con relacionadas son causadas por la estrategia del grupo al que pertenece la empresa que por su giro de negocio mantiene diferentes compañías para desarrollar proyectos. En tal virtud, el riesgo de que alguna de las empresas relacionadas no cumpla con sus obligaciones es marginal. Además, la administración realiza un monitoreo permanente de estos activos lo que implica un seguimiento constante de la factibilidad legal, técnica y económica de cada proyecto, la estimación del costo necesario para concluirlos y la fijación de los precios de venta.

INSTRUMENTO

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	D E	6.000.000	1.800 2.520	9,00% 9,00%	Trimestral	Trimestral
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	Fideicomiso Mercantil de garantía denominado "Fideicomiso Tercera Emisión Green Energy"					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en 100% para financiar el capital de trabajo de la empresa: adquisición, compra y financiamiento de activos para el giro propio de la empresa, pago de sueldos y salarios, pago de impuestos, pago a proveedores y pagos a personas no vinculadas.					
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Casa de Valores ADVFIN S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> ■ GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa.
Resguardo adicional	<ul style="list-style-type: none"> ■ GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. entregará al representante de los obligacionistas los recursos equivalentes a una cuota de capital e intereses a fin de que estos recursos sean aportados a un fondo de inversión administrado por alguna de las Administradoras de Fondos de Inversión del país. Este fondo se irá incrementando conforme se vayan colocando las obligaciones y será utilizado por el representante de los obligacionistas para cubrir cualquier requerimiento de pago de los dividendos de la presente Emisión de Obligaciones. Este fondo se mantendrá disponible durante la vigencia de la antedicha Emisión de Obligaciones, e GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A., se compromete a reponer el valor del mismo las veces que fuere necesario.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El Informe de Calificación de Riesgos de la Tercera Emisión de Obligaciones de GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.

Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

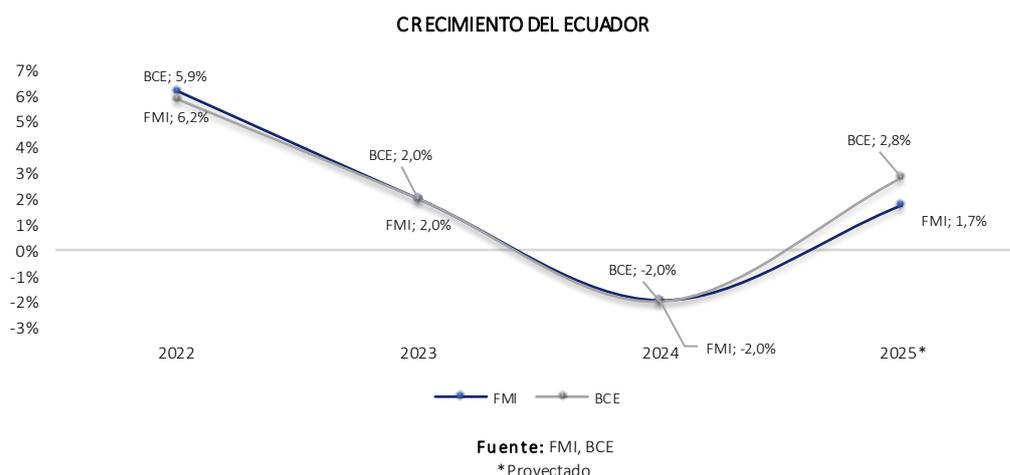
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025

Contexto Mundial: La economía global crece lentamente y de forma desigual.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, aunque en niveles bajos, con un pronóstico de 2,8% en 2025 y 3,0% 2026¹, menor al promedio histórico (2000-2019) de 3,7%. La economía mundial, que parecía estabilizarse tras una serie de crisis, enfrenta nuevamente un entorno incierto debido al aumento de tensiones comerciales, políticas divergentes y aranceles históricamente altos, lo que ha llevado a una revisión a la baja de las proyecciones de crecimiento. La inflación global también se desacelera más lentamente de lo esperado, y los riesgos para la economía se intensifican ante posibles restricciones financieras y una mayor fragmentación internacional. En este contexto, se insta a los países a fortalecer la cooperación, estabilizar el comercio y aplicar políticas que corrijan desequilibrios internos, fomenten la inclusión laboral de mujeres y adultos mayores, y mejoren la integración de migrantes y refugiados para impulsar la productividad.

De similar forma, el Banco Mundial² proyecta que el crecimiento global se mantendrá en un 2,7 % en 2025-2026, pero esta estabilidad oculta una tendencia preocupante: la economía mundial se está asentando en un ritmo de expansión demasiado bajo para sostener un desarrollo duradero. Las economías emergentes y en desarrollo enfrentan una lenta convergencia en ingresos respecto a las naciones avanzadas, y muchos países de bajos ingresos no lograrán alcanzar niveles de ingreso medio para 2050. Ante este escenario, se requiere una acción coordinada a nivel global y nacional que impulse un entorno más favorable, refuerce la estabilidad macroeconómica, elimine barreras estructurales y enfrente los desafíos del cambio climático para acelerar el crecimiento a largo plazo.

Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 1,7% en 2025.



Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2024 el PIB presentó una contracción anual de -2,00% luego de registrar tres años consecutivos de crecimiento. La economía de Ecuador atravesó un año especialmente difícil debido a una combinación de factores internos y externos. Uno de los principales problemas fue una intensa sequía, la peor en 60 años, que provocó cortes de electricidad entre abril y diciembre al disminuir la capacidad de generación hidroeléctrica, fuente clave de energía en el país³.

Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades financieras. El PIB real se situó en USD 113.123 millones y el nominal en USD 124.676 millones.

En el resultado anual cinco industrias presentaron crecimiento: Agricultura, ganadería y silvicultura, Manufactura de productos alimenticios, Actividades financieras y de seguros, Actividades inmobiliarias y Servicios de salud y asistencia social. En contraste, quince de los veinte sectores presentaron un desempeño negativo.

¹ IMF *World Economic Outlook* (abril 2025)

² Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (enero 2025)

³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

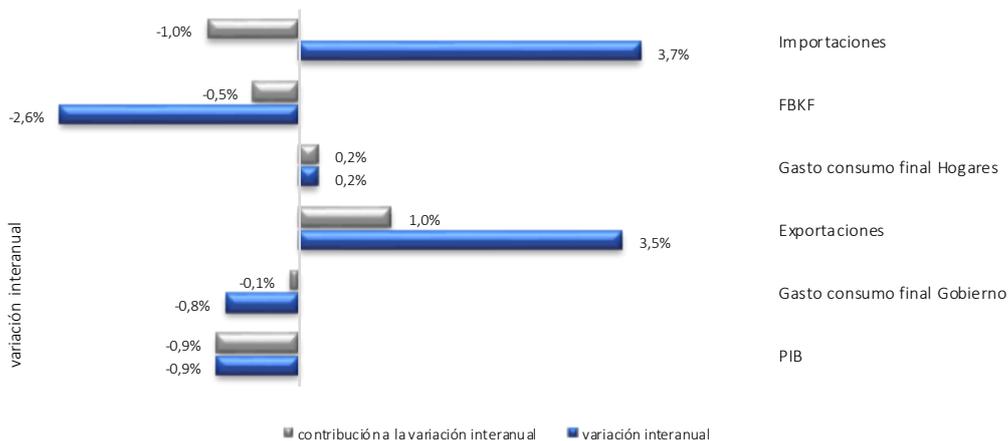
VARIACIÓN ANUAL DEL VALOR AGREGADO BRUTO DEL ECUADOR



Fuente: BCE

En el cuarto trimestre de 2024, la economía ecuatoriana se contrajo en -0,9% comparado con el mismo periodo del año 2023, aunque mostró una recuperación trimestral de 1,3% en comparación con el tercer trimestre, impulsada principalmente por un mayor dinamismo del sector externo. En este periodo, apenas siete de los veinte sectores presentaron un desempeño positivo interanual.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q4 2024



Fuente: BCE

El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 1,7% (crecimiento de 2,8% según el BCE), lo cual en ambos casos se podría definir como un estancamiento. Si se compara este valor con los países vecinos, Ecuador crecería por debajo del promedio de la región, considerando cifras esperadas para América Latina y El Caribe de 2,0%⁴.

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año en torno a 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas⁵. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, debido a que las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social.

⁴ IMF, *World Economic Outlook* (abril 2025)

⁵ El indicador de riesgo país, elaborado por el banco de inversión JP Morgan, muestra las probabilidades de que un país caiga en mora en sus obligaciones de deuda externa. Mientras más alto el indicador, los acreedores e inversionistas perciben que hay mayor probabilidad de impago y 'default.'

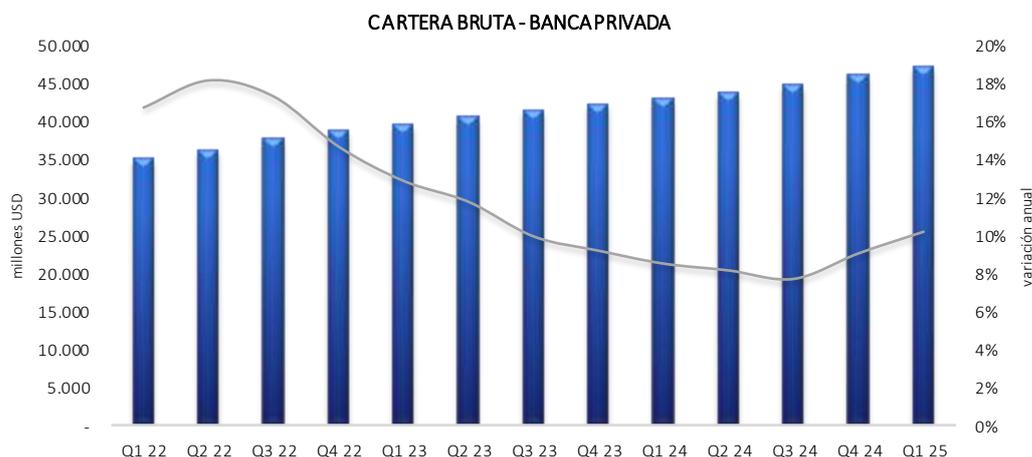


Fuente: BCE

No obstante, en 2024 se observó una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.337 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa del alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo. Entre los meses de enero y marzo de 2025, el riesgo país promedio aumentó, comportamiento que respondió a la incertidumbre por las elecciones presidenciales que se llevaron a cabo en abril de 2025. Sin embargo, a partir de abril se observa una caída en el riesgo país promedio.

NIVELES DE CRÉDITO

En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda de interés social y público, educativo e inversión pública).⁶ En 2024, el valor de préstamos en cartera bruta por entidades bancarias alcanzó USD 45.934 millones, un 9,03% mayor al valor de 2023. Considerando que la cartera bruta de crédito presentó alzas a lo largo de todo 2024, el volumen otorgado de crédito a nivel nacional aumentó en 16,07% a pesar de que factores como la inestabilidad política y el mayor costo en el acceso a financiamiento externo. Las industrias que más crédito recibieron en el año fueron el Comercio; Industrias Manufactureras; Consumo; Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca, y; Actividades Financieras y de Seguros.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A marzo de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 10,17% anual, cifra que podría sugerir un mayor dinamismo el crédito otorgado por parte de la banca privada. De hecho, el volumen de crédito aumentó en 25,43% anual en el mismo periodo, impulsado por los sectores Comercio al por mayor y al por menor; Reparación de vehículos automotores y motocicletas; Industrias manufactureras; Consumo - no productivo; Agricultura,

⁶ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales

ganadería, silvicultura y pesca; y Actividades financieras y de seguros, los mismo que representaron 75,12% del crédito total otorgado.



Según el FMI⁷, se espera que el crédito de la banca privada crezca en los próximos años, aunque en menor porcentaje que años anteriores, impulsado por menor crecimiento de los depósitos y por ende menor dinero disponible para los bancos. Es por eso por lo que la evolución del crédito en 2025 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para fondearse en el exterior.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La economía ecuatoriana entró a un proceso de contracción económica en el primer trimestre de 2024, el cual se mantuvo hasta el último trimestre de 2024. La baja inversión privada e inversión extranjera directa, junto a la caída de la inversión pública, crisis en el sector petrolero y empleo estancado, son algunos de los factores por los que la economía entró en recesión en el primer semestre de 2024, según el informe publicado en julio de 2024 por el BCE.

En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética tras la de finales de 2023, crisis que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica se estimó en alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757 megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.⁸ Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de electricidad a privados o al gobierno colombiano. Los resultados consolidados por el BCE muestran que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%) y comercio (58,1%), mientras que en construcción y servicios este valor estuvo cercano a 50,0%. Del total de empresas afectadas, un 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, manufactura con USD 380 millones y servicios con USD 374 millones.⁹

En definitiva, el Ecuador se enfrenta a una diversidad de factores internos y externos que podrían tener influencia sobre el crecimiento y desarrollo de la economía; las elecciones en 2025 causaron incertidumbre en el primer trimestre del año, tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos y las crisis de inseguridad y energéticas son algunos de los factores decisivos. Las estrategias adoptadas por el sector privado y el gobierno serán claves para incidir en la atracción de inversión privada, en el desarrollo de obras públicas, en un mayor dinamismo del empleo y en el control de la crisis de inseguridad.

⁷ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banca-privada-credito-perspectivas/>

⁸ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>

⁹ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

INDICADORES

PIB ECUADOR	2022	2023	2024	2025 *	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	6,2%	2,4%	-2,0%	2,8%	-4,4 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2022	2023	2024	MARZO 2024	MARZO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,66	0,31	-1,35 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	2,72	5,33	2,61 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	34,4%	34,2%	-0,20 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	3,8%	3,3%	-0,50 p.p.
Ventas netas (USD millones)	199.869	229.065	238.094	52.878	56.938	7,70%

Fuente: BCE, INEC

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	MARZO 2024	MARZO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	30.055	31.767	5,70%
Cuasidinero - millones USD	45.120	49.855	57.023	50.693	58.833	16,06%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	80.748	90.599	12,20%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	27.187	29.622	8,96%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,6	2,9	3,0	3,0	3,1	0,09 p.p.
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	5.300	7.729	45,83%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	5.249	6.098	16,19%
Tasa activa referencial	8,48	9,94	10,43	10,53	8,54	-1,99 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35	7,7	7,46	7,93	6,88	-1,05 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR EXTERNO	2022	2023	2024	MARZO 2024	MARZO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	8.076	9.302	15,19%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	2.518	2.254	-10,47%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	5.558	7.049	26,81%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	6.370	7.014	10,12%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	1.706	2.288	34,09%
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	80,26	71,65	75,92	76,13	73,88	-2,96%
Riesgo país promedio	1.250	2.055	1.337	1.570	1.253	-20,21%

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2022	2023	2024	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados – millones USD	45.199	43.610	46.177	10,92%
Gastos fiscales acumulados– millones USD	45.223	47.883	47.810	4,43%
Resultado fiscal– millones USD	-24	-4.274	-1.633	-40,87%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR DE AGRICULTURA Y GANADERÍA

La agricultura es un pilar fundamental de la economía ecuatoriana, no solo por su contribución al empleo rural y a la seguridad alimentaria, sino también por su peso significativo en las exportaciones del país. Productos como el banano, el cacao, el café, las flores y el camarón agrícola representan una parte importante de los ingresos no petroleros, consolidando al sector agroexportador como una fuente clave de divisas. Además, la agricultura impulsa el desarrollo de comunidades rurales y es esencial para la reducción de la pobreza, por lo que su fortalecimiento y tecnificación resultan estratégicos para el crecimiento sostenible de Ecuador.

En promedio de los últimos tres años, el sector representó el 7,10% del PIB total del Ecuador, siendo el tercer sector más representativo en el país. La agricultura, ganadería, silvicultura y pesca representa el sector que más contribuye al empleo a nivel nacional, con una cifra de participación dentro de la PEA 33,1% a marzo de 2025¹⁰.

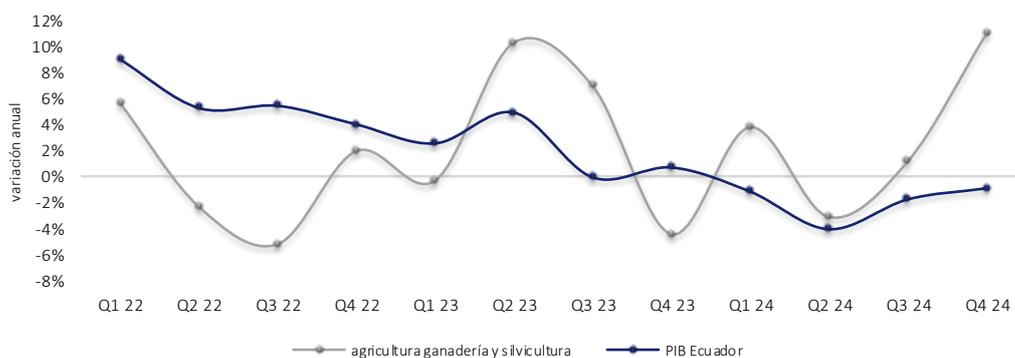
CRECIMIENTO

Según los datos de Banco Central del Ecuador (BCE), la variación anual del PIB del sector de agricultura, ganadería y silvicultura muestra una clara tendencia creciente en los últimos tres años. Entre 2022 y 2023, el crecimiento del PIB pasó de una cifra negativa de -0,06% a 2,90%. En 2024, esta tendencia se mantuvo, reflejada en una variación anual de 3,07%, convirtiendo al sector en uno de los cinco sectores que presentaron crecimientos en dicho año.

¹⁰ Ministerio de Producción - Boletín Productivo abril 2025

Este resultado se explicó por el desempeño positivo de los subsectores de: Otros cultivos agrícolas (1,8%); Cultivo de plantas con las que se preparan bebidas (24,7%); y Ganadería (4,3%)¹¹. Asimismo, las exportaciones de cacao y elaborados aumentaron un 16% en toneladas métricas, alcanzando un récord histórico en ventas. Este incremento estuvo motivado por la incertidumbre en la oferta global proveniente de países de África Occidental, donde condiciones climáticas adversas —como sequías prolongadas y lluvias extremas— redujeron considerablemente la producción. Entre los principales destinos del cacao ecuatoriano destacaron Malasia, Estados Unidos, Indonesia y Bélgica.

CRECIMIENTO - SECTOR AGRICULTURA, GANADERÍA Y SILVICULTURA



Fuente: BCE

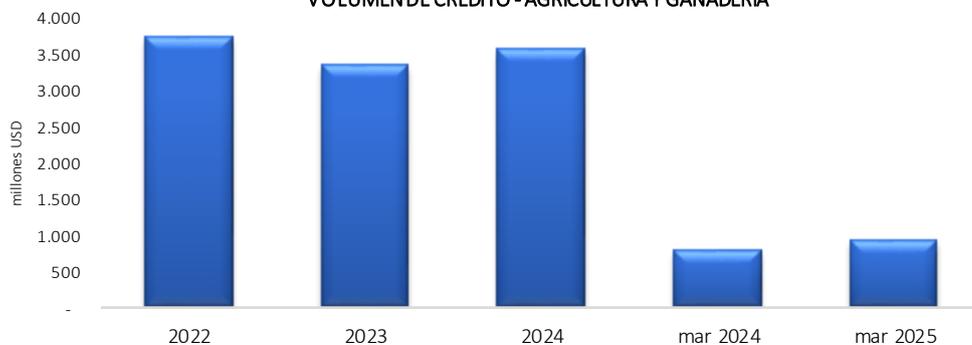
Al cuarto trimestre del año 2024, se registró una variación anual de 10,94%. Se observaron resultados positivos en: Cultivo de frutas y otros tipos de cultivos (banano), con un crecimiento del 17%; Otros cultivos agrícolas en 14,9%; Cultivos de plantas con las que se preparan bebidas (café y cacao) con un incremento del 28%; Cultivos de otras plantas no perennes y propagación de plantas (flores) en 2,9%. Durante este trimestre, las exportaciones de Banano y plátano aumentaron en toneladas métricas en 11,5%, por una mayor demanda desde Rusia, Estados Unidos, Países Bajos, entre otros. Las exportaciones de flores naturales aumentaron un 0,7% interanual, con destino principalmente a Países Bajos, Italia y Rusia. Finalmente, las exportaciones de cacao y productos elaborados aumentaron 30,6%, medidas en toneladas métricas, con Estados Unidos, México, Bélgica e Indonesia como principales mercados².

El BCE prevé un crecimiento de 4,10% en la agricultura, ganadería y silvicultura en 2025, el cual sería superior al crecimiento previsto para la economía ecuatoriana de 2,80%.

CRÉDITO OTORGADO

En 2022, el volumen otorgado de crédito para la agricultura, ganadería, silvicultura y pesca fue de USD 3.078 millones, un crecimiento de 25,61% anual. En 2023 se otorgó crédito por USD 3.318 millones, lo cual significó una caída de -10,52% con respecto al año anterior. Finalmente, en 2024 el crédito otorgado alcanzó USD 3.548 millones, un 6,95% de crecimiento, cifra que coincide con la expansión del PIB del sector.

VOLUMEN DE CRÉDITO - AGRICULTURA Y GANADERÍA



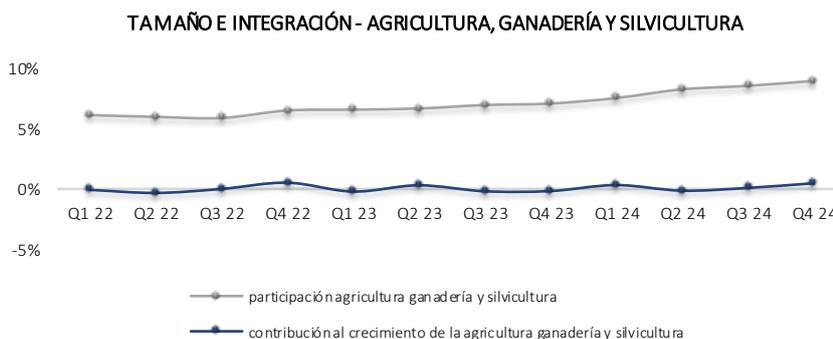
Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

¹¹ BCE – Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

A marzo de 2025, el crédito al sector creció en 17,91% comparado con marzo de 2025 al totalizar USD 915 millones. Las actividades que más crédito recibieron fueron: Acuicultura marina, Cultivo de frutas tropicales y subtropicales, Pesca marina, Cría de aves de corral, y Cultivo de otras plantas no perennes. Los bancos que más crédito otorgaron fueron Banco Guayaquil S.A., Banco de la Producción S.A. Produbanco, y Banco Pichincha C.A.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La agricultura, ganadería y silvicultura durante los últimos tres años ha mantenido una participación promedio de 7,10%, lo que lo convierte en uno de los sectores con la participación más alta con respecto al PIB del país. Al cuarto trimestre de 2024, esta participación aumentó a 8,97%, la más alta durante todo el periodo registrado.



Coherente con lo mencionado, el PIB de la agricultura, ganadería y silvicultura contribuyó con un promedio positivo de 0,05% al crecimiento del Ecuador. Coherente con el crecimiento presentado en el último trimestre de 2024, el sector tuvo una contribución al crecimiento de 0,47%.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

El estiaje de 2024, junto con las crisis de energía y de seguridad que vive el Ecuador, han tenido un impacto negativo en la producción y crecimiento de la agricultura. En septiembre de 2024, el ministro de agricultura alertó que 6.900 hectáreas se han perdido "de manera parcial", mientras que otras 870 se perdieron totalmente debido a la sequía y que, en el caso de Quito, ha obligado a racionamientos de agua. Cotopaxi y Galápagos fueron las provincias más afectadas por la sequía¹².

Por otro lado, las intensas lluvias del comienzo de 2025 en Ecuador, especialmente en febrero y marzo, causaron un fuerte impacto en el sector agrícola y ganadero, afectando principalmente cultivos como arroz, maíz y cacao en las provincias de Guayas, Manabí y Los Ríos¹³. Según datos oficiales, se reportaron 2.800 hectáreas con daños parciales (aproximadamente USD 800.000) y 2.700 ha con pérdidas totales (unos USD 2 millones). El fenómeno, considerado uno de los inviernos más intensos en décadas, desembocó en la declaratoria de emergencia en ocho provincias, afectando a más de 31.000 personas y provocando inundaciones y deslizamientos. El gobierno, a través del Ministerio de Agricultura, implementó medidas como seguros agrícolas, reestructuración de créditos y asistencia técnica para mitigar los daños.

El Ministerio de Agricultura y Ganadería ecuatoriano presentó el Plan Nacional Agrícola para 2024-2025 con una inversión total proyectada de USD 84 millones, cubriendo presupuesto permanente e inversión para ambos años. El plan se alinea con el "Plan Nacional de Desarrollo Para el nuevo Ecuador" y la Estrategia Territorial, y busca tres grandes objetivos: incrementar la productividad agropecuaria mediante investigación, transferencia tecnológica e innovación; fortalecer la comercialización nacional e internacional, incluyendo enfoque de género e inocuidad; y mejorar los servicios a pequeños y medianos productores con seguros, legalización de tierras y controles fito y zoonosanitarios¹⁴.

El sector de la agricultura y ganadería enfrenta desafíos como la modernización de técnicas agrícolas, la sostenibilidad ambiental y la fluctuación de precios en los mercados internacionales. Para combatir estos retos, el Ministerio de Agricultura y Ganadería (MAG), ha implementado políticas públicas para promover la producción agrícola sostenible y justa, que junto con la ventaja competitiva que tiene el Ecuador por la posición geográfica, sitúa al país como uno de los top mercados agrícolas. Además, la diversificación de la oferta exportable y las

¹² <https://www.primicias.ec/economia/ministerio-agricultura-hectareas-perdidas-sequia-ecuador-78982/>

¹³ <https://www.primicias.ec/economia/lluvias-ecuador-invierno-perdidas-cultivos-arroz-aves-90744/>

¹⁴ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/84-millones-dolares-plan-nacional-agricola-2024-2025-226260.html>

relaciones comerciales con Asia en el marco del Tratado de Libre Comercio (TLC) firmado con China, el TLC con Canadá, Costa Rica y otros países son oportunidades de exploración para el sector. El BCE estima un crecimiento del PIB de la agricultura, ganadería y silvicultura 4,10% para cerrar 2025.

CRECIMIENTO	2022	2023	2024	*2025	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento PIB Agricultura, ganadería, silvicultura	-0,06%	2,90%	3,07%	4,10%	0,17%
Crecimiento PIB del Ecuador	5,87%	1,99%	-2,00%	2,80%	-3,99%

Fuente: BCE

INDICADORES	2022	2023	2024	MARZO 2024	MARZO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación productos de la agricultura, la silvicultura y la pesca (IPP, variación anual)	7,68%	3,35%	17,10%	7,04%	10,76%	3,72%
Empleo adecuado – agricultura, silvicultura y ganadería	11,10%	11,40%	10,60%	9,70%	10,10%	0,40%
Desempleo - agricultura, silvicultura y ganadería	0,50%	0,60%	0,40%	0,30%	0,60%	0,30%
Ventas netas - agricultura, silvicultura, ganadería y pesca (millones USD)	19.663	19.736	22.332	4.390	5.273	20,11%

Fuente: INEC, Ministerio de Producción

POSICIÓN COMPETITIVA

GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. se maneja en el sector eléctrico (aunque su desempeño depende en gran medida del sector acuícola), donde ocupa un lugar entre las 319 empresas pertenecientes a la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIU) utilizada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS), tomando en cuenta las cifras de los informes auditados 2024.

COMPETENCIA 2024	INGRESO TOTAL (USD)	ACTIVO (USD)	PATRIMONIO (USD)	UTILIDAD EJERCICIO (USD)	ROE
Inproel S.A.	62.076.145	49.725.656	24.654.121	1.596.099	6,47%
GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A.	56.878.990	42.112.034	8.184.504	1.826.513	22,32%
Cables Eléctricos Ecuatorianos CABLEC C.A.	35.756.000	20.001.000	9.595.000	569.000	5,93%
Insumos Profesionales Insuprof Cía. Ltda.	20.298.955	5.800.001	1.331.412	21841	1,64%
Ecuaimco S.A.	15.845.204	8.496.803	2.105.754	-32.666	-1,55%

Fuente: SCVS

En función de lo antes expuesto es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía ha logrado posicionarse junto con las empresas que pertenecen al grupo y alcanzar proyectos de relevancia. A pesar de que el desempeño de la empresa se alinea al sector eléctrico, esta depende fundamentalmente del acuícola debido a que parte de los proyectos que realiza son destinados a empresas de este sector.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. es una empresa ecuatoriana constituida en 2020 que opera en la construcción de líneas de transmisión eléctricas, telecomunicaciones y estructuras. Es parte de GPS GROUP que es un ecosistema verticalmente integrado que ofrece soluciones llave en mano para proyectos de energía y automatización en fincas camaroneras.

2025 ACTUALIDAD	GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. ha presentado un crecimiento sostenido incrementando su participación en el mercado.
2024 AUMENTO DE CAPITAL	La Junta General de Accionistas con fechas 31 de enero 2024, resolvió el aumento de capital por USD 3.997.215, mediante la emisión de nuevas acciones por un valor nominal de USD 1 cada una, y que su valor sea pagado mediante aportaciones en especie de dos terrenos ubicado en el cantón Yaguachi, de propiedad del accionista PSB Asesorías y Gestión S.A.S. El nuevo capital social de la compañía alcanzó USD 6.012.705.
2023 AUMENTO DE CAPITAL	La Junta General Extraordinaria de Accionistas realizó el aumento de capital en marzo por USD 1.045.000, proveniente de la emisión de acciones ordinarias quedando el capital social suscrito en USD 1.545.490, más adelante en agosto del mismo año se realizó otro aporte por USD 470.000 quedando un capital social suscrito por USD 2.015.490.
2022 AUMENTO DE CAPITAL	Ante la Notaría Cuarta del cantón de Samborondón la empresa aumentó el capital a USD 500.000.
2022 FIRMA DE CONTRATOS	En enero GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. firmó un contrato para procura y construcción por más de 12.000 hectáreas que deberán concluirse hasta 2024.
2020 AUMENTO DE CAPITAL	El 1 de octubre ante la Notaría Cuarta del cantón de Samborondón la empresa aumento su capital, ascendiendo a USD 170.800.
2020 CONSTITUCIÓN	GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. se constituyó el 21 de enero ante la Notaría Vigésima Tercera del cantón Guayaquil.

Fuente: SCVS

La compañía es parte de GPS GROUP, un ecosistema especializado en soluciones de energía, eficiencia energética, y automatización para industrias. Nace como una empresa de Asesoría Estratégica para el sector Camaronero, con un enfoque 100% centrado en el cliente. Con el paso del tiempo, se integra verticalmente para garantizar la excelencia en el servicio que los clientes demandan. La visión del grupo es "Ser líderes imbatibles y de manera sostenible en el mercado de soluciones integrales de electrificación y automatización en el Ecuador". Por otro lado, la misión es "Acelerar, asegurar y proteger la máxima competitividad y sostenibilidad de nuestros clientes". El propósito superior: "Mitigar los efectos del cambio climático mediante la descarbonización y transmisión energética, tecnológica y digital de los sectores productivos privados más relevantes del Ecuador".

A GPS GROUP establece como propuesta de valor: "A través de sus servicios y soluciones integrales de electrificación aseguramos a nuestros clientes los impactos económicos, operacionales y ambientales."

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 6.012.705 constituido por acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una. En lo que respecta al compromiso de los accionistas, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que, los mayores accionistas de la compañía son personas jurídicas y que a través de las personas naturales que las representan gestionan el devenir de las compañías, por ende, existe un alto compromiso, que además está reflejado en los constantes incrementos del capital social

Durante el año 2024, la compañía PSB Asesoría y Gestión S.A.S. suscribió un aumento de capital por USD 3.997.215 con el aporte de bienes inmuebles. Posteriormente, vendió USD 799.443, distribuyendo el 50% de este valor a la compañía Bricam Consultoría & Proyectos S.A.S. y el 50% a Brinery Consultoría & Proyectos S.A.S. Más tarde, el total de las acciones de estas compañías fue vendido a Salzam Group Holding S.A.S., lo que permitió a esta última alcanzar un capital de USD 1.202.541. Por otro lado, PSB Asesoría y Gestión S.A.S. también vendió USD 1.598.886 a la compañía Camelec S.A.S. Con las transacciones mencionadas, el capital social se constituyó de la siguiente manera:

GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Camelec S.A.S.	Ecuador	2.405.082	40,00%
PSB Asesoría y Gestión S.A.S.	Ecuador	2.405.082	40,00%
Salzam Group Holding S.A.S.	Ecuador	1.202.541	20,00%
Total		6.012.705	100,00%

Fuente: SCVS

CAMELEC S.A.S.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Salzam Group Holding S.A.S.	Ecuador	800	100,00%
Total		800	100,00%

Fuente: SCVS

PSB ASESORÍA Y GESTIÓN S.A.S.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Salzam Group Holding S.A.S.	Ecuador	800	100,00%
Total		800	100,00%

Fuente: SCVS

SALZAM GROUP HOLDING S.A.S.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Salazar Benítez Patricio Xavier	Ecuador	800	100,00%
Total		800	100,00%

Fuente: SCVS

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detalla las compañías en las que se presenta vinculación representativa por accionariado. Las personas naturales que en definitiva conforman la compañía se muestran con amplia trayectoria empresarial evidenciada a través de las numerosas empresas que administran y/o de las que son accionistas.

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Import Blue Power Technology and Machinery S.A.	Accionariado	Activa
Blue Energy Construction and Integration S.A.	Accionariado	Activa
Import Green Power Technology, Equipment & Machinery Item S.A.	Accionariado	Activa
Camelec S.A.S.	Accionariado	Activa
PSB Administrador Inmobiliario PSBAI S.A.S.	Accionariado	Activa
PSB Asesoría y Gestión S.A.S.	Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

A la fecha del presente informe la empresa no mantiene inversiones en otras empresas tanto por accionariado como por administración.

Según estatutos, la compañía está gobernada por la Junta General de Accionistas y administrada por el presidente y por el Gerente General, según las atribuciones que a cada uno se le concedan. La Junta General de Accionistas, formada por los accionistas legalmente convocados y reunidos es la suprema autoridad gubernativa de la compañía. Las Juntas Generales podrán ser ordinarias o extraordinarias; las primeras se reunirán durante el primer trimestre de cada año, para conocer informes de administradores, balances, cuentas de pérdidas y ganancias, beneficios, nombramientos, debiendo ser convocados por el presidente o el Gerente General, mediante aviso que será publicado en unos de los diarios de mayor circulación en el domicilio principal de la compañía, y con anticipación de ocho días al menos, al día de la reunión. Las Juntas Generales Extraordinarias se reunirán en cualquier tiempo por decisión del presidente o del Gerente General o a pedido de los accionistas que representen por lo menos, veinticinco por ciento del capital social y en los demás casos señalados en la Ley. Las resoluciones de la Junta General se tomarán por mayoría de votos del capital pagado concurrente a la reunión. La compañía cuenta con un consejo consultivo con experiencia, conocimiento y habilidades diversas que brindan asesoramiento estratégico a la alta dirección o a los directivos de la organización. A diferencia de un consejo de administración, el consejo consultivo no tiene poder de decisión ni de gobernanza, pero su función principal es ofrecer recomendaciones y orientación sobre temas clave para el desarrollo y éxito de la empresa. Apoya sus decisiones con los comités ejecutivos, el comité gerencial y el comité operativo que se reúnen semanalmente.

La empresa cuenta con la Política Ambiental, Social & Governance (ESG), cuyo objetivo es establecer los principios y lineamientos que guíen a GPS Group en la incorporación de criterios ambientales, sociales y de gobernanza en su modelo de negocio y operaciones diarias. Buscando generar un impacto positivo en la sociedad y el medio ambiente, alineando el crecimiento de la empresa con las mejores prácticas de sostenibilidad. Los principios rectores son: Gobernanza y Ética Empresarial, Impacto Social y Laboral, Impacto Ambiental y Reducción de la Huella de Carbono, y Relación con la Comunidad y Proveedores. Además, define las directrices de acción, el monitoreo y evaluación, las responsabilidades y el cumplimiento, así como la aprobación y vigilancia.

Además, tiene un Estatuto de Control Interno, que establece las bases y responsabilidades para garantizar la eficacia y el cumplimiento, como con una Política de Control Interno, que asegura un funcionamiento eficiente,

protege los activos y garantiza la fiabilidad de la información financiera. La política también se enfoca en gestionar riesgos, establecer controles y promover la ética, mientras que el estatuto define las normas generales y la política proporciona directrices prácticas para las áreas clave de la empresa. Al establecer normas claras y directrices, la organización no solo garantiza su cumplimiento con regulaciones, sino que también fomenta una cultura de control eficaz que apoya el crecimiento sostenible y la toma de decisiones informadas.

Mantiene un código de ética que tiene como objetivo orientar y alentar el desarrollo y ejecución de las funciones y actividades de todo el personal interno, externo y partes interesadas, bajo los valores y principios fundamentales que rigen en GPS GROUP.

GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. no cuenta con empleados directos, al formar parte de GPS GROUP depende de la estructura organizacional del grupo, que cuenta con 292 empleados, con un crecimiento superior al 100% respecto el año 2023, debido, a que la empresa contaba con personal contratado por servicios prestados, facturados en el mismo año. Durante 2024, se regularizó la relación laboral de este personal, transformándolos en empleados bajo contrato de dependencia. Además, fue necesaria la contratación de más personal debido al incremento en los proyectos en ejecución.



Fuente: GREENENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A

GREENENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C & I S.A. es parte de GPS GROUP, dedicados a la asesoría y gestión estratégica enfocada en brindar servicio al sector agroexportador y agroindustrial. En el año 2014 nace GPS GROUP en la ciudad de Guayaquil como empresa de asesoría y gestión estratégica ofreciendo servicios al sector agroexportador y agroindustrial. En abril de 2016, GPS asumió la misión de viabilizar la masificación de la electrificación y la automatización del sector acuícola ecuatoriano gracias a la confianza de AQUAMAR S.A. empresa pionera en el uso de electricidad y tecnología de punta en la producción de camarón. La empresa se vio obligada a liderar las gestiones ante el Gobierno para obtener una tarifa eléctrica que favoreciera el uso de la electricidad en lugar de combustibles fósiles.

Con el apoyo de los principales gremios de productores de las provincias de Manabí, El Oro, la Cámara Nacional de Acuicultura y el respaldo técnico de DELTA DELFINI se cumplió un primer hito en la misión y logró que en febrero del año 2017 el Ministerio de Energía estableciera como política pública una tarifa específica competitiva con el precio del diésel de ese momento.

En noviembre de 2017, se firmó un acuerdo formal de cooperación entre el Ministerio de Acuicultura, el Ministerio de Energía y la CNEL EP para solucionar el principal problema de la electrificación del sector acuícola ecuatoriano. El acuerdo estableció la necesidad de diseñar un plan de inversión pública de infraestructura eléctrica para asegurar el suministro a las fincas camaroneras del Ecuador. A partir de entonces, los equipos de viabilidad e ingeniería asumieron la responsabilidad de diseñar y viabilizar proyectos de electrificación para los principales grupos exportadores y productores de camarón, así como la implementación de proyectos piloto de aireación y bombeo 100% eléctricos y automatizados.

Los proyectos piloto fueron exitosos, lo que llevó a los principales clientes a encomendar a GPS GROUP la aceleración de la construcción de la infraestructura eléctrica de uso público mediante el diseño e implementación de un modelo de alianza estratégica entre el sector acuícola y el Estado. El modelo permitiría al sector privado financiar y construir la infraestructura pública eléctrica y devolver el financiamiento en los consumos futuros de energía eléctrica.

En el año 2020 y en plena pandemia, gracias a la confianza de los principales clientes, accionistas, proveedores de tecnología locales e internacionales, se tomó la decisión de iniciar un plan de inversión, integración vertical y evolución, reclutando los mejores profesionales del sector eléctrico y de la construcción, manteniendo la esencia

de empresa asesora – gestora con foco en la calidad y el servicio, siempre con la máxima transparencia y seriedad seleccionando la gente más proactiva y con actitud, ganas y experiencia orientada a solucionar los problemas de los clientes, generando más de 200 puestos de trabajo, mediante la constitución de 2 nuevas empresas: IMPORT GREEN POWER TECHNOLOGY, EQUIPMENT & MACHINERY ITEM S.A. y GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. En septiembre de 2021, se diseñó e implementó un instructivo al interior de la CNELEP para permitir a los clientes y al sector acuícola en general planificar y ejecutar proyectos de electrificación y automatización, acelerando su productividad, rentabilidad, competitividad y sostenibilidad.

La compañía utiliza Odoo, un Sistema de Gestión Empresarial (ERP) que permite gestionar procesos clave como contabilidad, ventas, inventarios y otros aspectos del negocio. Además, utiliza una serie de herramientas y plataformas para optimizar sus operaciones. AutoCAD se emplea para el diseño y visualización en tres dimensiones de objetos y estructuras, mientras que Interpro facilita la gestión de proyectos de construcción. Para la administración de redes, se utiliza Unifi, una solución integral que gestiona Wi-Fi, switches y seguridad informática. Además, se implementan medidas de seguridad avanzadas, como la autenticación de doble factor (2FA), cifrado de datos y segmentación de redes.

La política de respaldo de información establece un procedimiento seguro y eficiente para la realización de copias de seguridad de las bases de datos y archivos en Odoo. Incluye respaldos diarios completos, almacenados en servidores seguros y en la nube, con un historial de al menos 30 días. Los respaldos son verificados periódicamente para asegurar su integridad y deben cumplir con normativas de protección de datos. La restauración de los datos está restringida a personal autorizado, y se realizan pruebas de recuperación trimestrales. La política también establece sanciones por incumplimiento y la revisión anual de sus procedimientos.

Con la finalidad de mantener un adecuado manejo de su información GPS GROUP dispone de un centro financiero constituido por *QuickBooksEnterprise* que mantiene copias de seguridad diarias, garantizando que siempre cuenta con un archivo totalmente funcional, adicionalmente, el grupo mantiene sus servidores en Amazon que garantiza la disponibilidad de la información 24/7 los 365 días del año.

Actualmente, la empresa ha presentado certificados de cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social y con el Servicio de Rentas Internas y un certificado del buró de crédito, evidenciando que la compañía se encuentra al día con las instituciones financieras. A la fecha de análisis es codeudora por aproximadamente siete cifras bajas con compañías relacionadas. Por otra parte, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos. Cabe mencionar que a la fecha no mantiene juicios laborales, evidenciando que bajo un orden de prelación no tiene compromisos pendientes que podrían afectar los pagos del instrumento en caso de quiebra o liquidación.

NEGOCIO

La actividad principal de GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. es la instalación, construcción y puesta en marcha de proyectos de redes eléctricas, industriales y particulares, mantenimiento y reparación de estas. Para el cumplimiento de estos fines, la compañía tiene plena capacidad para celebrar cualquier acto o contrato permitido por la ley relacionado con su objeto social.

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
VIABILIDAD	Técnica, legal, ambiental, económica-financiera social
PROCURA	Materiales eléctricos, equipos, tecnología.
CONSTRUCCIÓN	Alta, media, baja tensión, aireación y bombeo.
OPERACIÓN Y MANTENIMIENTO	Subestaciones, sistemas autogeneración y respaldo.

Fuente: IMPORT GREEN POWER TECHNOLOGY, EQUIPMENT & MACHINERY ITEM S.A.

La planificación estratégica tiene un horizonte para los años 2024 al 2026 con los siguientes objetivos:

- Crecimiento en ventas alcanzando ventas de USD 100 millones en 2025
- Ventas mayores a USD 100 millones en 2026.
- Participación en otros sectores: Agrónomo, Industrial y Minero
- Generación: Un Proyecto Hidroeléctrico, tres Fotovoltaicos y uno Eólica
- Composición Ingresos: 50% clientes nuevos (con relación a 2023)
- Fabrica: 33% de los ingresos de clientes no orgánicos (2023)
- Leasing: Unidad operando

- Postventa: 2/3 de los clientes

La compañía ha logrado avances clave en la implementación estratégica, centrados en:

- Fortalecimiento de la estructura corporativa: En 2024, formó un comité ejecutivo con ejecutivos experimentados, permitiendo que la dirección general se enfoque en temas estratégicos.
- Blindaje de la operación: Implementó mejoras continuas y adoptó tecnologías avanzadas para optimizar la eficiencia, reducir riesgos y garantizar la satisfacción de los clientes.
- Fortalecimiento de procesos y sistemas: Optimizó y estandarizó procedimientos internos, reduciendo errores y costos, y mejorando la productividad con sistemas robustos que garantizan la integridad de la información.
- Diversificación de la cartera: Consolidó su liderazgo en el sector camaronero y amplió su presencia en sectores minero e industrial, adaptando sus soluciones para mejorar la productividad y calidad.

El objetivo de los accionistas-inversionistas es garantizar la autonomía y responsabilidad al asegurar la máxima calidad, seguridad, confiabilidad, velocidad y competitividad en la implementación y mantenimiento de proyectos de electrificación y automatización de fincas acuícolas. Su enfoque es convertirse en un ecosistema integral que pueda proporcionar soluciones completas y personalizadas a los clientes bajo un modelo llave en mano.

Permitiendo a los clientes contar con un solo equipo responsable por la viabilidad, ingeniería, procura, construcción, operación y mantenimiento del proyecto cuya misión es liderar la transición energética, tecnológica, digital y ecológica del sector acuícola del Ecuador y concretar 40.000 hectáreas en proyectos hasta el año 2030, permitiendo sostener y asegurar el liderazgo del sector camaronero ecuatoriano a nivel mundial y ser un ejemplo para el mundo de descarbonización del sector privado que más divisas genera al país mitigando los efectos del cambio climático y generando un nuevo valor en la oferta exportable bajo el concepto y certificación de *Climate Friendly Shrimp*.

A la fecha, GPS GROUP ha ratificado su compromiso con la acuicultura del futuro y ha logrado incorporar a fabricantes de tecnología líderes a nivel local y mundial, cooperando en el desarrollo y aplicación de soluciones a la medida del sector y de cada proyecto.

En enero de 2022, GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A e IMPORT GREEN POWER TECHNOLOGY, EQUIPMENT & MACHINERY ITEM S.A. firmaron contratos para procura y construcción por más de 12.000 hectáreas que fueron ejecutados y que concluyeron en el año 2024, bajo la modalidad llave en mano siendo responsable integral de la construcción de líneas de subtransmisión públicas, privadas, subestaciones 69-13.8KV privadas, distribución, control, automatización, obras civiles complementarias, puesta en marcha, operación y servicio post venta. Estos proyectos representan más de 150 MW en potencia instalada, que a su vez generarán a CNEL EP una demanda anual superior a 650 millones de kilovatios hora y una facturación anual superior a USD 40 millones de energía para el estado ecuatoriano.

La empresa entiende que el oxígeno juega un rol fundamental en la producción de camarón y hoy es crítico producir más con menos, engordar en el menor tiempo, con el menor costo y de la manera más sustentable posible, automatizando procesos y asegurando la máxima eficiencia operacional. “¡Por encima de vender, equipos, tecnología y servicios, vendemos fábricas que transforman energía limpia en oxígeno!!!” y ese oxígeno permite a los clientes ser más competitivos, más rentables y amigables con el medio ambiente.

Por ende, el desafío inmediato de la empresa consiste en superar la expectativa de los clientes, fortaleciendo las capacidades actuales, desarrollando al máximo el talento humano, creando nuevas tecnologías en equipo con los *partners* fabricantes, fortaleciendo la agenda de cooperación público-privada, atrayendo nuevos talentos y democratizando el acceso a energía limpia y tecnología de punta a través de soluciones financieras y el uso de energías renovables.

RIESGO OPERATIVO

Como parte de la política de seguridad operacional y con el objetivo de reducir el riesgo de pérdidas en sus operaciones, GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A mantiene vigentes diversas pólizas de Seguros en su totalidad con un monto asegurado de más de USD 63 millones.

RAMOS – PÓLIZA DE SEGUROS	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA DE VENCIMIENTO
Incendio	Seguros Equinoccial S.A.	28/08/2025
Robo	Seguros Equinoccial S.A.	28/08/2025
Terremoto	Seguros Equinoccial S.A.	28/08/2025

Vehículos Pesados	Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A.	13/08/2025
Vehículos Livianos	Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A.	13/08/2025
Equipo Electrónico	Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A.	2/08/2025
Contratista Brazos Hidráulicos	Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A.	13/08/2025
Transporte interno	Seguros Equinoccial S.A.	27/03/2026
Fiel Cumplimiento de contrato	Seguros Equinoccial S.A.	1/06/2025

Fuente: GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. mantiene vigente la Primera y la Segunda Emisiones de Obligaciones.

INSTRUMENTOS EMITIDOS	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00040147	3.000.000	Vigente
Segunda Emisión de Obligaciones	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00012184	3.150.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos que ha mantenido GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. en circulación en el Mercado de Valores.

LIQUIDEZ INSTRUMENTOS	CLASE	MONTO COLOCADO (USD)	NÚMERO DE TRANSACCIONES	DÍAS BURSÁTILES
Primera Emisión de Obligaciones	A	3.000.000	15	176
Segunda Emisión de Obligaciones	B	2.694.000	35	146
Segunda Emisión de Obligaciones	C	456.000	1	1

Fuente: SCVS

En función de lo antes mencionado, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. opina que se observa consistencia en la presencia bursátil.

INSTRUMENTO

Con fecha 16 de junio de 2025, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A aprobó la Tercera Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 6.000.000.

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	D	6.000.000	1.800	9,00%	Trimestral	Trimestral
	E		2.520	9,00%		
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados.					
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado "Fideicomiso Tercera Emisión Green Energy"					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en 100% para financiar el capital de trabajo de la empresa: adquisición, compra y financiamiento de activos para el giro propio de la empresa, pago de sueldos y salarios, pago de impuestos, pago a proveedores y pagos a personas no vinculadas.					
Valor nominal	USD 1,00					
Base de cálculos de intereses	Base comercial 30/360					
Sistema de colocación	Se negociará de manera bursátil.					
Rescates anticipados	No contempla rescates anticipados.					
Underwriting	La emisión no contempla un contrato de underwriting.					
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Casa de Valores ADVFIN S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa.
Resguardo adicional	<ul style="list-style-type: none"> GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. entregará al representante de los obligacionistas los recursos equivalentes a una cuota de capital e intereses a fin de que estos recursos sean aportados a un fondo de inversión administrado por alguna de las Administradoras de Fondos de Inversión del país. Este fondo se irá incrementando conforme se vayan colocando las obligaciones y será utilizado por el representante de los obligacionistas para cubrir cualquier requerimiento de pago de los dividendos de la presente Emisión de Obligaciones. Este fondo se mantendrá disponible durante la vigencia de la antedicha Emisión de Obligaciones, e GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A., se compromete a reponer el valor del mismo las veces que fuere necesario.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

La tabla de amortización se basa en el supuesto de colocación del 50% en cada clase.

AMORTIZACIÓN CLASE D	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	3.000.000,00	150.000,00	67.500,00	217.500,00	2.850.000,00
2	2.850.000,00	150.000,00	64.125,00	214.125,00	2.700.000,00
3	2.700.000,00	150.000,00	60.750,00	210.750,00	2.550.000,00
4	2.550.000,00	150.000,00	57.375,00	207.375,00	2.400.000,00
5	2.400.000,00	150.000,00	54.000,00	204.000,00	2.250.000,00
6	2.250.000,00	150.000,00	50.625,00	200.625,00	2.100.000,00
7	2.100.000,00	150.000,00	47.250,00	197.250,00	1.950.000,00
8	1.950.000,00	150.000,00	43.875,00	193.875,00	1.800.000,00
9	1.800.000,00	150.000,00	40.500,00	190.500,00	1.650.000,00
10	1.650.000,00	150.000,00	37.125,00	187.125,00	1.500.000,00
11	1.500.000,00	150.000,00	33.750,00	183.750,00	1.350.000,00
12	1.350.000,00	150.000,00	30.375,00	180.375,00	1.200.000,00
13	1.200.000,00	150.000,00	27.000,00	177.000,00	1.050.000,00
14	1.050.000,00	150.000,00	23.625,00	173.625,00	900.000,00
15	900.000,00	150.000,00	20.250,00	170.250,00	750.000,00
16	750.000,00	150.000,00	16.875,00	166.875,00	600.000,00
17	600.000,00	150.000,00	13.500,00	163.500,00	450.000,00
18	450.000,00	150.000,00	10.125,00	160.125,00	300.000,00
19	300.000,00	150.000,00	6.750,00	156.750,00	150.000,00
20	150.000,00	150.000,00	3.375,00	153.375,00	-

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

AMORTIZACIÓN CLASE E	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	3.000.000,00	107.100,00	67.500,00	174.600,00	2.892.900,00
2	2.892.900,00	107.100,00	65.090,25	172.190,25	2.785.800,00
3	2.785.800,00	107.100,00	62.680,50	169.780,50	2.678.700,00
4	2.678.700,00	107.100,00	60.270,75	167.370,75	2.571.600,00
5	2.571.600,00	107.100,00	57.861,00	164.961,00	2.464.500,00
6	2.464.500,00	107.100,00	55.451,25	162.551,25	2.357.400,00
7	2.357.400,00	107.100,00	53.041,50	160.141,50	2.250.300,00
8	2.250.300,00	107.100,00	50.631,75	157.731,75	2.143.200,00
9	2.143.200,00	107.100,00	48.222,00	155.322,00	2.036.100,00
10	2.036.100,00	107.100,00	45.812,25	152.912,25	1.929.000,00
11	1.929.000,00	107.100,00	43.402,50	150.502,50	1.821.900,00
12	1.821.900,00	107.100,00	40.992,75	148.092,75	1.714.800,00
13	1.714.800,00	107.100,00	38.583,00	145.683,00	1.607.700,00
14	1.607.700,00	107.100,00	36.173,25	143.273,25	1.500.600,00
15	1.500.600,00	107.100,00	33.763,50	140.863,50	1.393.500,00
16	1.393.500,00	107.100,00	31.353,75	138.453,75	1.286.400,00

AMORTIZACIÓN CLASE E	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
17	1.286.400,00	107.100,00	28.944,00	136.044,00	1.179.300,00
18	1.179.300,00	107.100,00	26.534,25	133.634,25	1.072.200,00
19	1.072.200,00	107.100,00	24.124,50	131.224,50	965.100,00
20	965.100,00	107.100,00	21.714,75	128.814,75	858.000,00
21	858.000,00	107.100,00	19.305,00	126.405,00	750.900,00
22	750.900,00	107.100,00	16.895,25	123.995,25	643.800,00
23	643.800,00	107.100,00	14.485,50	121.585,50	536.700,00
24	536.700,00	107.100,00	12.075,75	119.175,75	429.600,00
25	429.600,00	107.100,00	9.666,00	116.766,00	322.500,00
26	322.500,00	107.100,00	7.256,25	114.356,25	215.400,00
27	215.400,00	107.100,00	4.846,50	111.946,50	108.300,00
28	108.300,00	108.300,00	2.436,75	110.736,75	-

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

GARANTÍA ESPECÍFICA

GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. constituyó el Fideicomiso Mercantil de Garantía denominado "Fideicomiso Tercera Emisión Green Energy" a favor de Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. en su calidad de Representante de Obligacionistas. Fideicomiso que será administrado por AFPV Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

Se constituye la garantía específica con el objeto de que el inventario, cartera, efectivo u otros activos que se transfieran al fideicomiso constituyan garantía para la cancelación de obligaciones que GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A mantenga a favor de los obligacionistas.

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN

La presente emisión de obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 30 de abril de 2025, la compañía mantuvo un total de activos por USD 54,14 millones, de los cuales USD 45,90 millones son activos menos deducciones, evidenciando que el monto máximo de emisión es de USD 36,72 millones.

El proceso para determinar el monto máximo de la emisión es: "Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias. Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido el 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir."

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (ABRIL 2025)	MONTO (USD)
Activo Total	54.135.267
(-) Activos o impuestos diferidos	283.671
(-) Activos gravados	77.326
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	3.076.845
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores	4.798.029
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	
Total activos menos deducciones	45.899.397
80 % Activos menos deducciones	36.719.518

Fuente: GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A.

Por otro lado, “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan, de emisiones de obligaciones de largo y corto plazo de un mismo originador y/o emisor, además del monto en circulación como aceptante de facturas comerciales negociables, no podrá ser superior al doscientos por ciento (200%) de su patrimonio. De excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos en un ciento veinte por ciento (120%) el monto excedido”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Tercera Emisión de Obligaciones y los valores en circulación de GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. representó 63,33% del 200% del patrimonio al 30 de abril de 2025, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (ABRIL 2025)	MONTO (USD)
Patrimonio	8.525.369
200% Patrimonio	17.050.738
Aceptante de facturas comerciales negociables	-
Saldo de emisiones en circulación	4.798.029
Nueva Emisión de Obligaciones	6.000.000
Total Emisiones	10.882.600
Total Emisiones/200% Patrimonio	63,33%

Fuente: GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A.

PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

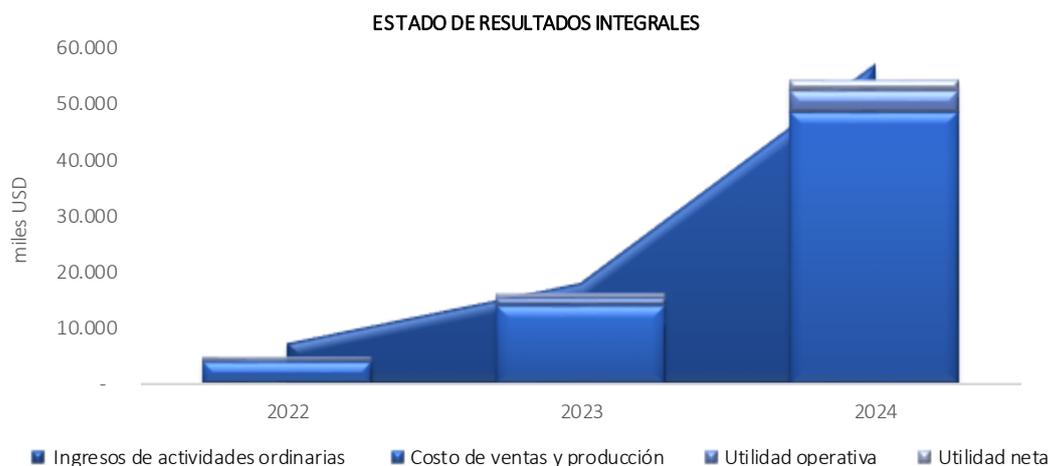
El presente análisis financiero fue realizado con base en los Estados Financieros del año 2022 auditados por AUDITING & TAXES (AUDITAX) CIA. LTDA., 2023 auditados por OHM & CO. CIA. LTDA. AUDITORES Y CONSULTORES y 2024 POR PRICEWATERHOUSECOOPERS DEL ECUADOR CIA. Ltda. Estados Financieros Auditados que no presentaron opinión con salvedades. Además, se utilizaron Estados Financieros Internos con corte abril 2024 y abril 2025 según consta en anexos.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. es una empresa especializada en la construcción e integración de proyectos eléctricos y electrónicos. Inició operaciones en 2020 con el objetivo de posicionarse como líder en la construcción de infraestructura eléctrica de uso público, incluyendo redes de subtransmisión, distribución y subestaciones, con un enfoque estratégico en el sector acuícola ecuatoriano.

Durante el período analizado, la compañía ha mostrado un crecimiento sostenido en sus ingresos. En 2022 generó ventas por USD 7,26 millones, y en 2023 alcanzó los USD 18,04 millones, lo que representó un incremento del 148%, impulsado principalmente por contratos con las empresas Industria Pesquera Santa Priscila S.A. y Naturisa S.A.

Esta tendencia se acentuó en 2024, cuando las ventas se elevaron a USD 56,88 millones, reflejando un crecimiento superior al 200% respecto al año anterior. Este resultado se atribuye a la ampliación de los proyectos en ejecución y al dinamismo del sector acuícola, que incrementó la demanda de infraestructura eléctrica por parte del principal cliente. Adicionalmente, la empresa aplicó la normativa contable NIIF 15, lo que implicó un reconocimiento más riguroso de los ingresos vinculados a contratos, en línea con los estándares internacionales. Con corte abril 2025, los ingresos registraron USD 15,92 millones, manteniendo un valor similar al registrado en abril 2024 coherente con los contratos firmados.



Fuente: Estado Financieros Auditado 2022 – 2024 e interno abril 2024 y abril 2025

El costo de ventas de la empresa está conformado mayoritariamente por los costos asociados a los materiales utilizados en los proyectos y ha incrementado en los últimos tres años pasando de 51,49% a 2022 a un 67,64% al cierre de diciembre 2023, reducción que ha presentado básicamente debido al cambio de estrategia del grupo empresarial que ha hecho que la compañía mantenga inventarios y que el grueso del costo de ventas esté representado por la compra de los materiales dentro del grupo GPS para la realización de proyectos a empresas importantes del sector acuícola. A diciembre 2024 este parámetro fue 85,41% superior al obtenido en años anteriores debido al crecimiento de los proyectos en ejecución durante 2024. A medida que avanzaron los proyectos, se registraron los costos asociados de acuerdo con su progreso real, siguiendo la normativa contable correspondiente, lo que incrementó la participación de los costos en las ventas. A abril 2025, la participación del costo de ventas sobre las ventas registró 82,67% siendo inferior al obtenido al cierre del año 2024.

El margen bruto registró un comportamiento creciente en términos monetarios, coherente con la importante expansión que ha experimentado la compañía. Así, aumentó de USD 3,52 millones en 2022 a USD 8,30 millones en 2024. Con respecto a la participación del margen bruto sobre las ventas, esta disminuyó del 32,36% en 2023 al 14,59% en 2024 y a la fecha de corte abril 2025 fue 17,33%.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operacionales de GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A están compuestos principalmente por gastos generales que engloban los servicios prestados, honorarios, entre otros.

Como consecuencia del crecimiento experimentado por la empresa, los gastos llegaron a USD 3,03 millones a diciembre 2022 (41,76% de las ventas) principalmente por incrementos en servicios contratados, honorarios profesionales y nómina. A diciembre 2023, este rubro registró USD 2,87 millones, 15,90% de las ventas, lo que se alinea a la política de control de costos de la compañía. hasta diciembre de 2024 mantuvo un monto de USD 4,52 millones un 7,95% de las ventas observando una importante optimización debido al crecimiento de las ventas que absorbe en mayor proporción los ingresos. Con corte abril 2025, el gasto operativo registró USD 1,93 millones, representando 12,11% de las ventas.

Los gastos financieros han mostrado variaciones en función de las necesidades de financiamiento asociadas al plan de expansión de operaciones de la empresa. Este rubro ascendió de USD 103 mil en diciembre de 2022 a USD 233 mil en 2023, principalmente por intereses generados en operaciones crediticias con entidades financieras, las cuales fueron liquidadas ese mismo año. Para diciembre de 2024, los gastos financieros alcanzaron USD 934 mil, reflejando el efecto de nuevas operaciones bancarias y de los intereses derivados de las emisiones de obligaciones. Un análisis más detallado sobre la estructura de financiamiento y la capacidad de la empresa para gestionar su endeudamiento y demás compromisos financieros se presenta en secciones posteriores. Los gastos financieros mantuvieron una tendencia creciente en el período interanual, como resultado de la significativa expansión de operaciones y el incremento en los niveles de endeudamiento. En consecuencia, a abril de 2025 se registraron gastos por USD 542 mil, en comparación con los USD 161 mil reportados en abril de 2024.

Entre 2022 y 2023 existieron ingresos no operacionales por USD 382 mil y USD 66 mil, conformados principalmente por ingresos no facturados en 2022 e intereses ganados en 2023. A diciembre 2024 este rubro registró USD 77 mil. A abril 2025 se registró USD 52 mil.

El comportamiento del EBITDA se alinea al crecimiento constante que ha mantenido la empresa en los últimos años, esta variable pasó de USD 602 mil en diciembre 2022 a USD 4,06 millones en diciembre 2024. Con ello, el EBITDA cubre holgadamente los gastos financieros generados cada año, este indicador fue 4,34 veces a diciembre 2024 (1,72 veces a abril 2025).

La utilidad neta ha mostrado una tendencia creciente entre 2022 y 2024, alcanzando su valor más alto al cierre de diciembre de 2024, con USD 1,83 millones. Este resultado se explica por la adquisición de nuevos contratos y la apertura hacia nuevos mercados, lo que ha permitido sostener un ritmo constante de crecimiento. En ese mismo año, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) se ubicó en 22%. Cabe destacar que la empresa ha logrado generar rentabilidad incluso en un entorno económico desafiante, marcado por el aumento de la inseguridad, lo que refleja una adecuada gestión de riesgos y la solidez del grupo, respaldado por su estrecha relación con Import Green Power Technology, Equipment & Machinery Item S.A. A abril de 2025, los resultados se mantuvieron positivos, con un ROE del 12%, un nivel favorable en comparación con inversiones de riesgo similar.

CALIDAD DE ACTIVOS

GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. ha mantenido una tendencia creciente en su nivel de activos, pasando de USD 3,87 millones en 2022 a USD 18,74 millones en 2023. Este crecimiento se explica principalmente por el aumento en los anticipos a proveedores y en el activo fijo, los cuales representaban el 79,04% del total de activos a diciembre de 2022. En 2023, se incorporan por primera vez inventarios, los cuales alcanzaron una participación del 36,01% del total de activos, reflejando una evolución en la estructura operativa.

A diciembre de 2024, el activo total ascendió a USD 42,11 millones, lo que representa un incremento del 125% respecto al año anterior. Este crecimiento estuvo impulsado por el aumento en cuentas por cobrar asociadas al avance de obra, inventarios y anticipos a proveedores. La tendencia alcista continuó hasta abril de 2025, cuando el activo total se ubicó en USD 54,14 millones, destacando el crecimiento de los inventarios y de los activos por contratos relacionados con la ejecución de proyectos eléctricos.

La compañía mantuvo una mayor participación en el activo corriente que en conjunto con la estructura de financiamiento le ha permitido reportar un capital de trabajo fue negativo en 2022 debido al incremento en el anticipo de clientes, mientras que para diciembre 2024 el capital de trabajo contabilizó USD 6,89 millones.

EVOLUCIÓN EL ACTIVO



Fuente: Estado Financieros Auditado 2022 - 2024 y Estados Financieros Internos abril 2024 y abril 2025.

Los servicios prestados por la compañía generan cartera con empresas externas y con relacionadas. GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. mantiene concentración con PSB ASESORÍA Y GESTIÓN S.A.S. con cuentas que corresponden principalmente a transacciones comerciales. Además, mantiene relación comercial con otras empresas reconocidas en el sector acuícola como Industria Pesquera Santa Priscila S.A. y Camaronera San José Camajose S.A.

Las cuentas por cobrar comerciales no relacionadas pasaron de USD 302 mil en diciembre 2022 a USD 521 mil en 2023 y USD 2,50 millones en 2024, como consecuencia del aumento de las ventas. Las cuentas por cobrar con relacionadas alcanzaron USD 7,25 millones a diciembre 2024 de las cuales USD 5,07 millones fueron de Import

Green Power Technology, Equipment & Machinery Item S.A. A abril 2025, se registró cuentas por cobrar relacionadas USD 1,18 millones.

En cuanto a la concentración de clientes, Industria Pesquera Santa Priscila S.A. registró una participación del 72% de las ventas, seguida de Naturisa S.A. con el 8% y Crimasa S.A. con el 6%. Al realizar un análisis del índice de Herfindahl, se obtuvo un valor superior a 5.000 puntos, lo que indica una alta concentración, aunque esta se ve mitigada por los contratos firmados a largo plazo y por el hecho de que uno de los requisitos para que los clientes de la compañía puedan exportar es que tengan electricidad autosustentable, lo que favorece la permanencia.

Mantiene una política de crédito para regular el otorgamiento de crédito y la recuperación de la cartera, con el fin de fomentar el crecimiento de las ventas mientras se minimiza el riesgo de crédito.

- El área Comercial debe proporcionar la solicitud de crédito al área de Crédito y Cobranzas para evaluar la situación financiera del cliente.
- El comité de crédito debe documentar sus reuniones y decisiones sobre presupuestos y líneas de crédito, respaldadas por actas y planes de acción.
- El comité de crédito, autorizado por la presidencia, asigna términos de pago, montos y plazos.
- Los contratos firmados y los anticipos transferidos son los documentos habilitantes para iniciar proyectos.
- Tesorería actualiza las cuentas por cobrar según los pagos de los clientes.
- Crédito y Cobranzas informa semanalmente las fechas de vencimiento a Comercial.
- El área Comercial es responsable de la cartera y mantiene la comunicación formal con los clientes sobre créditos, penalidades, y actualizaciones.

En 2024, la cartera comercial se concentró mayoritariamente en saldos por vencer y vencidos hasta 30 días, los cuales representaron el 99,20% del total, superando el porcentaje registrado en el año anterior y evidenciando una adecuada recuperabilidad. Debido al bajo nivel de riesgo de incobrabilidad, la compañía no ha constituido provisiones para cuentas incobrables, respaldada por el perfil de sus clientes, conformado en su mayoría por empresas relacionadas o con sólida presencia en el sector. A la fecha de corte de abril de 2025, la cartera vigente representó el 38,92%; no obstante, este comportamiento responde a la etapa inicial de nuevos contratos, por lo que se espera una mejora progresiva hacia el cierre del ejercicio.

ANTIGÜEDAD DE CARTERA NO RELACIONADA	MONTO		MONTO		MONTO	
	2023 (USD)	PARTICIPACIÓN	2024 (USD)	PARTICIPACIÓN	ABRIL 2025 (USD)	PARTICIPACIÓN
Por vencer	0	0,00%	548.203	21,90%	1.287.656	38,92%
De 1 a 30 días	280.804	53,94%	1.935.368	77,30%	21.120	0,64%
De 31 a 60 días	6.616	1,27%	7.630	0,30%	57.012	1,72%
De 61 a 120 días	41	1,01%	12.447	0,50%	1.919.740	58,02%
De 121 días a 365 días	219.210	42,11%				0
Más de 365 días	13.940	2,68%		0,00%	23.180	0,70%
Total	520.611	100%	2.503.648	100%	3.308.707	100%

Fuente: GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A.

Los inventarios de la compañía han sido identificados como el principal activo a diciembre 2023 contabilizaron USD 6,83 millones representando un 36,01% del total de activos, alineado a la estrategia de abastecimiento de materiales que serán utilizados en la culminación de algunos de los proyectos en ejecución. Para diciembre 2024, el valor de los inventarios se mantiene en USD 6,41 millones, lo que representó 15,23% de los activos. En cuanto a la rotación de inventarios pasó de 177 días en 2023 a 48 días en 2024. La reducción en los días de inventario responde al incremento de los costos de los proyectos y a una estrategia de compra anticipada de suministros para los proyectos del 2024, lo que permitió reducir la cantidad de inventarios al final del año.

A abril de 2025, los inventarios alcanzaron un valor de USD 10,96 millones, lo que representa un incremento del 70,86% en comparación con el cierre de 2024. Este rubro pasó a representar el 20,24% del total de activos, mientras que la rotación de inventarios se situó en 100 días, reflejando un mayor volumen de aprovisionamiento en función del crecimiento operativo de la compañía.

La cuenta activos por contrato fue representativa a diciembre 2024 registrando un valor de USD 9,33 millones y corresponde principalmente a los anticipos realizados, a Import Green Power Technology, Equipment & Machinery Item S.A para el suministro de productos, y a los contratistas, destinados a la ejecución de los proyectos de la compañía. A abril 2025, esta cuenta registró un valor de USD 15,33 millones coherente con los nuevos contratos adjudicados.

En línea con el crecimiento de la empresa, el rubro de propiedad, planta y equipo ha registrado una expansión significativa en valores de adquisición. Este pasó de USD 1,16 millones en 2022 a USD 1,83 millones en 2023, impulsado por inversiones en campamentos destinados a los proyectos en ejecución. Adicionalmente, se incorporaron terrenos ubicados en San Jacinto de Yaguachi por un valor de USD 3,99 millones, como parte de un aporte del accionista PSB Asesoría y Gestión S.A.S., lo que incrementó el rubro de aportes para futuras capitalizaciones en igual monto.

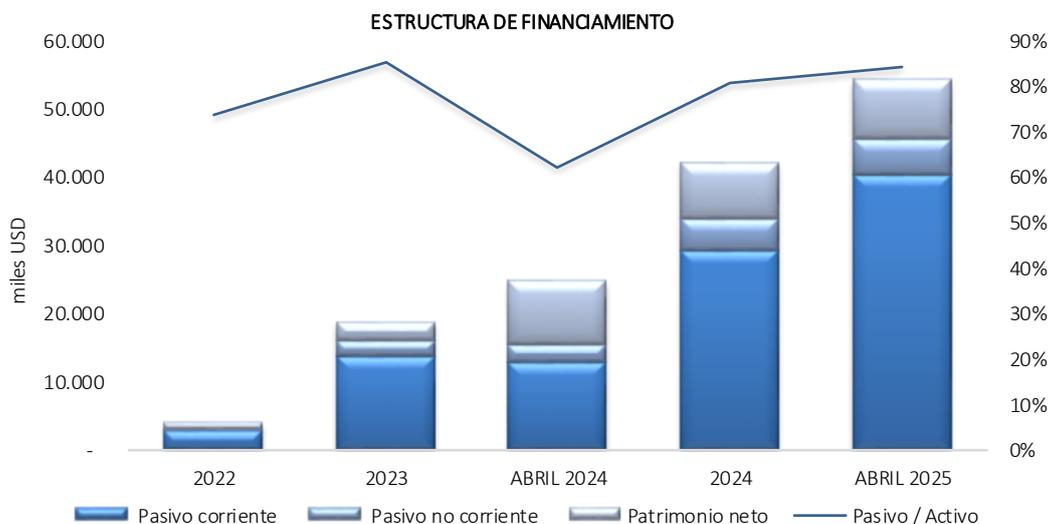
A diciembre de 2024, la propiedad, planta y equipo continuó su crecimiento, alcanzando USD 2,30 millones, mientras que el valor de los terrenos se mantuvo en USD 3,99 millones. Para abril de 2025, el activo fijo ascendió a USD 2,46 millones, con una depreciación acumulada de USD 683 mil, y los terrenos permanecieron sin variaciones respecto al cierre del año anterior.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

Durante el periodo 2022 – 2024 y abril 2025 los pasivos han mantenido un comportamiento creciente coherente con la necesidad de financiar más inventarios y cuentas por cobrar ante la incorporación de nuevos contratos.

En 2022, los pasivos representaban el 74% del total de activos, con una estructura concentrada totalmente en el corto plazo. En ese año, los anticipos de clientes constituyeron el principal componente del pasivo, asociados principalmente al proyecto en curso con NATURISA S.A. Para diciembre de 2023, los pasivos crecieron hasta alcanzar USD 15,98 millones, y esta tendencia continuó a diciembre de 2024, cuando llegaron a USD 33,93 millones. Este incremento estuvo impulsado principalmente por el aumento de obligaciones financieras, mayores anticipos de clientes y el financiamiento obtenido a través del Mercado de Valores mediante emisiones de deuda.

A abril de 2025, el pasivo total ascendió a USD 45,61 millones, reflejando un crecimiento impulsado principalmente por el incremento en obligaciones financieras, anticipos de clientes e ingresos diferidos. A la misma fecha de corte, la estructura del pasivo mostró una alta concentración en el corto plazo, representando el 88,19% del total.



Fuente: Estado Financieros Auditado 2022 - 2024 y Estados Financieros Internos abril 2024 y abril 2025.

La compañía mantiene una política de pago a proveedores con el objetivo de fortalecer las relaciones comerciales mediante el cumplimiento de las condiciones pactadas. Los pagos se realizarán los jueves y viernes de cada semana, según los plazos establecidos con los proveedores. Actualmente, cuentan con acuerdos a siete, quince, treinta, cuarenta y cinco, sesenta y noventa días, contados a partir de la fecha de recepción del producto y emisión de la factura, siempre que exista disponibilidad de flujo

GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. registró una concentración en los proveedores, ya que los dos principales representan en conjunto 56,50% de las cuentas por pagar. Al calcular el índice de Herfindahl, se obtuvo un valor superior a 2.000 puntos, lo que ratifica la concentración que depende de la iniciación de los proyectos los principales proveedores fueron la Empresa Civil Mecánica eléctrica Emec S.A., Anquicorp S.A.S y Consorcio Del Pichincha S.A. Condelpi

La cuenta de proveedores no relacionados corresponde principalmente a obligaciones por la compra de bienes y servicios vinculados al giro habitual del negocio. Esta cuenta presentó fluctuaciones a lo largo del período analizado, registrando un saldo de USD 894 mil en 2022, que disminuyó a USD 370 mil al cierre de 2023, y luego aumentó a USD 758 mil en 2024, representando el 2,23% del total del pasivo. A marzo de 2025, el saldo se ubicó en USD 314 mil, reflejando una reducción temporal en el nivel de compras o pagos pendientes.

Por su parte, las cuentas por pagar a partes relacionadas han registrado un crecimiento significativo, pasando de no presentar saldos en 2022 a USD 1,25 millones en 2023 y USD 4,74 millones en 2024. Estas cuentas corresponden principalmente a obligaciones por la compra de inventarios, cuya cancelación está prevista en el corto plazo. Entre los proveedores relacionados más relevantes se encuentran Blue Energy Constructions & Integration S.A., Import Blue Power Technology & Machinery S.A., Import Green Power Technology, Equipment & Machinery Item S.A. y PSB Asesoría y Gestión S.A.S., entre otros. A abril de 2025, las cuentas por pagar no relacionadas presentaron un saldo de USD 1,07 millones.

Los días de pago han mostrado una tendencia decreciente durante el período analizado, pasando de 86 días en 2022 a 10 días en 2023, y reduciéndose aún más a 6 días al cierre de diciembre de 2024. Esta disminución se debe principalmente al incremento de los costos, lo que motivó una gestión más eficiente en el pago a proveedores y una reducción en el ciclo de pagos. La compañía ha mantenido un adecuado calce de plazos entre cuentas por cobrar y cuentas por pagar, salvo en 2024, cuando la rotación de cartera se vio afectada por saldos pendientes de facturación, especialmente por avances de planilla aún no facturados. Hasta abril de 2025, los días de pago continuaron disminuyendo, ubicándose en 3 días. Es importante señalar que una parte significativa de las operaciones se encuentra apalancada en proveedores relacionados.

Los anticipos de clientes representan un componente relevante dentro del pasivo de GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A., ya que reflejan los pagos anticipados realizados por los clientes para iniciar la prestación de bienes y servicios. En 2022, este rubro ascendió a USD 1,45 millones, impulsado por el aumento en la demanda de proyectos. Esta tendencia se ha mantenido al alza, alcanzando USD 3,67 millones al cierre de 2024. Hasta abril de 2025, los anticipos continuaron creciendo, totalizando USD 8,19 millones.

Los préstamos obtenidos con instituciones financieras han sido destinados principalmente al financiamiento de capital de trabajo y a la ejecución de proyectos de inversión. Al 31 de diciembre de 2024, se suscribieron nuevos créditos con entidades financieras locales por aproximadamente USD 10,40 millones, en contraste con los USD 876 mil registrados en 2023. Como resultado, la deuda neta de la compañía mostró un crecimiento significativo durante el período analizado: en 2022 no se registraban obligaciones financieras, mientras que al cierre de 2023 ascendía a USD 3,65 millones, alcanzando los USD 12,79 millones en diciembre de 2024. Este incremento responde, en gran medida, a la colocación de obligaciones, reflejando mayores necesidades de financiamiento asociadas al desarrollo de nuevos proyectos. Las tasas de interés aplicadas a esta deuda se ubican en un rango entre 8,75% y 12,46%.

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	ABRIL 2024	ABRIL 2025
		REAL		INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	-	692	7.163	153	13.963
Obligaciones emitidas CP	-	664	1.011	300	659
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras LP	-	282	993	282	1.115
Obligaciones emitidas LP	-	2.010	3.624	2.250	4.139
Préstamos con terceros LP	-	-	-	-	-
Subtotal deuda	-	3.648	12.790	2.985	19.876

Fuente: Estado Financieros Auditado 2022 - 2024 y Estados Financieros Internos abril 2024 y abril 2025.

El patrimonio de GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. ha mostrado un crecimiento sostenido, pasando de USD 1,03 millones en diciembre de 2022 a USD 2,76 millones al cierre fiscal de 2023. En 2022, la Junta General de Accionistas aprobó un aumento del capital suscrito por un total de USD 500 mil, y posteriormente, se registró un nuevo incremento que elevó el capital suscrito a USD 2,02 millones a diciembre de 2023. Para diciembre de 2024, el patrimonio ascendió a USD 8,19 millones, impulsado principalmente por el aporte en terrenos realizado por PSB Asesoría y Gestión S.A.S., previamente mencionado. A abril de 2025, el patrimonio continuó creciendo, alcanzando USD 8,53 millones, compuesto en un 71% por capital social y en un 24% por utilidades acumuladas.

En cuanto al apalancamiento, este pasó de 2,78 veces en 2022 a 5,88 veces en diciembre de 2023, como resultado del aumento en el nivel de endeudamiento. A diciembre de 2024, el índice se redujo a 4,15 veces, mientras que a abril de 2025 se ubicó en 5,35 veces.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

Las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se basan en premisas que consideran los resultados reales de la compañía, en el comportamiento histórico de los principales índices financieros y las proyecciones del emisor que se analizan en un escenario conservador. El análisis de las proyecciones contempla los proyectos que mantiene en desarrollo y en vías de formalización, tomando en cuenta que GPS GROUP ha cambiado sus estrategias de comercialización entre las diferentes empresas del grupo. Es importante mencionar que GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. procedió a estresar las proyecciones realizadas por el estructurador financiero con la idea de analizar la capacidad de reacción de la compañía en situaciones diferentes a las proyectadas.

Para 2025 se estimó que los ingresos de GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. incrementen 5% tomando como base los contratos firmados que mantiene actualmente la compañía con empresas camaroneras y nuevos clientes y en función los proyectos que se mantienen en ejecución, se estimó un crecimiento de 5% anual para los próximos años premisa que puede considerarse conservadora debido al desarrollo de nuevos proyectos. El costo de ventas para esos años estaría alrededor de 85%, similar a lo registrado en 2024 producto de reconocimiento de costos de los proyectos que ya estarían terminados.

Se prevé que los gastos operacionales se mantendrían en una participación promedio sobre las ventas de 8,07% para los años subsiguientes y los gastos financieros se proyectan en función de las variaciones de la deuda con costo. Lo descrito anteriormente lleva a evidenciar una proyección de utilidad neta creciente con un ROE promedio de 14% que se compara favorablemente con inversiones de similar riesgo, además que se estima que el EBITDA cubra holgadamente los gastos financieros durante todo el periodo de vigencia de la emisión, además que podría cubrir también el total de la deuda con costo.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, se prevé que a nivel de activos las cuentas por cobrar con clientes no relacionados crecerían proporcionalmente al aumento en ventas. Por otra parte, los inventarios se mantendrían en 75 días superior a lo registrado a 2024, lo que resultaría suficiente para cubrir las necesidades de la empresa debido a su nueva estrategia. En lo que respecta a la propiedad, planta y equipo se prevén inversiones suficientes para mantener el equipamiento en óptimas condiciones y compensar la depreciación anual, además del nuevo terreno aportado por accionistas.

Las variaciones descritas provocarían un flujo en actividades de operación negativo en 2025 derivados del crecimiento de los ingresos que requería mayores inventarios y cuentas por cobrar, lo que unido a las inversiones señaladas haría necesario necesidades de financiamiento. Para 2026, se prevén flujos de operación positivos que permitiría disminuir la deuda con costo. El apalancamiento en 2025 llegaría a 4,18 a causa del aumento de patrimonio, por la generación de resultados positivos. Esta proyección no supone reparto de dividendos lo que podría hacer variar este indicador.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tiene la capacidad de generar flujos de acuerdo con las proyecciones realizadas y las condiciones del mercado, por lo que se estima excelente capacidad para el cumplimiento oportuno de todas las obligaciones.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y a la economía en general.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo

con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

El Informe de Calificación de la Tercera Emisión de Obligaciones de GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	ABRIL 2024	ABRIL 2025
	REAL			PROYECTADO									INTERANUAL
ACTIVO	3.872	18.738	42.112	48.383	49.761	51.231	52.740	54.577	56.527	58.231	60.736	24.644	54.135
Activo corriente	2.809	13.472	36.084	42.394	43.921	45.537	47.191	49.172	51.263	53.106	55.747	18.466	47.064
Efectivo y equivalentes al efectivo	259	534	2.572	534	517	508	452	629	818	653	1.173	397	700
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	302	521	2.504	3.318	3.484	3.658	3.841	4.033	4.235	4.446	4.669	1.419	3.309
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	1.113	257	7.249	3.624	3.987	4.386	4.824	5.307	5.837	6.421	7.063	499	1.177
Anticipos a proveedores	343	2.550	2.711	5.965	6.084	6.206	6.330	6.456	6.585	6.717	6.851	7.772	8.770
Inventarios	-	6.835	6.413	10.576	11.105	11.660	12.243	12.855	13.498	14.173	14.881	6.294	10.957
Activos por contrato	-	-	9.328	12.126	12.369	12.616	12.869	13.126	13.388	13.656	13.929	-	15.328
Activos por impuestos corrientes	784	2.413	4.713	5.655	5.768	5.884	6.001	6.122	6.244	6.369	6.496	1.835	6.448
Otros activos corrientes	10	362	595	596	607	620	632	645	657	671	684	249	376
Activo no corriente	1.062	5.267	6.028	5.989	5.840	5.694	5.548	5.405	5.264	5.125	4.989	6.178	7.071
Propiedades, planta y equipo	1.164	1.835	2.303	2.533	2.660	2.793	2.933	3.079	3.233	3.395	3.565	1.989	2.457
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(102)	(297)	(583)	(868)	(1.159)	(1.455)	(1.758)	(2.066)	(2.381)	(2.702)	(3.029)	(380)	(683)
Terrenos	-	-	3.997	3.997	3.997	3.997	3.997	3.997	3.997	3.997	3.997	3.997	3.997
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados LP	-	3.538	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos no corrientes	-	190	311	326	342	359	376	395	414	434	456	571	1.300
PASIVO	2.846	15.979	33.928	39.042	38.970	38.689	38.065	37.346	36.259	34.374	32.715	15.310	45.610
Pasivo corriente	2.846	13.655	29.195	28.022	28.498	30.126	30.342	30.544	29.175	27.446	27.447	12.747	40.224
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	894	370	758	846	888	933	979	1.028	1.080	1.134	1.191	1.757	314
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	-	1.251	4.744	4.839	4.936	5.035	5.136	5.238	5.343	5.450	5.559	-	1.068
Obligaciones con entidades financieras CP	-	692	7.163	3.531	3.537	4.833	5.142	5.394	3.977	1.877	1.660	153	13.963
Obligaciones emitidas CP	-	664	1.011	2.233	2.233	2.083	1.498	944	477	321	-	300	659
Provisiones por beneficios a empleados CP	174	333	657	670	683	697	711	725	740	755	770	158	386
Ingresos diferidos Cp	-	9.359	9.299	10.229	10.433	10.642	10.855	11.072	11.293	11.519	11.749	9.601	10.936
Anticipo de clientes CP	1.451	446	3.676	3.750	3.825	3.901	3.979	4.059	4.140	4.223	4.307	372	8.192
Otros pasivos corrientes	328	541	1.887	1.925	1.963	2.002	2.042	2.083	2.125	2.167	2.211	406	4.706
Pasivo no corriente	-	2.324	4.733	11.020	10.472	8.563	7.723	6.802	7.084	6.928	5.268	2.563	5.385
Obligaciones con entidades financieras LP	-	282	993	3.337	5.008	5.175	5.833	5.856	6.616	6.781	5.121	282	1.115
Obligaciones emitidas LP	-	2.010	3.624	7.555	5.323	3.240	1.743	799	321	-	-	2.250	4.139
Provisiones por beneficios a empleados LP	-	32	116	128	140	148	148	148	148	148	148	31	132
Otros pasivos no corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PATRIMONIO NETO	1.025	2.760	8.185	9.341	10.791	12.542	14.675	17.231	20.267	23.857	28.021	9.334	8.525
Capital suscrito o asignado	500	2.015	6.013	6.013	6.013	6.013	6.013	6.013	6.013	6.013	6.013	6.013	6.013
Reserva legal	53	53	121	121	237	382	557	770	1.026	1.330	1.689	121	121
Reserva facultativa y estatutaria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ganancias o pérdidas acumuladas	1	3	224	2.050	3.091	4.396	5.972	7.891	10.192	12.925	16.156	623	2.050
Ganancia o pérdida neta del periodo	471	689	1.827	1.156	1.451	1.751	2.133	2.556	3.036	3.590	4.164	2.577	341
Otras cuentas patrimoniales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	ABRIL 2024	ABRIL 2025
	REAL			PROYECTADO									INTERANUAL
Ingresos de actividades ordinarias	7.264	18.038	56.879	59.723	62.709	65.845	69.137	72.594	76.223	80.034	84.036	15.977	15.918
Costo de ventas y producción	3.740	13.928	48.583	50.764	53.303	55.968	58.766	61.705	64.790	68.029	71.431	12.074	13.159
Margen bruto	3.524	4.110	8.296	8.958	9.406	9.877	10.371	10.889	11.433	12.005	12.605	3.903	2.759
(-) Gastos de administración	(3.033)	(2.867)	(4.521)	(5.425)	(5.588)	(5.755)	(5.755)	(5.755)	(5.755)	(5.755)	(5.755)	(1.196)	(1.928)
Utilidad operativa	491	1.243	3.775	3.533	3.819	4.121	4.615	5.134	5.678	6.250	6.850	2.707	831
(-) Gastos financieros	(103)	(233)	(934)	(1.792)	(1.618)	(1.454)	(1.353)	(1.211)	(1.006)	(715)	(419)	(161)	(542)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	382	76	77	72	75	79	83	87	91	96	101	31	52
Utilidad antes de participación e impuestos	770	1.086	2.918	1.813	2.276	2.746	3.345	4.010	4.763	5.631	6.532	2.577	341
(-) Participación trabajadores	(123)	(163)	(441)	(272)	(341)	(412)	(502)	(601)	(714)	(845)	(980)	-	-
Utilidad antes de impuestos	647	923	2.477	1.541	1.934	2.334	2.843	3.408	4.049	4.786	5.552	2.577	341
(-) Gasto por impuesto a la renta	(175)	(234)	(650)	(385)	(484)	(584)	(711)	(852)	(1.012)	(1.197)	(1.388)	-	-
Utilidad neta	471	689	1.827	1.156	1.451	1.751	2.133	2.556	3.036	3.590	4.164	2.577	341
EBITDA	602	1.441	4.056	3.820	4.111	4.419	4.919	5.444	5.994	6.572	7.179	2.790	931

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	ABRIL 2024	ABRIL 2025
	REAL			PROYECTADO									INTERANUAL
Flujo Actividades de Operación	1.526	(5.007)	(6.263)	(5.768)	568	795	1.098	1.444	1.840	2.302	2.779	1.929	(5.138)
Flujo Actividades de Inversión	(1.144)	(844)	(725)	(230)	(127)	(133)	(140)	(147)	(154)	(162)	(170)	(4.151)	(154)
Flujo Actividades de Financiamiento	(193)	6.127	9.036	3.961	(458)	(671)	(1.015)	(1.120)	(1.497)	(2.306)	(2.089)	2.084	3.409
Saldo Inicial de Efectivo	71	259	534	2.572	534	517	508	452	629	818	653	534	2.583
Flujo del período	188	275	2.048	(2.038)	(17)	(8)	(57)	177	189	(165)	520	(138)	(1.883)
Saldo Final de efectivo	259	534	2.583	534	517	508	452	629	818	653	1.173	396	699

ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	ABRIL 2024	ABRIL 2025
	REAL			PROYECTADO									INTERANUAL
MÁRGENES													
Costo de Ventas / Ventas	51%	77%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	76%	83%
Margen Bruto/Ventas	49%	23%	14,59%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	24%	17,33%
Utilidad Operativa / Ventas	7%	7%	7%	6%	6%	6%	7%	7%	7%	8%	8%	17%	5%
LIQUIDEZ													
Capital de trabajo (miles USD)	(37)	(183)	6.889	14.372	15.422	15.411	16.850	18.628	22.088	25.660	28.300	5.719	6.840
Prueba ácida	0,99	0,49	1,02	1,14	1,15	1,12	1,15	1,19	1,29	1,42	1,49	0,95	0,90
Índice de liquidez	0,99	0,99	1,24	1,51	1,54	1,51	1,56	1,61	1,76	1,93	2,03	1,45	1,17
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	1.526	(5.007)	(6.263)	(5.768)	568	795	1.098	1.444	1.840	2.302	2.779	1.929	(5.138)
SOLVENCIA													
Pasivo total / Activo total	74%	85%	81%	81%	78%	76%	72%	68%	64%	59%	54%	62%	84%
Pasivo corriente / Pasivo total	100%	85%	86%	72%	73%	78%	80%	82%	80%	80%	84%	83%	88%
EBITDA / Gastos financieros	5,85	6,19	4,34	2,13	2,54	3,04	3,64	4,50	5,96	9,19	17,13	17,32	1,72
Años de pago con EBITDA (APE)	(0,43)	1,92	2,40	4,09	3,66	3,23	2,69	2,17	1,67	1,18	0,70	0,28	6,76
Años de pago con FLE (APF)	(0,17)	-	-	-	26,52	17,97	12,04	8,18	5,44	3,37	1,81	1,23	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(156)	(651)	(782)	8.921	6.345	6.184	7.276	6.670	5.964	3.942	859	(446)	897
Razón de cobertura de deuda DSCRC	(3,86)	(2,21)	(5,18)	0,43	0,65	0,71	0,68	0,82	1,01	1,67	8,36	(6,26)	1,04
Capital social / Patrimonio	49%	73%	73%	64%	56%	48%	41%	35%	30%	25%	21%	64%	71%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	2,78	5,79	4,15	4,18	3,61	3,08	2,59	2,17	1,79	1,44	1,17	1,64	5,35
ENDEUDAMIENTO													
Deuda financiera / Pasivo total	0%	23%	38%	43%	41%	40%	37%	35%	31%	26%	21%	19%	44%
Deuda largo plazo / Activo total	0%	12%	11%	23%	21%	16%	14%	12%	12%	12%	8%	10%	10%
Deuda neta (miles USD)	(259)	2.764	9.718	15.612	15.064	14.292	13.223	11.812	10.010	7.751	5.022	2.378	18.874
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	(592)	6.986	8.158	13.048	13.700	14.385	15.104	15.860	16.653	17.485	18.360	5.956	13.952
RENTABILIDAD													
ROA	12%	4%	4%	2%	3%	3%	4%	5%	5%	6%	7%	31%	2%
ROE	46%	25%	22%	12,38%	13%	14%	15%	15%	15%	15%	15%	83%	12%
EFICIENCIA													
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	2	6	13	11	11	11	12	13	13	14	15	13	8
Días de inventario	-	177	48	75	75	75	75	75	75	75	75	63	100
CxC relacionadas / Activo total	28,74%	20,25%	17,21%	7,49%	8,01%	8,56%	9,15%	9,72%	10,33%	11,03%	11,63%	2,03%	2,17%
Días de cartera CP	15	10	16	20	20	20	20	20	20	20	20	11	25
Días de pago CP	86	10	6	6	6	6	6	6	6	6	6	17	3

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	ABRIL 2024	ABRIL 2025
	REAL			PROYECTADO									INTERANUAL
Obligaciones con entidades financieras CP	-	692	7.163	3.531	3.537	4.833	5.142	5.394	3.977	1.877	1.660	153	13.963
Obligaciones emitidas CP	-	664	1.011	2.233	2.233	2.083	1.498	944	477	321	-	300	659
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras LP	-	282	993	3.337	5.008	5.175	5.833	5.856	6.616	6.781	5.121	282	1.115
Obligaciones emitidas LP	-	2.010	3.624	7.555	5.323	3.240	1.743	799	321	-	-	2.250	4.139
Préstamos con terceros LP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Subtotal deuda	-	3.648	12.790	16.656	16.101	15.331	14.215	12.993	11.391	8.979	6.781	2.985	19.876
Efectivo y equivalentes al efectivo	259	534	2.572	534	517	508	452	629	818	653	1.173	397	700
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones temporales CP	-	350	500	510	520	531	541	552	563	574	586	210	302
Deuda neta	(259)	2.764	9.718	15.612	15.064	14.292	13.223	11.812	10.010	7.751	5.022	2.378	18.874

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	ABRIL 2024	ABRIL 2025
	REAL			PROYECTADO									INTERANUAL
Inventarios	-	6.835	6.413	10.576	11.105	11.660	12.243	12.855	13.498	14.173	14.881	6.294	10.957
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	302	521	2.504	3.318	3.484	3.658	3.841	4.033	4.235	4.446	4.669	1.419	3.309
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	894	370	758	846	888	933	979	1.028	1.080	1.134	1.191	1.757	314
NOF	(592)	6.986	8.158	13.048	13.700	14.385	15.104	15.860	16.653	17.485	18.360	5.956	13.952

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	ABRIL 2024	ABRIL 2025
	REAL			PROYECTADO									INTERANUAL
Obligaciones con entidades financieras CP	-	-	692	7.163	3.531	3.537	4.833	5.142	5.394	3.977	1.877	-	692
Obligaciones emitidas CP	-	-	664	1.011	2.233	2.233	2.083	1.498	944	477	321	-	664
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos financieros	103	233	934	1.792	1.618	1.454	1.353	1.211	1.006	715	419	161	542
Efectivo y equivalentes al efectivo	259	884	3.072	1.044	1.037	1.039	993	1.181	1.381	1.227	1.759	607	1.001
SERVICIO DE LA DEUDA	(156)	(651)	(782)	8.921	6.345	6.184	7.276	6.670	5.964	3.942	859	(446)	897

La calificación otorgada por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. está realizada en base a la siguiente metodología, aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:
EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020
Para más información con respecto de esta metodología, favor consultar: <https://www.globalratings.com.ec/sitio/metodologias/>

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. al respecto ha sido fruto de un estudio realizado mediante un set de parámetros que cubren: perfil externo, perfil interno y perfil financiero, generando un análisis de la capacidad de pago, por lo que no necesariamente reflejan la probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de un emisor para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago con lo cual los acreedores y/o tenedores se verían forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa, se basa en el hecho de que la información es obtenida de fuentes consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, ni garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.globalratings.com.ec, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
FACTORES DE RIESGO	Literal g, h, i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1, Artículo 20, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 3, Artículo 2, Sección I, Capítulo I, Título XVIII del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Literales c, e y f, Numeral 1, Artículo 10 y en los Numerales 3, 4 y 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN	Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
200% PATRIMONIO	Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.

De acuerdo con el Artículo 5, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la remisión de los valores emitidos. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.