

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO  
SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO – GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS &  
INTEGRATION C&I S.A.

Quito - Ecuador  
Sesión de Comité No. 169/2024, del 11 de julio de 2024  
Información Financiera cortada al 31 de mayo 2024

Analista: Ing. Juliana Pacheco  
[juliana.pacheco@classrating.ec](mailto:juliana.pacheco@classrating.ec)  
[www.classinternationalrating.ec](http://www.classinternationalrating.ec)

**GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A.**, fue constituida el 21 de enero de 2020, mediante escritura pública e inscrita en el Registro Mercantil bajo el No.225, en la ciudad de Samborondón, el 07 de febrero del 2020. La Compañía tiene como objeto instalación, construcción y puesta en marcha de proyectos de redes eléctricas, industriales y particulares, mantenimiento y reparación de las mismas; montaje, mantenimiento y reparación y comercialización de sistemas eléctricos a nivel de los sectores residencial comercial, industrial, acuícola, agrícola, pesquero, minero entre otros.

**Nueva**

## Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 169/2024 del 11 de julio de 2024, decidió otorgar la calificación de **“AAA-” (Triple A menos)** a la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A., por un monto de tres millones ciento cincuenta mil de dólares (USD 3.150.000,00).

**Categoría AAA:** “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 pertenecen y en la economía en general.

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto por el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, la presente calificación de riesgo **“no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste.”**

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

Según la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en periodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada a la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A., se fundamenta en:

### Sobre el Emisor:

- GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. es parte de GPS Group, un conglomerado con una sólida trayectoria en asesoría y gestión estratégica, enfocado en brindar servicios al sector agroexportador y agroindustrial. GPS Group es un ecosistema empresarial verticalmente integrado que ofrece soluciones para

proyectos de energía y automatización en fincas camaroneras y ha operado en el mercado ecuatoriano desde 2014.

- A través de sus servicios y soluciones integrales de electrificación, aseguran a sus clientes los impactos económicos, operacionales y ambientales; potenciando y acelerando la competitividad y la sostenibilidad del sector acuícola y agrícola a través de soluciones integrales “llave en mano” de electrificación y automatización. Sus amplias capacidades y robusta infraestructura, les permiten ser 100% autónomos y responsables de todas las fases del proyecto, cumpliendo los más altos estándares en seguridad, confiabilidad, calidad, velocidad y competitividad, que los caracterizan.
- La compañía no incluye formalmente un Gobierno Corporativo en sus estatutos, sin embargo, cuenta con un sistema de gestión integrado, que incluye sistemas de información y una adecuada planificación en su organización, los mismos que le permiten identificar tempranamente riesgos financieros y operativos, así como el determinar su magnitud, lo cual le brinda la capacidad de proponer, implementar, ejecutar y controlar medidas de mitigación, así mismo le ayuda a normar la transparencia y divulgación de información financiera, tanto a los accionistas (mayoritarios y minoritarios), altas gerencias como al personal en general.
- La compañía inició sus operaciones en el año 2020, periodo en el que arrojó ingresos por USD 1,25 millones, posteriormente, dado el dinamismo experimentado en sus proyectos, los ingresos continuaron creciendo de manera significativa, pasando de USD 3,90 millones en diciembre de 2021, a USD 7,65 millones en el año 2022 y USD 18,12 millones al cierre de 2023. Para los periodos interanuales los ingresos crecen exponencialmente, pasando de USD 4,59 millones en mayo de 2023 a USD 24,23 millones en mayo de 2024, gracias a que firmaron más contratos de electrificación.
- Los ingresos arrojados por la compañía fueron suficientes para cubrir sus costos y gastos, lo que le permitió generar un margen operativo positivo pero fluctuante, que pasó de 7,67% de los ingresos en 2021 a un 12,12% en 2022 y 7,36% en el año 2023. Este último resultado obedece al incremento de sus costos de ventas. Para los periodos interanuales se revierte la tendencia decreciente del año 2023, es así que, en mayo de 2024, el margen operacional representó un interesante 28,74% de los ingresos, mientras que, en su similar de 2023, significó un 17,86% de los ingresos, gracias al incremento de sus ingresos y un manejo más eficiente de sus recursos.
- Después de descontar los gastos financieros, otros ingresos y egresos no operacionales, participación de trabajadores y el impuesto a la renta, la compañía generó utilidad neta durante todos los periodos analizados (4,86% de los ingresos en diciembre de 2021, 6,16% en 2022 y 3,80% en diciembre de 2023). Para mayo de 2024 la utilidad antes de participación a trabajadores e impuesto a la renta significó 27,95% de los ingresos luego de haber generado una utilidad de 16,47% de los ingresos en mayo de 2023. La adquisición de nuevos contratos y la apertura de nuevos mercados le ha permitido a la compañía mantener una tendencia creciente de sus resultados.
- El EBITDA (acumulado) se muestra positivo y refleja cobertura suficiente sobre los gastos financieros, significando el 12,12% de los ingresos en 2022 y 8,45% en diciembre de 2023. Para mayo de 2024 el peso del EBITDA (acumulado) dentro de los ingresos se incrementa a 29,17%, luego de representar 19,39% en mayo de 2023.
- A partir del año 2021 los activos totales registraron una tendencia creciente, gracias al comportamiento de sus inventarios y propiedad, planta y equipo neto, es así que luego de registrar USD 0,93 millones en ese año pasaron a USD 3,87 millones en diciembre de 2022; USD 18,98 millones en diciembre de 2023 y USD 28,08 millones en mayo de 2024.
- El financiamiento del pasivo sobre el activo pasó de un 73,52% de los activos en el año 2022 a un 85,46% en diciembre de 2023 y 51,82% en mayo de 2024, siendo la cuenta más representativa para este último periodo los ingresos diferidos de corto plazo, mismos que fondearon el 30,75% de los activos y que corresponden a ingresos por facturación de anticipos recibidos de contratos cuyo ingreso es reconocido contra avance de obras.
- Para mayo de 2024, la deuda financiera totalizó USD 3,50 millones (12,48% de los activos) y estuvo compuesta por obligaciones con Instituciones Financieras y obligaciones con el mercado de valores.
- El patrimonio presentó un comportamiento creciente en términos monetarios, como efecto de variaciones registradas en la utilidad del ejercicio y en su capital social, es así que pasó de USD 0,47 millones (50,96% de los activos) en diciembre de 2021 a USD 1,03 millones (26,48% de los activos) en 2022; USD 2,76 millones (14,54% de los activos) en diciembre de 2023 y USD 13,53 millones (48,18% de los activos) en mayo de 2024.

- GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A. para todos los ejercicios económicos analizados<sup>1</sup>, presentó indicadores de liquidez (razón circulante) superiores a la unidad, lo cual ratifica que la compañía contó con suficientes recursos corrientes para cubrir sus pasivos del mismo tipo y gestionó un eficiente manejo del capital de trabajo.
- Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) demostró la importancia de los recursos de terceros dentro del financiamiento de la compañía, pues la relación se ubicó sobre 1,00 veces en cada uno de los ejercicios económicos analizados (excepto en el año 2021 cuando fue de 0,96 veces).

## Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A., reunida en Guayaquil el 24 de junio de 2024, aprobó que la compañía realice la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto de hasta USD 3,15 millones.
- Por medio de Escritura Pública, se suscribió el contrato de la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, ante la cual comparecieron GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A., como Emisor, y ESTUDIO JURIDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A., como Representante de los Obligacionistas.
- Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:
  - ✓ 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.
- Con fecha 24 de junio de 2024 la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A., procedió autorizar la constitución de un Hipoteca Abierta a favor del Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. de dos bienes inmuebles, mismos que servirá para garantizar el pago de las obligaciones de la emisión.
- GREEN ENERGY CONTRUCTIONS&INTEGRATION C&I S.A., entregara 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 Fondo de Inversión del país. Este fondo se ira incrementado 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 Emisión de Obligaciones. Este fondo se mantendrá disponible durante la vigencia de la emisión y, GREEN ENERGY CONTRUCTIONS&INTEGRATION C&I S.A. se compromete a reponer el valor del mismo las veces que fuese necesario.
- GREEN ENERGY CONTRUCTIONS&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 80% de los activos de la empresa.
- Al 31 de mayo de 2024, la compañía registró un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 20,70 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 16,56 millones, cifra que genera una cobertura de 8,82 veces sobre el saldo de capital de la emisión, de esta manera se puede determinar que la Segunda Emisión de Obligaciones de GREEN ENERGY CONTRUCTIONS&INTEGRATION C&I S.A., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

## Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores

<sup>1</sup> Excepto en el año 2022 que arrojó una décima por debajo de la unidad.

y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los cuales se detallan a continuación:

- Factores externos, políticos, económicos, normativos y técnicos, entre otros, podrían afectar al mercado de manera que se restrinja la demanda de los servicios ofertados por la compañía y se vea disminuido el rubro de sus ingresos.
- La operación de la compañía se expone principalmente a riesgos de tipo exógeno en donde factores como el incremento en los precios de los materiales e incluso otros relacionados directamente con los proyectos en los cuales trabaja la compañía, tales como situaciones económicas adversas de los sub - contratantes, podrían reducir la demanda de los servicios que ésta presta, demorar la culminación de determinados proyectos en los cuales esté trabajando o encarecer su realización.
- El incumplimiento de los plazos o condiciones especiales de los proyectos, conforme lo estipulado en cada contrato, podría generar multas o demorar su pago, lo cual podría acarrear presión sobre su caja y efectivo.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con GREEN ENERGY CONSTRUCTIONS & INTEGRATION C&I S.A., podría afectar al flujo de la compañía. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- La concentración de ventas en algunos clientes es un riesgo que podría generar afectaciones en los resultados de la compañía en el caso de que se presente un incumplimiento en el pago de sus obligaciones, lo que podría afectar la normal recuperación de cartera y la actividad de la empresa.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- La implementación de nuevas políticas gubernamentales restrictivas, ya sean fiscales, tributarias (mayores impuestos, mayores aranceles, nuevos impuestos) u otras, representan un riesgo que genera incertidumbre en los diferentes sectores de la economía, que eventualmente podrían verse afectadas o limitadas en sus operaciones debido a ello. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la compañía se rige bajo un grupo empresarial que apoya a la operación y al funcionamiento de esta.
- Posibles modificaciones en las políticas arancelarias y no arancelarias aplicables a la importación de equipos electrónicos podrían incrementar los costos de intermediación y, consecuentemente, reducir el margen bruto. No obstante, la compañía implementa un riguroso monitoreo de las condiciones del mercado y las iniciativas gubernamentales. Esta práctica le permite anticiparse a los cambios, planificar sus operaciones de manera estratégica y mantener un control efectivo sobre sus márgenes de ganancia.
- La continuidad operativa de la compañía podría verse comprometida ante una potencial pérdida de información. Sin embargo, la empresa ha implementado medidas para mitigar este riesgo. Se han establecido políticas y procedimientos exhaustivos para la gestión de copias de seguridad de las bases de datos. Estos protocolos tienen como objetivo principal generar respaldos en medios magnéticos externos, salvaguardando tanto las bases de datos como las aplicaciones de software contra posibles fallos.
- La guerra entre los países de Rusia y Ucrania está también deteniendo la actividad comercial internacional y local que venía recuperándose, además, este problema bélico está afectando al alza los precios de varias materias primas a nivel mundial.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA  
**GERENTE GENERAL**