

CALIFICACIÓN:

Segunda Emisión de Obligaciones	AA
Tendencia	(+)
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores de Deuda
Fecha última calificación	septiembre 2025

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA (+) para la Segunda Emisión de Obligaciones de ENERGYCONTROL S.A. en comité No. 121-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 16 de marzo de 2026; 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 enero y diciembre 2025, y enero 2026. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 30 de noviembre de 2021 bajo resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2021-00010622 por un monto de hasta USD 1.100.000,00).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector de infraestructura eléctrica y soluciones energéticas en Ecuador presenta perspectivas de crecimiento vinculadas a la necesidad de modernizar redes, mejorar eficiencia energética y ampliar la participación de fuentes renovables, en un contexto en el que las restricciones del sistema eléctrico han incrementado la relevancia de inversiones en respaldo, autogeneración y optimización del consumo. Este entorno genera oportunidades comerciales para compañías especializadas como ENERGYCONTROL S.A.; no obstante, también mantiene riesgos asociados a la ejecución de proyectos, disponibilidad de financiamiento, decisiones de inversión de los clientes y plazos de recuperación, factores que inciden sobre la velocidad de contratación y cobranza del sector.
- ENERGYCONTROL S.A. mantiene trayectoria en el desarrollo de soluciones integrales de infraestructura eléctrica, eficiencia energética y energías renovables, con experiencia en la ejecución de proyectos para segmentos corporativos e industriales. Su integración al ecosistema empresarial de SEMGROUP ha contribuido a ampliar su capacidad operativa y a fortalecer la articulación comercial con otras líneas de negocio vinculadas, lo que le permite sostener una posición reconocible dentro de un nicho especializado del sector energético.
- La compañía ha mostrado capacidad de recuperación operativa en los últimos ejercicios, con crecimiento de ingresos entre 2023 y 2025, mantenimiento de EBITDA positivo y mejora en la utilidad neta. A enero de 2026 conserva una estructura de liquidez corriente superior a la unidad y una base patrimonial que, si bien aún es reducida frente a la escala de sus operaciones, ha permitido sostener el crecimiento del negocio. No obstante, la calidad de la liquidez depende en medida importante de la recuperación oportuna de cuentas por cobrar comerciales, lo que introduce sensibilidad sobre la caja disponible.
- La estructura financiera del emisor continúa mostrando una concentración relevante de pasivos corrientes y una cobertura financiera ajustada, particularmente al comparar la generación operativa con los gastos financieros. Asimismo, ciertos indicadores de cobertura observados en cortes interinos reflejan una alta sensibilidad a la temporalidad de ejecución y cobranza de proyectos, por lo que deben interpretarse dentro del ciclo operativo del negocio y no de forma aislada. Estos elementos constituyen los principales factores de restricción de la calificación y limitan una categoría superior.
- La Segunda Emisión de Obligaciones mantiene, sin embargo, un perfil de riesgo favorable para el inversionista en función de su reducido saldo vigente, el cumplimiento histórico de pagos, la existencia de un resguardo adicional orientado a mantener recursos suficientes para cubrir el siguiente dividendo de capital e intereses, y una relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 3,69 veces, superior al mínimo legal exigido. Adicionalmente, la exposición del instrumento dentro de la estructura patrimonial del emisor se mantiene acotada, sin presionar los límites normativos aplicables.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa 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.

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.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AA (+)	sep-2021	GlobalRatings
AA (+)	mar-2022	GlobalRatings
AA (+)	sept-2022	GlobalRatings
AA (+)	mar-2023	Class
AA (+)	sept-2023	Class
AA (+)	mar 2024	GlobalRatings
AA (+)	sep-2024	GlobalRatings
AA (+)	mar 2025	GlobalRatings
AA (+)	sep-2025	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

DESEMPEÑO HISTÓRICO

ENERGYCONTROL S.A. presentó una tendencia creciente en sus ingresos entre 2022 y 2025, al pasar de USD 5,08 millones a USD 7,75 millones. De forma interanual, a enero de 2026 los ingresos alcanzaron USD 283 mil, superiores a los USD 221 mil registrados en enero de 2025 mostrando un mayor nivel de facturación frente al mismo mes del año anterior.

El costo de ventas representó en promedio alrededor del 67% de los ingresos durante el período analizado, incrementándose progresivamente hasta USD 5,77 millones en 2025, lo que edujo el margen bruto en términos relativos, pese al crecimiento observado en términos absolutos, que pasó de USD 1,84 millones en 2022 a USD 1,98

millones en 2025, con una leve contracción en términos relativos. A nivel interanual, el margen bruto disminuyó de USD 138 mil en enero de 2025 a USD 129 mil en enero de 2026, influenciado por un mayor peso del costo de ventas.

Los gastos operativos, particularmente los gastos de administración se mantuvieron relativamente estables en torno a USD 1,3–1,7 millones anuales, aunque con una ligera reducción a USD 1,41 millones en 2025, lo que contribuyó a sostener la eficiencia operativa. En términos relativos, estos gastos mostraron sensibilidad frente al crecimiento de los ingresos. Como resultado, la utilidad operativa mostró una recuperación en niveles aún moderados, pasando de USD 511 mil en 2022 a USD 564 mil en 2025. Sin embargo, a enero de 2026 se ubicó en USD 19 mil, inferior a los USD 56 mil de enero de 2025, reflejando una menor generación operativa en el corto plazo.

Por su parte, los gastos financieros mostraron una tendencia creciente, alcanzando USD 549 mil en 2025, lo que continúa presionando la rentabilidad. En este contexto, la utilidad antes de impuestos se ubicó en USD 72 mil en 2025, por debajo de los niveles alcanzados en 2023 y 2024. No obstante, la utilidad neta mostró una recuperación, pasando de USD 6 mil en 2022 a USD 72 mil en 2025. A nivel interanual, la utilidad neta incrementó de USD 20 mil en enero de 2025 a USD 23 mil en enero de 2026.

Finalmente, el EBITDA presentó una evolución favorable, pasando de USD 534 mil en 2022 a USD 605 mil en 2025, lo que refleja una mejora en la generación operativa de caja; no obstante, la cobertura de los gastos financieros se ha mantenido en niveles ajustados, con un indicador EBITDA/gastos financieros que pasó de 1,09 veces en 2022 a 1,25 en 2023, descendió a 1,05 en 2024 y se ubicó en 1,10 en 2025, evidenciando una capacidad aún limitada para cubrir holgadamente las obligaciones financieras.

En cuanto a la estructura de activos, la compañía presentó una tendencia creciente, pasando de USD 6,89 millones en 2022 a USD 8,60 millones en 2025, y alcanzando USD 8,74 millones a enero de 2026. Se evidencia un claro predominio de activos corrientes, los cuales representaron entre el 77% y 91% del total durante el período analizado, impulsados principalmente por el crecimiento de las cuentas por cobrar, anticipos a proveedores y activos por impuestos corrientes. En particular, las cuentas por cobrar a clientes no relacionados mostraron un incremento relevante, pasando de USD 1,51 millones en 2022 a USD 3,67 millones en 2025 y USD 3,33 millones a enero de 2026, reflejando una mayor exposición al crédito comercial. Por su parte, los inventarios representaron cerca del 6% del total de activos con una rotación que pasó de 17 días en 2022 a 51 días en 2025, lo que evidencia una menor rotación de inventarios y una mayor inmovilización relativa de recursos en el ciclo operativo. El índice de liquidez se mantuvo siempre por encima de la unidad, alcanzando 1,76 en 2025 y 1,50 a enero de 2026, lo que cobertura adecuada de corto plazo, sujeta a la realización oportuna de cartera.

El efectivo y equivalentes presentó variabilidad, con una reducción significativa en 2023 y una recuperación progresiva hasta USD 564 mil en 2025 y USD 606 mil a enero de 2026. En cuanto a los activos no corrientes, estos se mantuvieron relativamente estables, destacándose el crecimiento de propiedades, planta y equipo y la incorporación de terrenos, que alcanzaron USD 840 mil en 2025. En este contexto, la compañía mantiene una estructura de activos altamente concentrada en el corto plazo, lo que favorece la liquidez; no obstante, también implica una mayor dependencia de la recuperación oportuna de cuentas por cobrar para sostener su posición financiera.

La estructura de financiamiento de ENERGYCONTROL S.A. ha estado concentrada principalmente en pasivos de corto plazo, principalmente en cuentas por pagar a proveedores. El pasivo total mostró una tendencia creciente, pasando de USD 5,68 millones en 2022 a USD 6,67 millones en 2025, y alcanzando USD 6,79 millones a enero de 2026. Durante el período analizado, se observa una alta concentración en el corto plazo, que representó entre el 63% y 80% del total del pasivo.

En cuanto a la composición, las cuentas por pagar no relacionadas de corto plazo incrementaron de USD 858 mil en 2022 a USD 3,21 millones en 2025, constituyéndose como uno de los principales componentes del pasivo corriente. Asimismo, las obligaciones con entidades financieras de corto plazo mostraron variabilidad, alcanzando un pico de USD 958 mil en 2024 y ubicándose en USD 594 mil en 2025, mientras que a enero de 2026 se situaron en USD 749 mil.

En el largo plazo, el pasivo no corriente presentó un crecimiento significativo, pasando de USD 1,15 millones en 2022 a USD 2,45 millones en 2025, impulsado principalmente por la emisión de obligaciones, que alcanzaron USD 2,37 millones en 2025 y USD 1,67 millones a enero de 2026. En conjunto, la compañía evidencia una estructura de pasivos con alta participación de corto plazo y una creciente dependencia de instrumentos de financiamiento, lo que podría generar sensibilidad ante restricciones de liquidez o cambios en las condiciones del mercado financiero.

Finalmente, el patrimonio mantuvo una tendencia favorable, aunque con menor ritmo de crecimiento en los últimos cortes durante el período analizado, pasando de USD 1,21 millones en 2022 a USD 1,83 millones en 2023, lo que representa un crecimiento significativo impulsado principalmente por la generación de resultados y el incremento en otras cuentas patrimoniales. A diciembre de 2024, el patrimonio alcanzó USD 1,89 millones, mientras que para 2025 ascendió a USD 1,93 millones, evidenciando una evolución positiva aunque más moderada en su ritmo de crecimiento. En el análisis interanual, a enero de 2026 el patrimonio se ubicó en USD 1,95 millones, manteniendo una tendencia estable.

Este comportamiento estuvo respaldado principalmente por el aumento del capital suscrito, que pasó de USD 793 mil a USD 1,50 millones en 2025, así como por la acumulación de resultados del ejercicio. En consecuencia, la compañía mantiene una base patrimonial en crecimiento; no obstante, el nivel de apalancamiento continúa reflejando una estructura financiera con una dependencia relevante del financiamiento con terceros.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	2025	ENERO 2025	ENERO 2026
		REAL		PRELIMINAR	INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	5.081	5.697	7.178	7.748	221	283
Utilidad operativa (miles USD)	511	477	492	564	56	19
Utilidad neta (miles USD)	6	58	59	72	20	23
EBITDA (miles USD)	534	508	534	605	56	19
Deuda neta (miles USD)	579	2.450	2.362	2.347	2.268	2.460
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	1.905	(1.641)	(72)	2.202	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	809	1.353	1.345	1.282	1.522	1.311
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(47)	1.622	1.674	507	1.108	775
Razón de cobertura de deuda DSCRC	-11,34	0,31	0,32	1,19	0,05	0,02
Capital de trabajo (miles USD)	1.798	1.544	1.598	3.203	2.160	2.512
ROE	0,48%	3,17%	3,11%	3,71%	12,42%	14,13%
Apalancamiento	4,70	3,31	2,59	3,45	2,50	3,48

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e Internos diciembre 2025, enero 2025 - 2026.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS 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:

- Si bien la economía ecuatoriana evidenció una recuperación durante 2025, impulsada por el consumo de los hogares, el crédito y la inversión, las proyecciones para 2026 apuntan a una expansión más moderada, lo que reflejaría una desaceleración frente al año previo. En este contexto, una menor dinámica de la inversión privada o una reducción en el ritmo de expansión del crédito podrían afectar la ejecución de proyectos de infraestructura eléctrica, eficiencia energética y sistemas fotovoltaicos, incidiendo sobre el nivel de contratación, los ingresos y la generación de flujos del emisor. Dado que la actividad de ENERGYCONTROL S.A. depende en buena medida de decisiones de inversión empresarial, este riesgo podría traducirse en postergación de proyectos, menor facturación o ciclos de recuperación de cartera más extensos.
- El entorno fiscal ecuatoriano continúa caracterizado por déficits estructurales, necesidades recurrentes de financiamiento y limitada flexibilidad presupuestaria, factores que han derivado en ajustes tributarios recientes y podrían dar lugar a nuevas medidas de consolidación fiscal en el mediano plazo. Este escenario podría afectar indirectamente al emisor a través de una menor liquidez en el sector privado, menor dinamismo de la inversión y mayores presiones sobre los costos operativos. Asimismo, un entorno fiscal más restrictivo puede afectar la confianza empresarial y limitar la disposición de los agentes económicos para emprender nuevos proyectos, incidiendo sobre la demanda de los bienes y servicios ofertados por la compañía.
- La evolución del crédito y de las tasas de interés constituye un factor relevante para la sostenibilidad financiera del emisor y de sus clientes. Si bien el financiamiento ha mostrado dinamismo en los últimos años, su comportamiento hacia 2026 dependerá de variables como el costo de fondeo externo, las condiciones del sistema financiero local y la evolución de las tasas de interés. En este contexto, un endurecimiento de las condiciones financieras podría incrementar el costo de endeudamiento, presionar los gastos financieros y limitar la capacidad de refinanciamiento o expansión. De igual forma, podría afectar la disponibilidad de crédito para clientes, ralentizando decisiones de inversión y la contratación de nuevos proyectos.
- A pesar de la recuperación observada en 2025, el sistema eléctrico ecuatoriano continúa presentando debilidades estructurales, derivadas de su alta dependencia de la generación hidroeléctrica, de limitaciones en capacidad instalada y de su exposición a eventos climáticos como periodos de estiaje. La

ocurrencia de nuevas restricciones en la oferta energética podría generar interrupciones en el suministro, mayores costos de operación o ajustes regulatorios de emergencia, afectando tanto la operación del emisor como la de sus clientes. No obstante, este mismo contexto también podría impulsar una mayor demanda por soluciones de respaldo, eficiencia energética y autogeneración, por lo que el efecto neto sobre la compañía dependerá de su capacidad para adaptarse operativamente y capturar las oportunidades comerciales derivadas de un entorno energético más exigente.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos específicos previsible en el futuro en el sector en el que se desempeña el emisor o en sectores relacionados, los siguientes:

- El sector eléctrico ecuatoriano mantiene una elevada concentración en fuentes hídricas, lo que lo expone de forma significativa a la variabilidad climática, especialmente ante periodos de estiaje o sequías prolongadas. La materialización de estos eventos puede reducir la capacidad de generación disponible, incrementar la necesidad de recurrir a fuentes térmicas o importaciones y, en escenarios de mayor severidad, derivar en restricciones de suministro. Esta vulnerabilidad no solo afecta la estabilidad operativa del sistema eléctrico, sino que también puede incidir sobre los costos energéticos, la continuidad productiva de las empresas y la dinámica de demanda de soluciones vinculadas al sector.
- El sector eléctrico se encuentra sujeto a decisiones regulatorias relacionadas con subsidios, estructura tarifaria y mecanismos de recuperación de costos, en un contexto en el que las autoridades podrían impulsar ajustes para reflejar de manera más adecuada el costo real del servicio. Estas medidas podrían traducirse en mayores costos energéticos para hogares y empresas, afectando la estructura de costos de diversos sectores económicos y modificando los incentivos de inversión en soluciones energéticas. En este sentido, los cambios regulatorios o tarifarios podrían incidir tanto en la demanda de bienes y servicios asociados al sector como en la velocidad de adopción de proyectos eléctricos, de eficiencia o de autogeneración.
- La evolución del sector eléctrico depende en buena medida del marco institucional y regulatorio aplicable a la participación de actores públicos y privados, así como de la agilidad en los procesos de autorización, ejecución y coordinación de proyectos. En este contexto, eventuales limitaciones regulatorias, demoras administrativas o restricciones a la participación privada pueden ralentizar la expansión de la capacidad instalada, la modernización de la infraestructura y la diversificación de la matriz energética. Esta situación incrementa la vulnerabilidad del sistema frente a choques de oferta y puede afectar el ritmo de desarrollo de proyectos vinculados al sector energético.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica que existen riesgos previsible de los activos que respalda la emisión y su capacidad para ser liquidados. Se debe indicar que los activos que respalda la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada son: efectivo y equivalentes, cuentas por cobrar, inventarios, activos por impuestos corrientes, otros activos corrientes, anticipos a proveedores 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 calificadora sobre la capacidad de liquidación de los activos deben considerarse como referenciales. Al respecto:

- Una porción relevante de los activos que respaldan la emisión corresponde a cuentas por cobrar, cuya capacidad de realización depende del cumplimiento oportuno por parte de los clientes y de la adecuada gestión de cobranza del emisor. En este sentido, eventuales retrasos en pagos, ampliaciones no previstas en plazos de cobro, deterioro en la calidad crediticia de los deudores o concentraciones relevantes en determinados clientes o proyectos podrían afectar la liquidez del emisor y limitar la capacidad de convertir estos activos en efectivo en el corto plazo. Este riesgo adquiere mayor relevancia en una compañía cuyo ciclo operativo depende de la ejecución de proyectos y de procesos de facturación que pueden estar sujetos a hitos técnicos, validaciones contractuales o cronogramas de obra. En consecuencia, aunque la cartera comercial constituye un activo natural del negocio, su realización efectiva puede diferir de la liquidez contable que aparenta en balance.
- Dentro de los activos que respaldan la emisión se incluyen inventarios, anticipos a proveedores, propiedad, planta y equipo y otros activos cuya capacidad de realización puede verse limitada en escenarios adversos. En el caso de los inventarios, su conversión en efectivo dependerá de la

demanda efectiva, de la vigencia tecnológica de los equipos o componentes y de la posibilidad de comercializarlos sin descuentos significativos. En cuanto a la propiedad, planta y equipo, así como otros activos de menor liquidez, su realización podría requerir mayores plazos, implicar descuentos relevantes o generar costos adicionales de venta, afectando el valor recuperable. Por ello, aunque estos activos constituyen parte del respaldo general de la emisión, no todos ofrecen el mismo nivel de liquidez efectiva frente a una necesidad inmediata de caja, lo que introduce una incertidumbre inherente en la valoración de su capacidad de realización.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene ENERGYCONTROL S.A. con corte enero 2026, no se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas.

INSTRUMENTO

SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO						
Características	CLASES	MONTO (USD)	TASA FIJA	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	B	1.100.000,00	9,00%	1.800	Trimestral Cupón 1-4: 2,52% Cupón 5-20: 5,62%	Trimestral
Monto vigente (enero 2026)	USD 247.280					
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados.					
Garantía General	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía Específica	N/A					
Resguardo Adicional	Se constituirá un fondo equivalente a una cuota de capital e intereses en un fondo de inversión que será constituido en alguna de las Administradoras de Fondos del país, cedida a favor del Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. en su calidad de Representante de los Obligacionistas. Dicho fondo se irá constituyendo en la medida que se vayan colocando las obligaciones. Este fondo se mantendrá disponible durante la vigencia de la presente Emisión de Obligaciones, y Energycontrol S.A. se compromete a reponer el valor del mismo, las veces que fuere necesario.					
Destino de los recursos	El destino de los recursos servirá un 20% para sustituir pasivos con instituciones financieras privadas locales; el 80% restante financiar capital de trabajo de la empresa: adquisición, compra y financiamiento de activos para el giro propio de la empresa, pago de sueldos y salario, pago de impuestos, pago a proveedores y pago para implementación de proyectos.					
Valor nominal	USD 1,00					
Rescates anticipados	No contempla procedimientos de rescates anticipados.					
<i>Underwriting</i>	No se contempla contrato de <i>underwriting</i> .					
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores					
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.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos exigibles 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 uno punto veinticinco (1,25). 					
Límite de endeudamiento	ENERGYCONTROL 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.					

Fuente: Casa de Valores Advfin S.A.

El resumen precedente es un extracto del informe de la Segunda Emisión de Obligaciones de ENERGYCONTROL S.A. realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre

Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

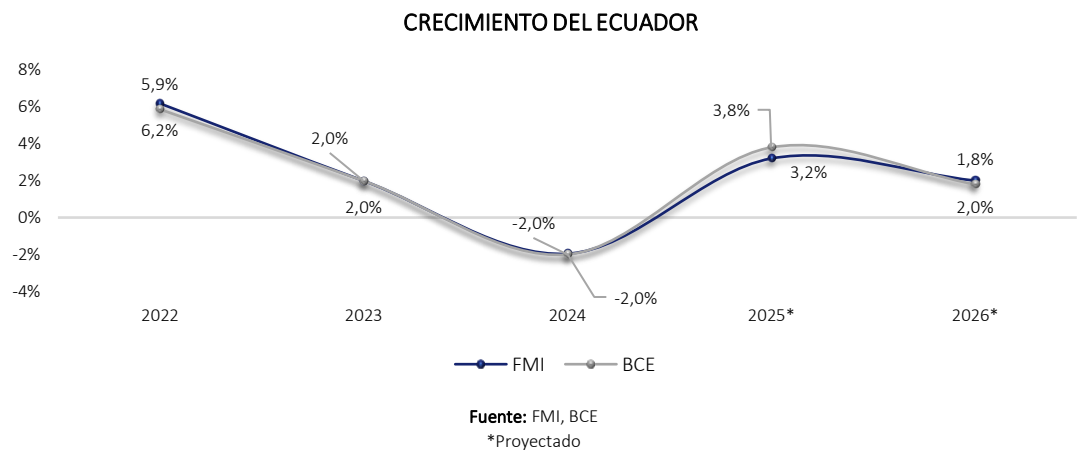
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025-2026

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

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, con un pronóstico de 3,3% en los datos estimados de 2025, seguido de un crecimiento de 3,3% en 2026 y 3,2% en 2027. Las economías avanzadas crecerían alrededor del 1,7% en 2025, mientras que las emergentes y en desarrollo superarían un 4,4%. Esta actividad global se basa en cambios en las políticas comerciales como factor negativo, que es contrarrestado por el aumento de la inversión relacionada con la tecnología, en particular, la inteligencia artificial, además del apoyo fiscal y monetario. Adicional, se prevé que la inflación mundial descienda de un 4,1% estimado en 2025 a 3,8% en 2026 y continuando su disminución en 2027. El FMI menciona que las perspectivas para la economía mundial siguen expuestas a dinámicas sectoriales o shocks que podrían afectar la resiliencia observada hasta ahora, por lo que es crucial restablecer la capacidad fiscal y mantener la sostenibilidad de la deuda pública¹.

Por otro lado, el Banco Mundial² establece que la economía mundial ha mostrado una resiliencia notable frente a las tensiones comerciales y la incertidumbre de política; sin embargo, esta recuperación ha sido desigual, ya que las economías avanzadas se han recuperado con mayor solidez, mientras que muchas economías emergentes y en desarrollo, especialmente las de bajos ingresos o afectadas por conflictos, aún no alcanzan sus niveles de ingreso per cápita previos a la pandemia. Hacia adelante, se prevé una moderación del crecimiento global hasta 2,6% por la pérdida de estos apoyos y el debilitamiento del comercio, en un contexto donde persisten riesgos a la baja, como una mayor escalada comercial, deterioro financiero o sorpresas inflacionarias. Ante este panorama, el texto subraya la necesidad de mejorar el entorno comercial, aliviar las restricciones de financiamiento, mitigar riesgos climáticos y promover reformas internas en los países emergentes para diversificar el comercio, fortalecer sus marcos macroeconómicos, eliminar cuellos de botella y generar empleo; además, destaca la importancia de reglas fiscales creíbles para recuperar espacio fiscal y el potencial de las economías de frontera, cuyo desarrollo dependerá de más inversión, mejores instituciones, estabilidad macroeconómica e integración financiera responsable.

[Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 3,3% para cerrar 2025 y 2026.](#)



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.

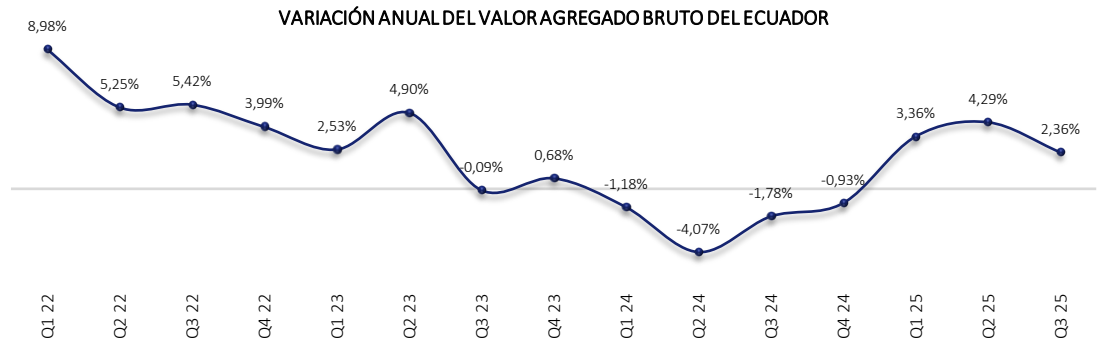
Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades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

¹ FMI – Informes de perspectivas de la economía mundial (enero 2026)

² Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (enero 2026)

³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

En el resultado anual, tan solo 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.

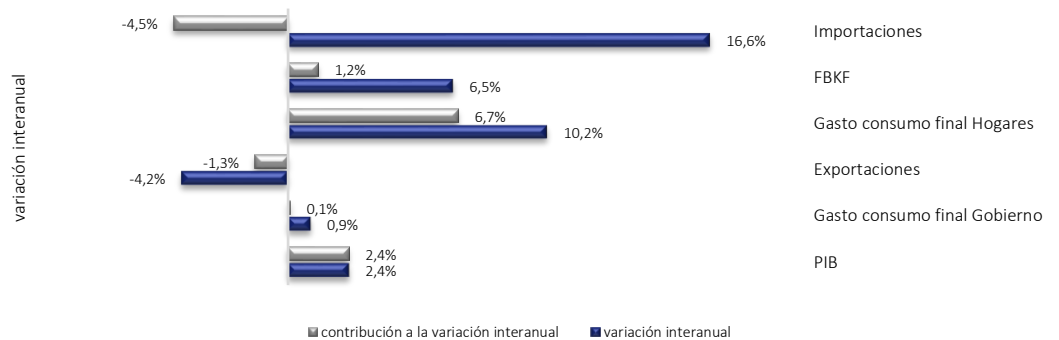


Fuente: BCE

Al tercer trimestre de 2025 (últimos datos disponibles), la economía ecuatoriana creció 2,36% anual, impulsado principalmente por la recuperación del consumo de los hogares y de la inversión, lo que refleja una dinámica favorable en la demanda interna. Desde el enfoque de la producción, el crecimiento interanual estuvo impulsado por el desempeño positivo de 15 de las 20 industrias analizadas. Entre las actividades con mayor incidencia en el resultado global destacaron: Comercio, con un crecimiento de 4,9% y una contribución de 0,74 puntos porcentuales (p.p.); Manufactura de productos alimenticios, que creció 8,8% y aportó 0,60 p.p.; Actividades financieras y de seguros, con un incremento de 8,4% y una contribución de 0,38 p.p.; y Actividades profesionales y técnicas, que registraron un crecimiento de 5,7% y 0,37 p.p. al resultado global. En conjunto, estos sectores explicaron gran parte del dinamismo observado en el VAB de la economía.⁴

Además, este desempeño positivo es coherente con la recuperación del consumo de los hogares, de las exportaciones no petroleras y de la inversión. Este resultado contrasta con lo observado en el tercer trimestre del año anterior, periodo en el que agravó la crisis eléctrica.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERNA ANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q3 2025



Fuente: BCE

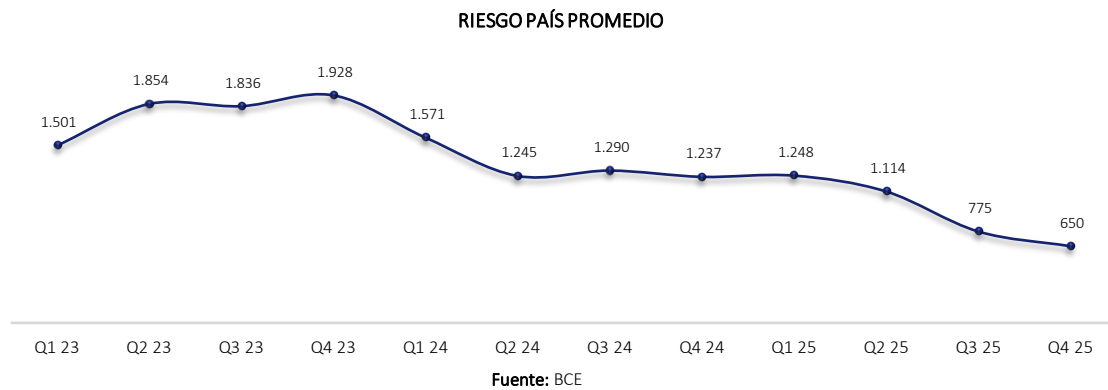
El consumo de los hogares creció 10,2%, explicado por un mayor volumen en la adquisición de productos alimenticios, insumos de ferretería, combustibles, vehículos y electrodomésticos, así como por el incremento en el crédito de consumo y del flujo de remesas. Por otro lado, la formación bruta de capital fijo (FBKF) aumentó 6,5%, impulsada por una mayor demanda de equipos de transporte y bienes de capital en los sectores agrícola e industrial, además del dinamismo observado en el sector de la construcción. El gasto del gobierno presentó un incremento de 0,9%, asociado principalmente a un aumento en la adquisición de bienes y servicios en el sector educativo⁴. Por otro lado, las exportaciones registraron una disminución de 4,2%, atribuida principalmente a la reducción de la producción petrolera. Las importaciones aumentaron un 16,6%, impulsadas por mayores adquisiciones externas de bienes de consumo, combustibles, materiales de construcción y materias primas, en línea con la recuperación de la actividad económica.

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales III 2025

El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 3,3% (crecimiento de 3,8% según el BCE), crecimientos superiores a los proyectados a inicio del año.

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. 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.



En todo 2025, el riesgo país promedio marcó una clara tendencia a la baja. El indicador de riesgo país de Ecuador se situó en 492 puntos al 31 de diciembre de 2025, según datos del Banco Central del Ecuador, el valor más bajo desde febrero de 2018. Este nivel refleja un aumento de la confianza de los mercados internacionales en la capacidad del país de cumplir sus obligaciones de deuda. Uno de los motivos de esta tendencia son la aprobación reciente de varias leyes clave por el gobierno (como las de Integridad Pública, Inteligencia y Transparencia), lo que potencia la imagen de estabilidad institucional⁶. El Gobierno de Daniel Noboa prevé volver a buscar deuda externa en el mercado de bonos a mediados de 2026, si el riesgo país cae entre 300 y 400 puntos, ha señalado la ministra de Economía y Finanzas, Sariha Moya⁷.

NIVELES DE CRÉDITO

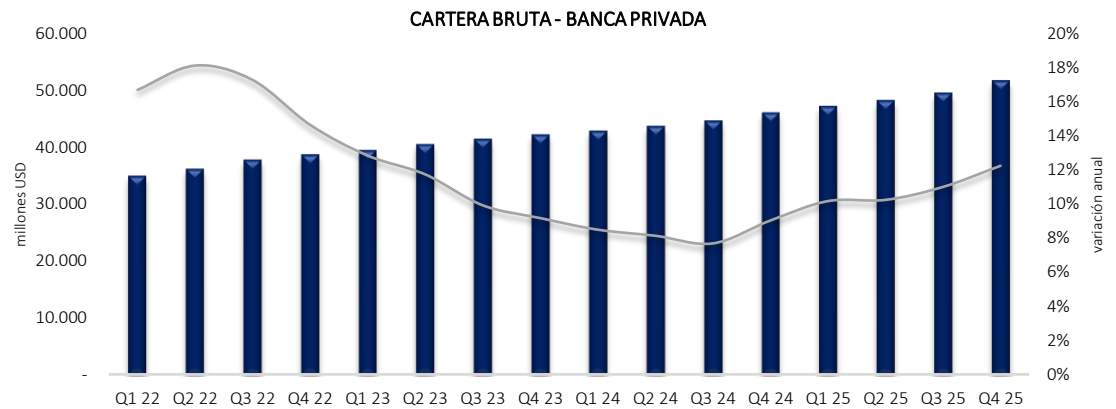
En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda de interés social y público, educativo e inversión pública).⁸ 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.

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.'

⁶ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-ecuador-caida-daniel-noboa-record-104706/>

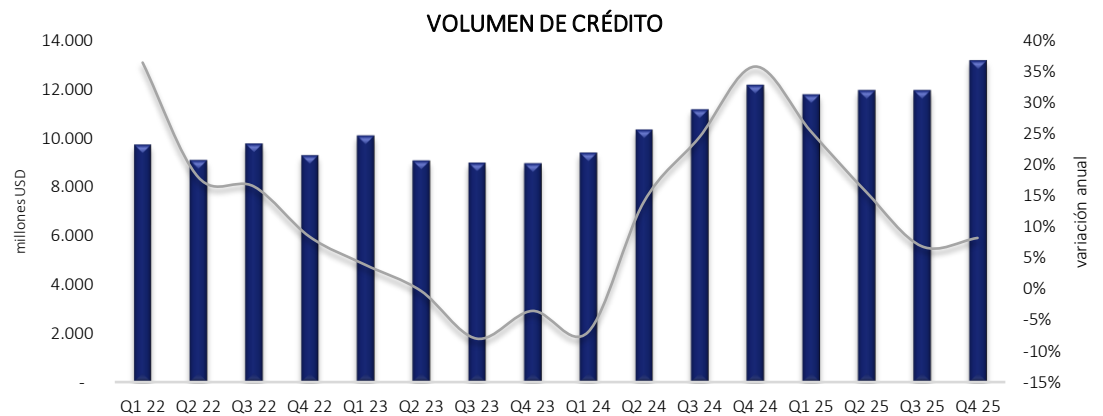
⁷ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-500puntos-ecuador-deuda-externa-112322/>

⁸ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Al cuarto trimestre de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 12,24% anual, cifra que podría sugerir un mayor dinamismo del crédito otorgado por parte de la banca privada. De hecho, el volumen de crédito aumentó en 8,22% anual en el último trimestre 2025, impulsado por los sectores Comercio al por mayor y al por menor; Industrias manufactureras; Consumo - no productivo; Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; y Actividades financieras y de seguros, los mismo que representaron 73,84% del crédito total otorgado durante este año.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

La evolución del crédito de cara a 2026 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 fondarse en el exterior.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La economía ecuatoriana entró en un proceso de contracción económica en el primer trimestre de 2024, el cual se mantuvo a lo largo de ese año. 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.⁹ 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

⁹ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>

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.¹⁰

Sin embargo, la economía del Ecuador marca una clara tendencia de recuperación y crecimiento en los datos de 2025. En el segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana consolidó su proceso de recuperación, registrando un crecimiento interanual del PIB de 4,3%, tendencia que se mantuvo con un crecimiento de 2,4% en el tercer trimestre de 2025. Este resultado se sustentó principalmente en la recuperación del consumo de los hogares y de la inversión, reflejando una dinámica favorable en la demanda interna. Entre las actividades que reportaron mayores tasas de crecimiento se encuentran: Pesca y acuicultura (18,6%); Suministro de electricidad y agua (14,1%); Manufactura de productos alimenticios (8,8%); Actividades financieras y seguros (8,4%); Manufactura de productos no alimenticios (6,4%); Construcción (6,2%)⁴.

Desde la perspectiva del gasto el crecimiento económico estuvo impulsado principalmente por el Gasto de Consumo Final de los Hogares, favorecido por el aumento del crédito, el mayor flujo de remesas y el dinamismo del comercio minorista. Asimismo, la Formación Bruta de Capital Fijo mostró una evolución favorable, reflejando una mayor inversión en construcción, maquinaria y equipo, y bienes de capital destinados a los sectores productivos.

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. Según el informe de perspectivas para la economía del hemisferio occidental del Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía de Ecuador crecerá un 3,2% en 2025, ubicándose como la tercera con mayor crecimiento proyectado en Sudamérica, solo por detrás de Argentina y Paraguay. El organismo destaca que este buen desempeño se da pese a desafíos como la caída de la producción petrolera, y lo atribuye a factores como el buen comportamiento de las exportaciones no petroleras, la entrada considerable de remesas y la ejecución satisfactoria de políticas fiscales respaldadas por el programa de crédito del FMI.

De cara a 2026, 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.

INDICADORES

PIB ECUADOR	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	6,2%	2,4%	-2,0%	3,8%	1,8%	-4,4 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR EXTERNO	2022	2023	2024	ENERO-SEPT 2024	ENERO-SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	25.410	27.337	7,58%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	7.385	5.907	-20,02%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	18.025	21.430	18,89%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	20.293	22.646	11,60%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	5.117	4.691	-8,33%

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2022	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,91	1,38 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)*	6,14	0,91	7,53	-0,90	-8,43 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	37,1%	4,10 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	2,6%	-0,10 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	64,97	-14,42%
Riesgo país promedio	1.119	1.782	1.332	908	-31,83%

¹⁰ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – septiembre 2025

SECTOR REAL	2022	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Ventas netas (millones USD)*	229.065	238.208	244.688	265.790	8,62%

Fuente: BCE, INEC

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	33.943	7,89%
Cuasidinerio - millones USD	45.120	49.855	57.023	66.369	16,39%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	100.312	13,37%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	30.698	3,10%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,62	2,90	2,97	3,27	0,30 p.p.
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	9.795	41,97%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	6.260	0,09%
Tasa activa referencial	8,48	9,94	10,43	7,76	-2,67 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35	7,70	7,46	5,61	-1,85p.p.

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2022	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados	26.833	19.542	22.611	24.020	6,23%
Gastos fiscales acumulados	28.806	25.857	26.009	28.612	10,01%
Resultado fiscal	-1.973	-6.316	-3.398	-4.592	35,13%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR ELÉCTRICO

El sector eléctrico del Ecuador se encuentra estructurado por empresas generadoras, auto generadoras y distribuidoras con generación. A este esquema también se agregan otros actores operativos como centrales de generación, subestaciones de transmisión, líneas de transmisión y áreas de prestación de servicio. Al cierre de 2025, Ecuador cuenta con aproximadamente 72 centrales hidroeléctricas, tras la incorporación paulatina de proyectos de pequeña y mediana escala. La matriz se ha diversificado con la entrada en operación de proyectos emblemáticos, alcanzando cerca de 36 centrales de energía solar (destacando el inicio de operaciones del proyecto El Aromo de 200 MW), 4 centrales eólicas (con la integración de Villonaco III), además de mantener 3 centrales de biomasa y 2 de biogás¹¹.

En cuanto a la producción, el 2025 marcó un año de recuperación tras la crisis energética previa; aproximadamente el 84% de la electricidad producida provino de generación hidroeléctrica, mientras que la dependencia de las termoeléctricas se situó en torno al 12%, complementada por un incremento en las energías renovables no convencionales e importaciones. La central Coca Codo Sinclair se consolidó nuevamente como el pilar fundamental aportando cerca del 26% de la energía nacional, mientras que el complejo Paute y la central Sopladora contribuyeron significativamente para cubrir la demanda, reafirmando que el sistema hídrico sigue siendo el motor principal del país¹².

CRECIMIENTO DEL SECTOR

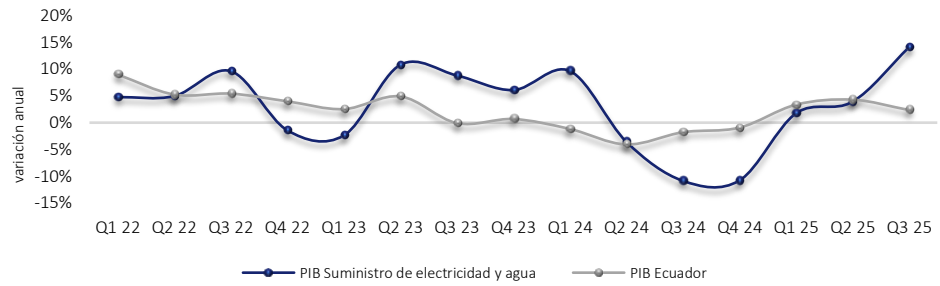
En 2022 y 2023, el sector de suministro de electricidad y agua presentó crecimientos constantes y estables en el valor agregado bruto anual con cifras de 4,38% y 5,83%, respectivamente. Esta actividad es de vital importancia para distintas industrias en el país, considerando que abarca servicios básicos y necesarios para la productividad de empresas y hogares, por lo que estos crecimientos son atribuibles a una mayor demanda de electricidad por parte de la población. Sin embargo, en 2024 el sector se contrajo en -4,25%, atribuido principalmente a la caída en la generación hídrica, que registró una tasa de variación negativa de 10,8% como consecuencia de la sequía¹³. Esta disminución impactó en una reducción de 2,9% en la producción total de energía, lo que a su vez provocó una caída de 1,7% en la facturación total del servicio eléctrico.

¹¹ CENCE – informes diarios y anuales de operación (2025)

¹² Estadísticas de aporte por central. CELEC EP

¹³ BCE – Informe de Cuentas Nacionales – IV 2024

CRECIMIENTO - SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD Y AGUA



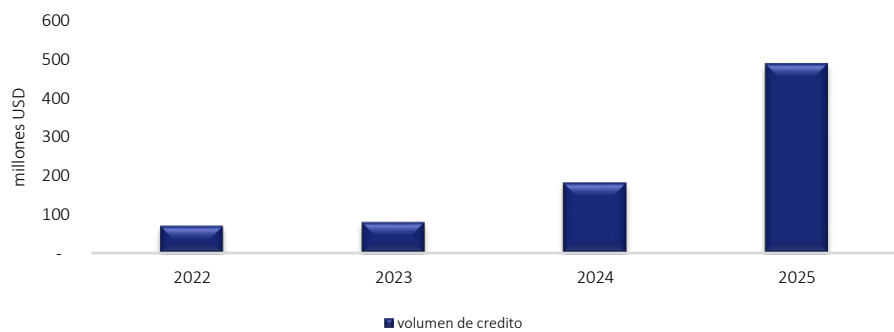
Fuente: BCE

En términos trimestrales, en el tercer trimestre de 2025, el VAB de esta actividad creció 14,09% anual, explicado por una recuperación del sector eléctrico tras los apagones del último trimestre de 2024 y una mayor inversión por parte del sector público y privado.

VOLUMEN DE CRÉDITO OTORGADO

Considerando las diversas oportunidades que se presentan en el sector eléctrico para desarrollar su productividad y aumentar la oferta en el país, es coherente que entre 2022 y 2024 el volumen de crédito otorgado al sector suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado haya sido creciente. Únicamente en 2023 se otorgó USD 79,02 millones en crédito al sector, siendo la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica la actividad que más crédito recibió. En 2024, el crédito otorgado sumó USD 182 millones, un 129,96% superior al de 2023, comportamiento coherente con un aumento considerable en la demanda de sistemas eléctricos y generadores para hacer frente a los apagones eléctricos. Coherentemente, la actividad que mayor crédito recibió fue la de la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica.

VOLUMEN DE CRÉDITO SECTOR ELÉCTRICO



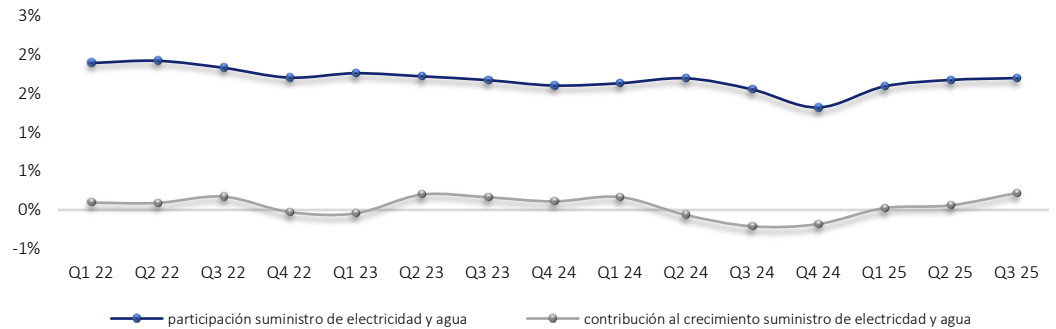
Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Siguiendo la misma línea, en 2025 el crédito otorgado sumó USD 488 millones, un 168,8% superior al período anterior. La actividad que mayor crédito recibió fue la de la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica. El Banco Guayaquil S.A., el Banco de la Producción S.A. Produbanco y el Banco Internacional S.A. fueron las instituciones que más crédito entregaron al sector.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

El suministro de electricidad y agua es un sector clave para el desarrollo de las actividades de la gran mayoría de industrias en el Ecuador. En términos de participación sobre el PIB nacional, el suministro de electricidad y agua alcanzó un 1,70% a septiembre de 2025. El sector ha mantenido una participación promedio de 1,68% sobre el PIB total del Ecuador en los últimos tres años.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN - SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD Y AGUA



Fuente: BCE

Por otro lado, el sector contribuyó al crecimiento interanual de la economía ecuatoriana positivamente durante la mayor parte de 2022 y 2023. Coherente con la expansión en la actividad del sector al tercer trimestre de 2025, la contribución al crecimiento interanual del país fue positiva y alcanzó un 0,22%.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Según la Constitución del Ecuador, el sector eléctrico ecuatoriano corresponde a una actividad de servicio público que debe ser manejada por el Estado al ser considerado como un sector estratégico, por lo que se constituye como un monopolio, al que es difícil acceder por parte de actores privados. Consecuentemente, a pesar de las cifras de crecimiento han sido positivas en los últimos años, el sector presentó retos importantes en 2024 debido al estiaje (sequía) que se presentó en el último trimestre del año. Al igual que en 2023, esto complicó la producción de electricidad que en su mayoría es hidroeléctrica ante una mayor demanda de este servicio por parte de la población.

El sector eléctrico ecuatoriano enfrenta serios desafíos en todas sus etapas, desde la generación, altamente dependiente de fuentes hidroeléctricas vulnerables al clima, hasta la distribución y consumo, que han sido afectados por el aumento sostenido de la demanda energética. La sequía de 2024 agravó esta situación, provocando cortes de electricidad de hasta 14 horas diarias y forzando al país a acelerar su capacidad de generación e importar energía. Es por esto por lo que el presidente Daniel Noboa declaró en emergencia a el sector eléctrico. Este contexto generó un impacto económico significativo: un 57,7% de las empresas reportaron afectaciones, especialmente en manufactura y comercio, lo que obligó a muchas a adquirir generadores y modificar sus operaciones. El Banco Central del Ecuador estimó pérdidas por USD 1.916 millones³, reduciendo el crecimiento del PIB en 1,4 puntos porcentuales en 2024. El exministro Roberto Luque mencionó que la falta de inversión en nueva generación y el mantenimiento en los últimos años ha sido importante y no ha permitido que el sector eléctrico aumente su capacidad de generación.

En ese sentido, el Gobierno de Ecuador ha reforzado su sistema eléctrico ante la próxima temporada seca, incorporando 300 MW mediante barcasas, recuperando 697 MW de centrales existentes y poniendo en marcha la hidroeléctrica Toachi-Pilatón (204 MW), además de próximas inauguraciones como El Descanso (20 MW) y Gasvesubio (14 MW). Sin embargo, persisten importantes desafíos: Ecuador enfrenta un déficit de aproximadamente 921 megavatios (MW) para cubrir la demanda eléctrica durante el estiaje que inicia en septiembre de 2025, si el país quiere evitar depender de importaciones desde Colombia. Hasta ahora, solo se han instalado 589,2 MW de los 1 080 MW requeridos en 2024, y se suma una necesidad adicional de 430 MW derivada del creciente consumo en 2025. Los proyectos clave, como las plantas termoeléctricas en Quevedo (50 MW) y El Salitral (100 MW), a cargo de Progen, y la central Esmeraldas (91 MW), a cargo de Austral han sufrieron atrasos importantes¹⁴.

Por otro lado, el Gobierno anunció en junio de 2025 una reducción progresiva del subsidio eléctrico para grandes industrias con tarifas de alto y medio voltaje. Con estos cambios, las tarifas para consumidores pasarán de 7,91 a 10,22 ¢/kWh, y las de medio voltaje en parques industriales (Quito, Cuenca, Ambato) de 9,27 a 11,64 ¢/kWh¹⁵. Esta medida, que busca que las empresas “paguen el costo real del servicio”, generará unos

¹⁴ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-electricidad-progen-estiaje-97416/>

¹⁵ <https://www.primicias.ec/economia/tarifas-electricas-grandes-industrias-subsidio-noboa-costos-97546/>

USD 256 millones anuales en ingresos fiscales, y se suma a otras iniciativas como el retiro del subsidio al diésel para la industria atunera, como parte de una estrategia más amplia de ajustes estructurales económicos.

Durante 2025, el riesgo de cortes de energía llevó al país a incrementar la importación de electricidad desde Colombia como una medida preventiva para preservar los niveles de los embalses y sostener el suministro interno¹⁶. Posteriormente, la llegada de lluvias en octubre permitió mejorar el nivel de los reservorios y reducir temporalmente el riesgo de apagones, alejando el escenario más crítico de una crisis eléctrica inmediata, aunque sin eliminar los problemas estructurales del sistema¹⁷.

De cara al futuro, el sector enfrenta desafíos financieros y regulatorios significativos. El Gobierno anunció avances en la recuperación parcial del sistema eléctrico y, paralelamente, modificó la fórmula para calcular los costos del servicio, un cambio que busca reflejar de manera más realista los costos de generación y distribución, pero que podría traducirse en incrementos tarifarios a partir de 2026¹⁸. En este contexto, las perspectivas del sector dependerán de la capacidad del Estado para sostener subsidios, atraer inversiones y reducir la dependencia climática, a fin de garantizar un suministro eléctrico estable y sostenible en el mediano plazo.

Ante una mayor inversión en el sector eléctrico en 2025 y las oportunidades para incrementar la producción a nivel nacional, el BCE proyecta que el sector cierre el 2025 con crecimiento del 3,80%, una cifra igual a la proyectada para la economía ecuatoriana.

INDICADORES	2022	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación servicios de consumo eléctrico (IPC, variación anual)	0,66%	0,73%	-55,01%	126,79%	181,80%
Empleo adecuado – suministros básicos y telecomunicaciones	65,50%	68,20%	70,00%	65,80%	-4,20%
Desempleo - suministros básicos y telecomunicaciones	1,40%	1,00%	4,40%	4,40%	0,00%
Ventas netas – suministros básicos y telecomunicaciones	9.474	10.353	10.595	11.098	4,75%

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción

POSICIÓN COMPETITIVA

ENERGYCONTROL S.A. mantiene una posición reconocible en un nicho especializado dentro de su segmento de actividad en el mercado ecuatoriano, destacándose por su trayectoria y por el desarrollo de soluciones especializadas en el área de control y eficiencia energética. La compañía participa dentro de un sector orientado a servicios y tecnologías vinculadas a la gestión y optimización del consumo energético, consolidando una presencia importante frente a otros actores del mercado.

COMPETIDORES (DICIEMBRE 2024)	INGRESOS (USD)	ACTIVO (USD)	PATRIMONIO (USD)	UTILIDAD NETA (USD)	ROE
Import Green Power Technology, Equipment & Machinery Item S.A.	38.526.694	31.254.429	8.985.845	1.946.267	21,66%
ENERGYCONTROL S.A.	7.178.059	6.765.199	1.885.891	58.691	3,11%
Solarteam S.A.S.	4.914.766	3.611.061	743.307	101.866	13,70%
Airsecuador S.A.	3.922.686	8.337.287	219.086	85.474	39,01%
Chint Electrics (Hong Kong) Limited	2.245.389	5.060.958	(2.012.474)	(1.536.923)	-
Rising Sun Ecuador S.A.	936.860	429.240	49.406	44.934	90,95%

Fuente: SCVS

El sector eléctrico en el Ecuador se desarrolla en un entorno expuesto a diversos riesgos estructurales y coyunturales, pese a su importancia estratégica para el funcionamiento de la economía y la actividad productiva del país. La dinámica del sector está influenciada por la alta dependencia de la generación hidroeléctrica, lo que lo vuelve sensible a variaciones climáticas y a eventos como sequías que pueden afectar la disponibilidad de energía. A ello se suman desafíos relacionados con la necesidad de ampliar y modernizar la infraestructura energética, episodios de crisis eléctricas, restricciones fiscales del Estado y un contexto macroeconómico caracterizado por limitaciones en el acceso a financiamiento y costos de capital relativamente elevados. En este entorno, ENERGYCONTROL S.A. participa en el segmento de soluciones eléctricas y de eficiencia energética, ofreciendo servicios de diseño, implementación y mantenimiento de sistemas orientados al control y optimización del consumo energético para el sector empresarial. No obstante, su desempeño se mantiene expuesto a la evolución de la inversión en infraestructura y al dinamismo del sector productivo, por lo que la sostenibilidad de su crecimiento dependerá de su capacidad para adaptarse a las necesidades del

¹⁶ <https://www.primicias.ec/economia/compras-electricidad-colombia-septiembre-cortes-luz-crisis-electricidad-104855/>

¹⁷ <https://www.primicias.ec/economia/fantasma-cortes-luz-crisis-electrica-lluvias-octubre-106736/>

¹⁸ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/gobierno-daniel-noboa-anuncia-recuperacion-parte-sistema-electrico/>

mercado, mantener eficiencia operativa y fortalecer su posicionamiento en un entorno energético que continúa enfrentando desafíos estructurales.

PERFIL INTERNO
GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

ENERGYCONTROL S.A. es una empresa especializada en la provisión de soluciones de infraestructura eléctrica, generación y control de energía. Su principal área de actividad se centra en la venta al por mayor de equipos eléctricos, que incluyen motores eléctricos, transformadores (incluyendo bombas para líquidos), cables, conmutadores y otros componentes utilizados en instalaciones industriales, así como sus respectivas partes y piezas.

2026 ACTUALIDAD	ENERGYCONTROL S.A. refuerza su compromiso con la transición hacia la energía renovable en el país al organizar charlas magistrales denominadas "Green Talks". Estos eventos cuentan con la participación de expositores tanto nacionales como internacionales.
2025 AUMENTO DE CAPITAL	En la sesión celebrada el 21 de febrero de 2025, la Junta General de Accionistas decide aumentar el capital suscrito por USD 707,2 mil, llegando a un capital total de USD 1,5 millones.
2020 AUMENTO DE CAPITAL	El 30 de enero de 2020, se efectuó un aumento de capital por un valor de USD 332 mil, lo que resultó en un capital total de la empresa de USD 792,8 mil.
2019 MERCADO DE VALORES	ENERGYCONTROL S.A. realizó su primera emisión en el mercado de valores, aprobada por la Junta General de Accionistas con el propósito de financiar su capital de trabajo.
2016 AUMENTO DE CAPITAL	El 19 de enero de 2017, se llevó a cabo un aumento de capital por un valor de USD 400 mil, lo que resultó en un capital total de la empresa de USD 460,8 mil.
2015 AGRUPACIÓN	ENERGYCONTROL S.A. se incorporó al Grupo SEMGROUP con el objetivo de ampliar las operaciones del grupo en el sector de la energía.
2014 AUMENTO DE CAPITAL	El 8 de abril de 2014 la Junta Universal de Accionistas decide aumentar el capital suscrito en USD 20 mil, llegando a un capital total de USD 60,8 mil.
2012 AUMENTO DE CAPITAL	La Junta Universal de Accionistas, celebrada el 3 de mayo de 2012, decide aumentar el capital suscrito en USD 40 mil, lo que resultó en un capital total de USD 40,8 mil.
2003 INICIOS	La empresa fue constituida mediante Escritura Pública otorgada ante el Notario Vigésimo Primero del Cantón de Guayaquil, Dr. Marcos Díaz Casquete. En el mismo año la empresa fue registrada en el Registro Mercantil de Guayaquil.

Fuente: ENERGYCONTROL S.A.

La misión de ENERGYCONTROL S.A. es "ofrecer soluciones integrales en infraestructura eléctrica que impulsen la eficiencia energética, contribuyendo al desarrollo sostenible y ahorro para los clientes". Por su parte, la visión es "ser el más grande desarrollador de proyectos de energía solar en el país, con una planta propia de generación distribuida y con presencia internacional". De esta manera, la compañía tiene como propósito lograr la sostenibilidad energética del Ecuador y contribuir al desarrollo eléctrico del país.

En 2015, ENERGYCONTROL S.A. se unió a Semgroup, un conglomerado con diversas líneas de negocio que incluyen diseño y construcción, gestión y servicios, soluciones integrales, y suministro de equipos e insumos. Esto permitió el inicio de la división de energía del ecosistema del grupo, complementándose con Agua y Tech y promoviendo el ahorro de energía y la generación de energía no contaminante.

A la fecha del presente informe, la compañía registra un capital social de USD 1.500.000, representado por acciones ordinarias y nominativas con valor nominal de USD 1,00 cada una.

ENERGYCONTROL S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
García Stael J.B.	Ecuador	600.000	40,00%

ENERGYCONTROL S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
García Uribe J.A.	Ecuador	300.000	20,00%
Semholding S.A.	Ecuador	600.000	40,00%
Total		1.500.000	100,00%
SEM HOLDING S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Jurado Vinueza C.A.	Ecuador	3.750,00	37,5%
Jurado Vinueza E.X.	Ecuador	3.750,00	37,5%
Jurado Bejar M.V.	Ecuador	2.500,00	25%
Total		10.000,00	100%

Fuente: SCVS

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

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Solarfunding S.A.S.	Administración	Activa
Enerconalba S.A.S.	Administración	Activa
La Campiña Forestal (STRONGFOREST) S.A.	Accionariado	Activa
Almixa S.A.	Accionariado	Activa
Controlearning S.A.	Accionariado	Activa
Oletnat S.A.	Accionariado	Activa
Netibuk S.A.	Accionariado	Activa
Biosemholding S.A.	Accionariado	Activa
Beta-Creative Agency S.A.	Accionariado	Activa
Arco-Estrategias Consultora CIA.LTDA.	Accionariado	Activa
Industrias Biosem Indbiosem S.A.	Accionariado	Activa
Wnetdev S.A.	Accionariado	Activa
Iotlatam Ecuador S.A.	Accionariado	Activa
Semco S.A.	Accionariado	Activa

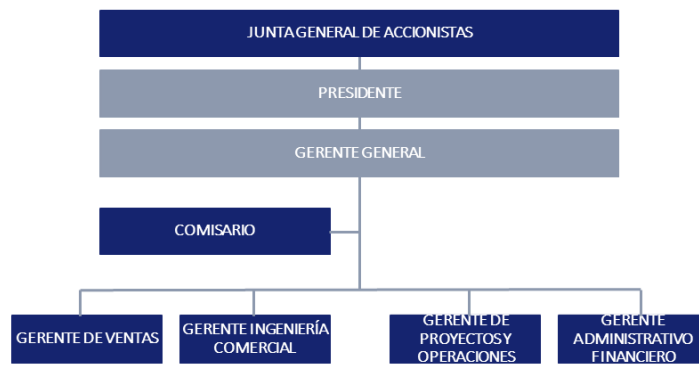
Fuente: SCVS

La compañía presenta vinculación en el capital social de otras compañías, mayor a 10%, de acuerdo con el siguiente detalle:

COMPAÑÍA	CAPITAL INVERTIDO (USD)	CAPITAL TOTAL (USD)	PARTICIPACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Eco Energy S.A.S.	18.000	30.000	60,00%	Activa
Enerconalba S.A.S.	400	800	50,00%	Activa

Fuente: SCVS

La compañía está gobernada por la Junta General de Accionistas, que constituye el órgano supremo. La administración y la representación legal están a cargo del Gerente General y el Presidente, quienes podrán ser accionistas o no de la empresa. La fiscalización y control de la compañía estará a cargo de un Comisario elegido por la Junta General de Accionistas. ENERGYCONTROL S.A. no tiene implementadas prácticas de gobierno corporativo. La estructura organizacional y su gestión funcional se ha establecido de acuerdo con el desarrollo de las actividades del negocio, requerimientos estratégicos y los objetivos empresariales. Cuenta con un total de 44 colaboradores, repartidos en administrativo, comercial, operaciones y energía renovables.



Fuente: ENERGYCONTROL S.A

Con la finalidad de mantener un manejo adecuado de su información, la compañía dispone de diversos sistemas informáticos. Entre ellos destaca *QuickBooks*, herramienta utilizada para la gestión contable, financiera y operativa, que permite el registro, control y respaldo de la información relevante para el desarrollo de sus actividades.

La línea de negocio denominada Eficiencia Energética y Energía Renovable, por su naturaleza, incentiva la sostenibilidad y ayuda al medio ambiente. ENERGYCONTROL S.A. aplica y promueve el uso de energía renovable; brindan soluciones con energía solar y térmica para contribuir a la reducción de los costos por consumo energético a través de fuentes más baratas y amigables con el medioambiente, lo que permite contribuir con la consecución de los objetivos de desarrollo sostenible. La compañía está autorizada para brindar el servicio de implementación de la norma ISO 50001 para ayudar a las organizaciones a ahorrar energía y a cumplir los objetivos medioambientales y de reducción de emisiones de carbono. Esta certificación demuestra el uso de las mejores prácticas y prepara a la empresa para conseguir nuevas oportunidades de negocio.

A la fecha del presente informe, el certificado de cumplimiento de obligaciones emitido por el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social evidencia que la compañía no registra obligaciones patronales en mora. Asimismo, no mantiene deudas con el Servicio de Rentas Internas, cumple con sus obligaciones ante la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y, de acuerdo con el reporte del Buró de Crédito, se encuentra al día con las entidades financieras. Adicionalmente, la compañía no registra demandas judiciales, lo que evidencia la ausencia de contingencias legales relevantes que, bajo un escenario de prelación de pagos, pudieran afectar el cumplimiento de las obligaciones derivadas del instrumento.

NEGOCIO

ENERGYCONTROL S.A. ofrece soluciones integrales para el control y la optimización de la eficiencia energética. Como parte de la unidad Semgroup Energy, sus actividades específicas se enfocan en:

- Distribución de energía: equipamiento, dispositivos y soluciones para el control, la protección y la automatización de redes de distribución, subestaciones y centrales de generación eléctrica y proyectos “Llave en Mano”.
- Eficiencia de energía: sistemas de Monitoreo de Energía y Gestión Energética. La gestión comprende 4 pasos o procesos de eficiencia energética que, en forma individual o integral, permiten un ahorro de costo de energía de hasta un 30%, lo que además significa una importante contribución en la reducción de CO2 en los procesos, contribuyendo con el cuidado ambiental.
- Energías renovables: sistemas fotovoltaicos y generación eléctrica a partir de residuos orgánicos (biogás). Las soluciones comprenden desde el estudio de ingeniería y análisis del retorno de la inversión, hasta la puesta en marcha y monitoreo de la planta de generación.
- Centrales de generación: modernización de Sistemas de Control de Equipos Rotativos, mantenimiento de Centrales de Generación Eléctrica y reparación de Turbinas Industriales y Aero derivadas.

ENERGYCONTROL S.A. ofrece soluciones y herramientas tecnológicas, y realiza la gestión integral de proyectos en subestaciones. La compañía cuenta con el respaldo de profesionales especializados y *partners* reconocidos a nivel mundial. Las unidades de negocios de la compañía se dividen en:

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
MEDIA Y ALTA TENSIÓN	<ul style="list-style-type: none"> Constituye la principal fuente de ingresos y se relaciona con el mercado de construcción de infraestructura eléctrica en el país, que mantiene un amplio potencial de crecimiento y desarrollo. Como empresa de ingeniería eléctrica, la compañía tiene alianzas estratégicas con reconocidos fabricantes, lo cual le permite buscar las soluciones adecuadas en media y alta tensión para sus clientes.
EFICIENCIA ENERGÉTICA Y ENERGÍA RENOVABLE	<ul style="list-style-type: none"> Constituye un mercado pequeño, pero con un amplio potencial de crecimiento, en el que ENERGYCONTROL S.A. se encuentra posicionándose como líder. La compañía brinda soluciones que permiten alcanzar la sustentabilidad sin comprometer el confort de la operación de sus clientes.
MANTENIMIENTO DE CENTRALES DE GENERACIÓN	<ul style="list-style-type: none"> Constituye dos subunidades de negocio: mantenimiento preventivo, en donde se realizan inspecciones a turbinas de gas y se monitorean los parámetros de la operación; y mantenimiento correctivo, en donde se analizan fallas y realizan reparaciones de diferentes componentes.

Fuente: ENERGYCONTROL S.A.

En cuanto a su línea de negocios de media y alta tensión, se centran en subestaciones eléctricas y los sistemas de distribución, e incluyen soluciones en:

- Equipos de patio y subestaciones:** gestión integral de proyectos en subestaciones, desde estudios de viabilidad, ingeniería, suministro, construcción, montaje, pruebas, puesta en marcha y monitoreo. Entre los equipos ofertados se encuentran subestaciones aisladas en gas SF6, transformadores de potencia, interruptores de tanque vivo y de tanque muerto, seccionadores, transformadores de instrumentos y pararrayos tipo estación.
- Equipos de media tensión:** Incluye tecnología de punta en reconectores, seccionalizadores, celdas seccionadoras en aire y celdas en SF6.
- Automatismo, protección y control:** la compañía desarrolla proyectos de automatización desde su concepción hasta la implementación, utilizando equipos de instrumentación, control y protección de reconocidas marcas internacionales de alta calidad. Entre estos se encuentran relés de protección y sobre corriente, relés de protección voltaje – frecuencia, relés de protección línea – transformador, relés de protección distancia, relés de protección diferencial de barras y soluciones de automatización.
- Cargadores y baterías:** fabricación de cargadores y baterías para todo tipo de aplicaciones en el ámbito industrial. Estas incluyen baterías de níquel cadmio, baterías de plomo ácido y cargadores.
- Aisladores:** soluciones para líneas de transmisión, subestaciones, líneas de distribución, y otros, que incluyen aisladores de baja tensión, aisladores de media tensión y aisladores de alta tensión.
- Servicios de Ingeniería Eléctrica:** proyectos completos, desde el desarrollo de las ingenierías conceptual, básica y de detalle, tanto del sistema de transmisión eléctrica (líneas de transmisión, acometidas eléctricas en alta y media tensión), como del sistema de distribución (diseño de subestaciones eléctricas, sistema de puesta a tierra, sistema de iluminación).

Por otro lado, la línea de negocios de Eficiencia Energética y Energía Renovable tiene 5 ramas o servicios distintos que ofrece la compañía, estos son:

- Auditoría energética:** análisis y diagnóstico de los flujos de energía, plasmando los resultados en un informe estructurado contentivo del potencial de ahorro y las medidas prácticas para reducir consumos y costos de energía, así como análisis de rentabilidad a corto, medio y largo plazo de las medidas propuestas.
- Calidad de Energía:** diagnósticos especializados para proporcionar soluciones que garanticen un flujo de energía bajo estándares nacionales e internacionales con fines de evitar paradas intempestivas y disminución de la vida útil de equipos y maquinarias.

- **Gestión energética:** sistemas de monitoreo y control de energía para gestionar la información de consumos con la finalidad de optimizar los procesos productivos, detectar potencialidades de ahorro, sincerar y reducir estructura de costos de productos.
- **Energía renovable:** soluciones con energía solar y térmica para contribuir a la reducción de los costos por consumo energético a través de fuentes más baratas y amigables con el medioambiente, lo que permite contribuir con la consecución de los objetivos de desarrollo sostenible.
- **Implantación ISO 50001:** servicio de implantación de esta norma para ayudar a las organizaciones a ahorrar energía y a cumplir los objetivos medioambientales y de reducción de emisiones de carbono. Esta certificación demuestra el uso de las mejores prácticas y prepara a la empresa para conseguir nuevas oportunidades de negocio.

ENERGYCONTROL S.A. mantiene sus oficinas en la ciudad de Guayaquil, no obstante, atiende las necesidades de clientes alrededor de todo el país. Entre sus principales proyectos destacan:

- La adquisición, montaje y puesta en operación del equipamiento primario para CNEL EP Santa Elena.
- La adquisición, montaje y puesta en operación de bancos de batería para CNEL EP Milagro.
- El suministro y montaje de instalación fotovoltaica de 31.2 kwp conectada en red con integración arquitectónica para Banco Guayaquil S.A.
- El suministro y montaje de instalación fotovoltaica sobre parqueadero de 90 kwp conectada en red para Plaza Batán.
- El suministro y montaje de instalación fotovoltaica de 700 kwp conectada en red para Fundametz S.A.

Como parte de la estrategia de diversificación y expansión, la empresa pasó a formar parte del grupo SEMGROUP, y asimismo poder dar apertura a la división de energía al grupo. Complementándose de esta manera con las divisiones de agua y tecnología del ecosistema, estas divisiones consisten en:

- **Semgroup Agua:** se especializa en diseñar soluciones tecnológicas para tratamiento de agua y aguas residuales de todo tipo y de cualquier aplicación, que devuelven el agua al medio ambiente en el mejor estado posible.
- **Semgroup Tech:** desarrolla tecnologías B2B, brindando soluciones a las empresas para que sean líderes en sus respectivas industrias a través del uso de herramientas tecnológicas.
- **Semgroup Energy:** se enfoca en la generación de proyectos para utilizar eficientemente la energía, así como en la producción de energía limpia.

RIESGO OPERATIVO

Dentro de sus políticas con el objetivo de reducir el riesgo de pérdidas en sus operaciones ENERGYCONTROL S.A. mantiene vigente las siguientes pólizas de seguro:

TIPO DE COBERTURA	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA DE VENCIMIENTO
Responsabilidad Civil	Sweaden Compañía de Seguros S.A.	17/04/2026
Todo riesgo construcción	Sweaden Compañía de Seguros S.A.	17/04/2026
Accidentes personales	Sweaden Compañía de Seguros S.A.	20/11/2026
Cumplimiento de contrato	Seguros Confianza S.A.	18/05/2026
Cumplimiento de contrato	Seguros Confianza S.A.	26/08/2026
Cumplimiento de contrato	Seguros Confianza S.A.	30/06/2026
Accidentes personales	Sweaden Compañía de Seguros S.A.	25/04/2026
Vida en grupo	Sweaden Compañía de Seguros S.A.	25/04/2026
Cumplimiento de contrato	Seguros Confianza S.A.	05/04/2026
Cumplimiento de contrato	Seguros Confianza S.A.	01/04/2026
Responsabilidad Civil	Sweaden Compañía de Seguros S.A.	14/04/2026
Cumplimiento de contrato	Sweaden Compañía de Seguros S.A.	30/04/2026
Buen uso de anticipo	Sweaden Compañía de Seguros S.A.	08/04/2026

TIPO DE COBERTURA	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA DE VENCIMIENTO
Cumplimiento de contrato	Sweaden Compañía de Seguros S.A.	09/05/2026
Buen uso de anticipo	Seguros Confianza S.A.	05/06/2026
Responsabilidad Civil	Sweaden Compañía de Seguros S.A.	11/11/2026
Buen uso de anticipo	Seguros Confianza S.A.	02/04/2026
Robo y asalto	Sweaden Compañía de Seguros S.A.	20/06/2026
Accidentes personales	Sweaden Compañía de Seguros S.A.	20/06/2026
Incendio	Sweaden Compañía de Seguros S.A.	20/06/2026
Accidentes personales	Sweaden Compañía de Seguros S.A.	30/03/2026
Responsabilidad Civil	Sweaden Compañía de Seguros S.A.	30/03/2026
Cumplimiento de contrato	Equisuiza Seguros S.A.	20/09/2026
Buen uso de anticipo	Equisuiza Seguros S.A.	20/09/2026

Fuente: ENERGYCONTROL S.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe ENERGYCONTROL S.A. mantiene vigente la Segunda, Tercera y Cuarta Emisión de Obligaciones en el Mercado de Valores.

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00000401	1.500.000	Cancelada
Segunda Emisión de Obligaciones	2021	SCVS-INMV-DNAR-2021-00010622	1.100.000	Vigente
Tercera Emisión de Obligaciones	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00093678	1.200.000	Vigente
Cuarta Emisión de Obligaciones	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00022450	1.300.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que ha presentado el instrumento que ha mantenido el Emisor en circulación en el Mercado de Valores.

LIQUIDEZ BURSÁTIL	MONTO COLOCADO (USD)	NÚMERO DE TRANSACCIONES	DÍAS BURSÁTILES
Primera Emisión de Obligaciones	1.500.000	7	332
Segunda Emisión de Obligaciones	1.100.000	6	1
Tercera Emisión de Obligaciones	1.200.000	4	237
Cuarta Emisión de Obligaciones	1.300.000	66	27

Fuente: Casa de Valores ADVFIN S.A.

INSTRUMENTO

Con fecha 06 de septiembre de 2021, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la Compañía ENERGYCONTROL S.A. autorizó la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto de hasta USD 1.100.000 dividido en una sola clase.

Posteriormente, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó la emisión el 30 de noviembre de 2021 bajo resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2021-00010622 por un monto de hasta USD 1.100.000,00.

El 8 de diciembre de 2021, el agente colocador inició la colocación de los valores y el mismo día se colocó los USD 1.100.000, es decir 100% del monto aprobado.

SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO						
	CLASES	MONTO (USD)	TASA FIJA	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	B	1.100.000,00	9,00%	1.800	Trimestral Cupón 1-4: 2,52% de capital Cupón 5-20: 5,62% de capital	Trimestral
Monto vigente (enero 2026)	USD 247.280					
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados.					
Garantía General	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Resguardo Adicional	Se constituirá un fondo equivalente a una cuota de capital e intereses en un fondo de inversión que será constituido en alguna de las Administradoras de Fondos del país, cedida a favor del Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. en su calidad de Representante de los					

SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO

	Obligacionistas. Dicho fondo se irá constituyendo en la medida que se vayan colocando las obligaciones. Este fondo se mantendrá disponible durante la vigencia de la presente Emisión de Obligaciones, y Energycontrol S.A. se compromete a reponer el valor del mismo, las veces que fuere necesario.
Destino de los recursos	El destino de los recursos servirá un 20% para sustituir pasivos con instituciones financieras privadas locales; el 80% restante financiar capital de trabajo de la empresa: adquisición, compra y financiamiento de activos para el giro propio de la empresa, pago de sueldos y salario, pago de impuestos, pago a proveedores y pago para implementación de proyectos.
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores
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.
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos exigibles 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 uno punto veinticinco (1,25).
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> ■ Según lo dispone el literal f) del Artículo 164 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero), la compañía ENERGYCONTROL 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.

Fuente: Casa de Valores Advfin S.A.

Las siguientes tablas de amortización supone que se coloque el 100% del monto aprobado por la Junta General de Accionistas.

AMORTIZACIÓN CLASE B	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	8/3/2022	1.100.000	27.720	24.750	52.470	1.072.280
2	8/6/2022	1.072.280	27.720	24.126	51.846	1.044.560
3	8/9/2022	1.044.560	27.720	23.503	51.223	1.016.840
4	8/12/2022	1.016.840	27.720	22.879	50.599	989.120
5	8/3/2023	989.120	61.820	22.255	84.075	927.300
6	8/6/2023	927.300	61.820	20.864	82.684	865.480
7	8/9/2023	865.480	61.820	19.473	81.293	803.660
8	8/12/2023	803.660	61.820	18.082	79.902	741.840
9	8/3/2024	741.840	61.820	16.691	78.511	680.020
10	8/6/2024	680.020	61.820	15.300	77.120	618.200
11	8/9/2024	618.200	61.820	13.910	75.730	556.380
12	8/12/2024	556.380	61.820	12.519	74.339	494.560
13	8/3/2025	494.560	61.820	11.128	72.948	432.740
14	8/6/2025	432.740	61.820	9.737	71.557	370.920
15	8/9/2025	370.920	61.820	8.346	70.166	309.100
16	8/12/2025	309.100	61.820	6.955	68.775	247.280
17	8/3/2026	247.280	61.820	5.564	67.384	185.460
18	8/6/2026	185.460	61.820	4.173	65.993	123.640
19	8/9/2026	123.640	61.820	2.782	64.602	61.820
20	8/12/2026	61.820	61.820	1.391	63.211	-

Fuente: Casa de Valores Advfin S.A.

El Emisor deberá establecer, de manera obligatoria, medidas orientadas a mantener el valor de la Garantía General, por lo que GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. ha verificado que se cumplen las garantías, resguardos de Ley, incluido el límite de los activos depurados.

GARANTÍAS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
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.	Al 31 de enero de 2026 la relación entre activos reales y pasivos fue de 1,14.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.	No se han repartido dividendos, no existen obligaciones en mora.	CUMPLE

GARANTÍAS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
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.	Al 31 de enero de 2026, la relación entre activos depurados y obligaciones en circulación fue de 3,69.	CUMPLE
Fuente: ENERGYCONTROL S.A.		
LÍMITE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa.	Al 31 de enero de 2026, la relación fue de 36%	CUMPLE
Fuente: ENERGYCONTROL S.A.		
RESGUARDO ADICIONAL	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Un fondo equivalente a una cuota de capital e intereses	Se constituyó el fondo. Según EEFF a enero de 2026, la compañía tiene inversiones en Fondo Vanguardia por USD 71.127 el cual cubre 106% el siguiente cupón.	CUMPLE
Fuente: ENERGYCONTROL S.A.		

ACTIVOS DEPURADOS

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 31 de enero de 2025, la compañía mantuvo un total de activos de USD 8,74 millones, de los cuales el 99%, son activos depurados.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera con corte 31 de enero de 2026, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación de instrumentos amparados con Garantía General deben mantener una razón mayor o igual a 1,25. Se entiende como activos depurados, “al total de activos del emisor menos: 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; 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.”

ACTIVOS DEPURADOS	MONTO (USD)
Activo Total	8.743.351
(-) Activos o impuestos diferidos	3.422
(-) Activos gravados	
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) 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 Depurados	8.739.929
Saldo de obligaciones en circulación	2.368.160
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	3,69

Fuente: ENERGYCONTROL 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 presente Emisión de Obligaciones de ENERGYCONTROL S.A., así como de los valores que mantiene en circulación, representa 60,63% de 200% del patrimonio al 31 de enero de 2026, y 121,26% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO	MONTO (USD)
Patrimonio	1.952.929
200% Patrimonio	3.905.858
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	2.368.160
Nueva Emisión de Obligaciones	-
Total Emisiones	2.368.160
Total Emisiones/200% Patrimonio	60,63%

Fuente: ENERGYCONTROL S.A.

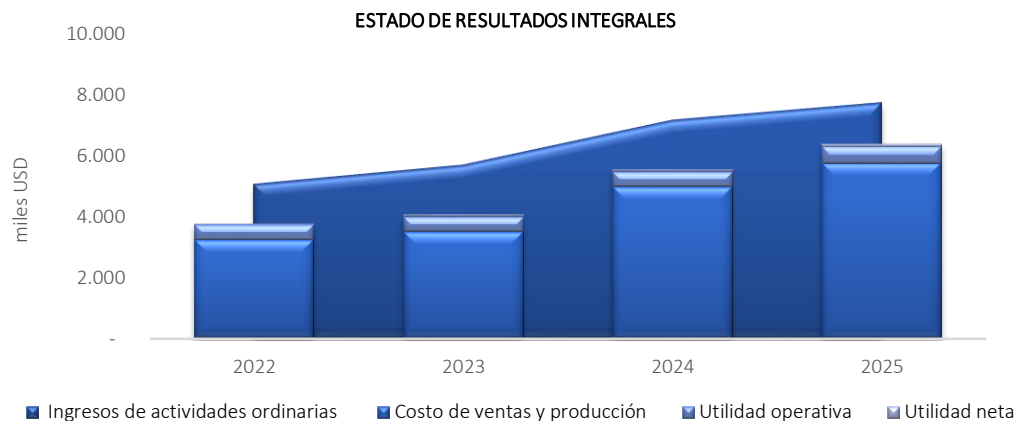
PERFIL FINANCIERO

ANÁLISIS FINANCIERO

El presente análisis financiero fue realizado con base en los Estados Financieros de los años 2022 auditado por Herrera Chang y Asociados y los Estados Financieros de 2023 y 2024 auditados por C&R Soluciones Empresariales S.A. Ninguno presentó salvedad en su opinión. Adicionalmente, se utiliza información interna con corte diciembre 2025, enero 2025 y 2026, según consta en anexos.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

La evolución de los ingresos de ENERGYCONTROL S.A. refleja una dinámica comercial sujeta a la ejecución de proyectos y a la temporalidad de contratación propia de su actividad, lo que introduce variaciones interanuales en la facturación. Entre 2022 y 2025, la compañía mostró capacidad de recuperación comercial, aunque dentro de un entorno de demanda sensible a decisiones de inversión privada y a las condiciones macroeconómicas del país.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos diciembre 2025, enero 2025 - 2026.

En 2022, los ingresos por actividades ordinarias alcanzaron USD 5,08 millones, manteniendo una estructura concentrada principalmente en la venta de bienes. Para 2023, las ventas ascendieron a USD 5,70 millones, reflejando un crecimiento interanual de 12,12%, manteniendo la misma composición de ingresos. Al cierre de 2024, los ingresos totalizaron USD 7,18 millones, lo que representó un incremento de 26% respecto a 2023. Este crecimiento estuvo impulsado principalmente por una mejor estrategia comercial en la comercialización de equipos eléctricos y sistemas fotovoltaicos, en un contexto marcado por la crisis energética que atravesó el país durante 2024, situación que la compañía aprovechó para fortalecer su posicionamiento y aumentar sus ventas. Para 2025, los ingresos alcanzaron USD 7,75 millones, evidenciando un crecimiento de 7,95% frente a 2024. No obstante, el margen bruto se redujo de 30,41% a 25,52%, debido a un incremento en el costo de

ventas, que pasó de 69,59% a 74,48% de los ingresos, lo que sugiere presiones en los costos de comercialización o en la estructura de precios de los productos.

Finalmente, a enero de 2026, los ingresos registraron USD 283 mil, lo que representa un incremento de 28,05% en comparación con enero de 2025, cuando las ventas alcanzaron USD 221 mil. Este crecimiento refleja una mejora en el nivel de ventas al inicio del ejercicio, aunque debe considerarse que el análisis corresponde únicamente al primer mes del año.

El costo de ventas durante el período analizado se mantuvo en promedio en 67% de los ingresos, reflejando la estructura operativa del negocio, la cual está compuesta principalmente por costos de adquisición de equipos eléctricos e industriales, servicios técnicos, costos de importación, transporte y comisiones. En este sentido, el comportamiento de este rubro fluctúa de acuerdo con el nivel de ventas y el tipo de proyectos ejecutados.

En 2022, el costo de ventas representó 63,77% de los ingresos, equivalente a USD 3,24 millones. Para 2023, a pesar de que las ventas se mantuvieron en niveles cercanos a USD 5,70 millones, el costo de ventas representó 61,97% de los ingresos, alcanzando USD 3,53 millones, donde el rubro de mayor peso correspondió a la compra de equipos y materiales eléctricos. Para 2024, producto del incremento en el volumen de ventas, el costo de ventas también aumentó su participación hasta 69,59% de los ingresos, totalizando USD 5,00 millones, nivel que se ubicó por encima del promedio del período analizado. En 2025, el costo de ventas continuó mostrando una mayor participación dentro de la estructura de ingresos, alcanzando 74,48% de las ventas, equivalente a USD 5,77 millones, lo que refleja una mayor presión en los costos asociados a la comercialización de equipos y servicios, en línea con el crecimiento del volumen de operaciones.

Finalmente, a enero de 2026, el costo de ventas registró USD 155 mil, representando 54,60% de los ingresos del período, porcentaje inferior al observado al cierre de 2025, lo que podría reflejar cambios en la composición de las ventas o en los costos asociados a los productos comercializados durante el inicio del ejercicio.

En cuanto al margen bruto, este se ubicó en 36,23%, con relación a las ventas, en 2022 (USD 1,84 millones) y alcanzó su mayor participación en 2023 con 38,03% (USD 2,17 millones). Para 2024, el margen bruto disminuyó su participación a 30,41%, aunque en términos monetarios se mantuvo en USD 2,18 millones. En 2025, el margen bruto se redujo a 25,52% de los ingresos (USD 1,98 millones), debido al mayor peso del costo de ventas.

Finalmente, a enero de 2026, el margen bruto alcanzó USD 129 mil, con una participación de 45,40%, inferior a los USD 138 mil registrados en enero de 2025, lo que evidencia una contracción interanual en términos absolutos; no obstante, al corresponder únicamente al primer mes del año, este resultado no es representativo del desempeño anual.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

La participación de los gastos operacionales de la empresa ha presentado variaciones en relación con el crecimiento de los ingresos durante el período analizado. En 2022, los gastos operacionales representaron 26,17% de los ingresos, participación que en 2023 aumentó a 29,65%. Este comportamiento, junto con el hecho de que en términos monetarios estos gastos se han mantenido relativamente estables, con un promedio cercano a USD 1,5 millones entre 2022 y 2023, refleja que una parte importante de los gastos de administración y ventas corresponden a gastos fijos, compuestos principalmente por sueldos, beneficios y honorarios profesionales. Para diciembre de 2024, los gastos operacionales alcanzaron USD 1,69 millones, representando 23,55% de los ingresos, porcentaje ligeramente inferior al observado en 2023, lo que evidencia una mejora relativa en la estructura operativa frente al mayor nivel de ventas registrado en ese año. En 2025, los gastos operacionales se redujeron a USD 1,41 millones, con una participación de 18,25% de los ingresos, reflejando una mayor eficiencia operativa en relación con el crecimiento de las ventas durante el ejercicio.

A enero de 2026, los gastos operacionales alcanzaron USD 109,98 mil, representando el 38,79% de los ingresos del período, superiores a los USD 82,58 mil registrados en enero de 2025, lo que evidencia un incremento interanual en términos absolutos; comportamiento que responde a la naturaleza inicial del ejercicio y a la presencia de gastos relativamente fijos al inicio del año.

Desde 2022, la utilidad operativa ha mostrado un comportamiento relativamente estable con ligeras variaciones. En ese año alcanzó USD 511 mil, mientras que en 2023 se ubicó en USD 477 mil. Para diciembre de 2024, la utilidad operativa ascendió a USD 492 mil, lo que representó un incremento de 3,14% respecto a 2023. En 2025, la utilidad operativa alcanzó USD 563,7 mil, evidenciando una mejora frente al año anterior impulsada por el incremento en el volumen de ventas y una mayor eficiencia en la estructura de gastos. A enero de 2026, la utilidad operativa se ubicó en USD 18,7 mil.

Los gastos financieros de la compañía se encuentran vinculados principalmente a sus necesidades de financiamiento y al nivel de endeudamiento. En 2022 estos gastos alcanzaron USD 490,7 mil, mientras que en 2023 disminuyeron a USD 406,7 mil, lo que refleja una reducción en la carga financiera durante ese período. Para 2024, los gastos financieros volvieron a incrementarse y se ubicaron en USD 509,9 mil, mientras que en 2025 ascendieron a USD 548,6 mil, en línea con mayores requerimientos de financiamiento. A enero de 2026, los gastos financieros alcanzaron USD 6,56 mil, inferiores a los USD 38,01 mil registrados en enero de 2025.

El EBITDA de la empresa ha seguido una evolución similar a la utilidad operativa. En 2022, el EBITDA alcanzó USD 534 mil, mientras que en 2023 se ubicó en USD 508 mil, permitiendo cubrir los gastos financieros en aproximadamente 1,25 veces. Para 2024, el EBITDA se situó en USD 533,7 mil, manteniendo una cobertura cercana a 1,05 veces. En 2025, el EBITDA aumentó a USD 605,1 mil, lo que permitió fortalecer la capacidad de cobertura de los gastos financieros. A enero de 2026, el EBITDA alcanzó USD 18,7 mil, coherente con el nivel de actividad registrado durante el primer mes del año, lo que permitió cubrir los gastos financieros en 2,85 veces.

En cuanto a la utilidad neta, esta mostró una recuperación importante a lo largo del período analizado. En 2022, la utilidad neta fue de USD 5,86 mil, reflejando una rentabilidad limitada durante ese ejercicio. Posteriormente, en 2023 la utilidad neta ascendió a USD 57,99 mil, evidenciando una mejora significativa en la rentabilidad. Para 2024, la utilidad neta se mantuvo relativamente estable y alcanzó USD 58,69 mil. En 2025, la rentabilidad de la compañía continuó fortaleciéndose y la utilidad neta llegó a USD 71,75 mil. Finalmente, a enero de 2026, la utilidad neta se ubicó en USD 23 mil, superior a los USD 20 mil registrados en enero de 2025.

La naturaleza del giro de negocio de la empresa, vinculada al sector eléctrico y orientada a proyectos, influye en la variabilidad de sus resultados financieros, ya que las cifras pueden presentar fluctuaciones significativas dependiendo del número, tamaño y naturaleza, pública o privada, de los proyectos ejecutados en cada período.

CALIDAD DE ACTIVOS

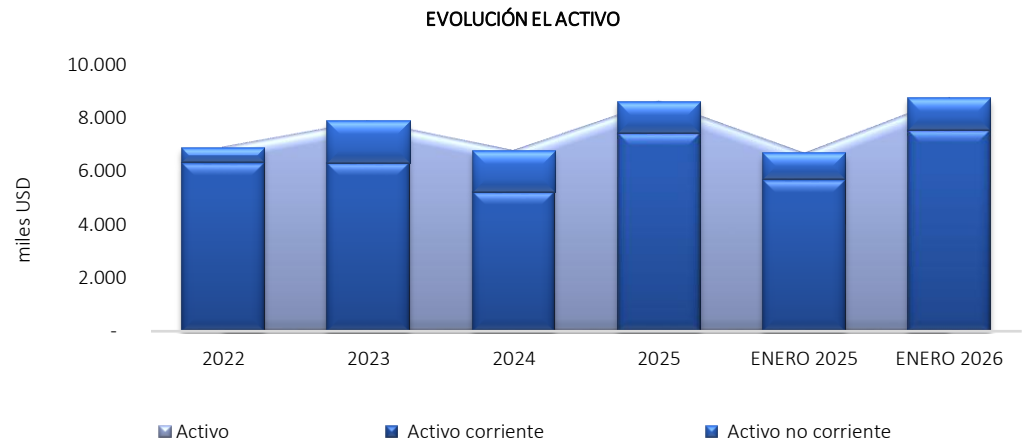
Al igual que los resultados, los activos de la compañía han mostrado variaciones durante el período analizado. En 2022, los activos alcanzaron USD 6,89 millones. Para 2023, el total de activos aumentó 14,44%, ubicándose en USD 7,88 millones, crecimiento impulsado principalmente por mayores cuentas por cobrar, anticipos y terrenos. En 2024, los activos se redujeron 14,14% hasta USD 6,77 millones, comportamiento asociado principalmente a la disminución en activos corrientes. Posteriormente, en 2025, los activos registraron una recuperación y alcanzaron USD 8,60 millones, mientras que a enero de 2026 continuaron incrementándose hasta USD 8,74 millones, principalmente por un fuerte incremento en cuentas por cobrar comerciales.

Dado el giro del negocio y las características de la industria en la que opera la empresa, los activos se concentran principalmente en cuentas por cobrar comerciales, anticipos a proveedores, activos por impuestos corrientes e inventarios, además de propiedades, planta y equipo, rubro que incluye principalmente terrenos, maquinaria y equipos. A diciembre de 2024, estos rubros concentraron una parte importante del activo total, destacando principalmente cuentas por cobrar comerciales (25,18%), anticipos a proveedores (12,91%), otras cuentas por cobrar (11,65%) y propiedades, planta y equipo (4,84%). Para 2025, la concentración se mantuvo en estas cuentas, destacando cuentas por cobrar comerciales (42,66%), inventarios (9,48%), anticipos a proveedores (9,96%) y activos por impuestos corrientes (8,64%).

Históricamente, ENERGYCONTROL S.A. mantiene una alta concentración del activo en el corto plazo. Durante el período 2022–2024, los activos corrientes representaron en promedio alrededor del 83% del total de activos. En 2022, el activo corriente representó 91,88% del activo total, compuesto principalmente por efectivo, cuentas por cobrar comerciales, anticipos a proveedores y activos por impuestos corrientes. Para 2023, la participación del activo corriente se redujo a 79,96%, debido principalmente a inversiones en activos de largo plazo como terrenos. En 2024, el activo corriente representó 77,19% del total, manteniendo su concentración en cuentas por cobrar comerciales, anticipos a proveedores e impuestos corrientes. Esta estructura se mantiene para 2025 y enero de 2026, donde el activo corriente representa 86,35% y 86,37% del total, respectivamente.

Finalmente, ENERGYCONTROL S.A. ha mantenido niveles de liquidez superiores a la unidad durante el período analizado, favorecido por la alta concentración de activos corrientes y por la estructura de financiamiento de

la compañía. En 2024, el índice de liquidez alcanzó 1,44, mientras que en 2025 se fortaleció hasta 1,76, reflejando una mayor capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones de corto plazo.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos diciembre 2025, enero 2025 - 2026.

Según los Estados Financieros Auditados, las cuentas por cobrar comerciales de ENERGYCONTROL S.A. se dividen en dos categorías: clientes facturados y clientes no facturados. Las cuentas de clientes facturados corresponden a facturas emitidas conforme avanzan los proyectos, las cuales son aceptadas por los clientes luego de una inspección física de los trabajos ejecutados. Estas facturas generalmente tienen plazos de pago de hasta 90 días y no generan intereses. Por su parte, las cuentas de clientes no facturados corresponden a ingresos estimados pendientes de facturación, calculados en función del grado de avance de los proyectos, los cuales aún deben ser verificados antes de la emisión de la factura correspondiente. En 2024, las cuentas por cobrar comerciales representaron 25,18% del activo total, mientras que en 2025 su participación aumentó a 42,66%, reflejando una mayor concentración del activo en este rubro.

Las cuentas por cobrar han fluctuado en línea con el nivel de actividad y el volumen de proyectos ejecutados por la compañía. En 2022, estas alcanzaron USD 1,51 millones, mientras que en 2023 se incrementaron hasta USD 1,72 millones. Para 2024, el saldo se mantuvo relativamente estable en USD 1,70 millones. Posteriormente, en 2025 se registró un incremento significativo hasta USD 3,67 millones, comportamiento asociado al mayor nivel de ingresos y a la naturaleza de los proyectos ejecutados durante el período. Finalmente, a enero de 2026, las cuentas por cobrar se ubicaron en USD 3,33 millones, manteniendo una participación relevante dentro del activo corriente.

Históricamente, la cartera de la empresa se ha concentrado principalmente en saldos corrientes y cuentas vencidas de corto plazo, lo cual es consistente con los plazos de pago acordados con los clientes. Este comportamiento responde a la naturaleza del negocio orientado a proyectos, donde los ingresos y los cobros se reconocen conforme avanza la ejecución de las obras. Asimismo, el volumen de cuentas por cobrar puede presentar variaciones relevantes entre períodos, dependiendo del número de proyectos en ejecución y del estado de avance de estos.

Finalmente, es importante señalar que los saldos clasificados como cartera corriente incluyen montos correspondientes a clientes no facturados y proyectos en curso, los cuales forman parte del proceso normal de ejecución de los contratos. De acuerdo con la información disponible, la empresa no ha registrado provisiones significativas por pérdidas crediticias en sus cuentas por cobrar, lo que sugiere que la administración mantiene expectativas de recuperación sobre estos saldos en el desarrollo normal de sus operaciones.

ANTIGÜEDAD CARTERA	2022		2023		2024	
	MONTO (USD)	PART	MONTO (USD)	PART	MONTO (USD)	PART
Corriente	598.689	39,55%	598.688	34,73%	802.404	47,11%
Vencido						
1 a 30 días	343.511	22,69%	272.399	15,80%	289.827	17,02%
31 a 60 días	356.647	23,56%	459.674	26,66%	104.281	6,12%
61 a 90 días	8.879	0,59%	80.728	4,68%	70.388	4,13%
Más de 90 días	206.192	13,62%	312.582	18,13%	436.239	25,61%
Total Cartera	1.513.918	100,00%	1.724.071	100,00%	1.703.139	100,00%

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022-2024.

Otro rubro de relativa importancia, aunque de menor peso dentro del activo corriente, corresponde a los anticipos a proveedores, los cuales registraron en promedio alrededor de USD 1,08 millones durante el período 2022–2024. Este rubro hace referencia a pagos anticipados realizados a proveedores locales y del exterior para la adquisición de equipos, maquinaria y servicios eléctricos necesarios para la ejecución de los proyectos. Estos saldos se liquidan generalmente en plazos menores a 90 días contra la documentación correspondiente y no generan intereses. Para 2025, los anticipos a proveedores registraron USD 857 mil, mientras que a enero de 2026 aumentaron hasta USD 1,14 millones, reflejando mayores requerimientos de compras asociadas a los proyectos en ejecución.

Debido a que la empresa centra su actividad en la ejecución de proyectos, los inventarios históricamente han representado una proporción moderada del activo total. Durante el período analizado, estos incluyeron equipos, piezas y accesorios necesarios para la instalación y prestación de servicios eléctricos, los cuales se consumen conforme se ejecutan los trabajos y se emiten las respectivas órdenes de trabajo. En 2022, los inventarios alcanzaron USD 153 mil, aumentando a USD 276 mil en 2023 y a USD 398 mil en 2024. Posteriormente, en 2025, este rubro se incrementó hasta USD 816 mil, mientras que a enero de 2026 ascendió a USD 952 mil, lo que refleja un mayor volumen de materiales disponibles para los proyectos en ejecución. Los inventarios se registran al menor valor entre el costo y el valor neto realizable.

Por su parte, los activos no corrientes se encuentran compuestos principalmente por propiedades, planta y equipo, que incluyen herramientas, vehículos, maquinaria, equipos de oficina y otros activos necesarios para la operación. La variación de este rubro se explica principalmente por las adquisiciones realizadas y la depreciación acumulada en cada período. En 2022, el valor de propiedades, planta y equipo alcanzó USD 297 mil, incrementándose a USD 861 mil en 2023. Para 2024, este rubro disminuyó a USD 843 mil, mientras que en 2025 alcanzó USD 1,03 millones y a enero de 2026 se ubicó en USD 1,05 millones, evidenciando un crecimiento gradual asociado a la inversión en activos operativos y terrenos.

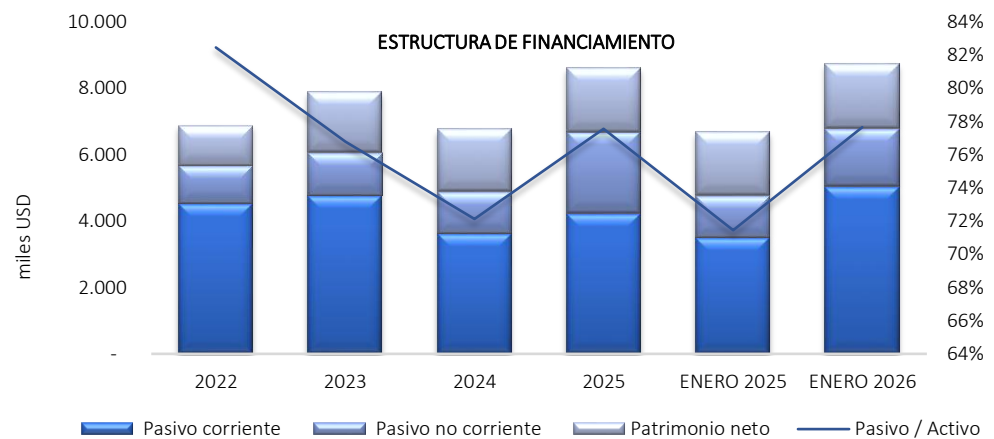
ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

Entre 2022 y 2024, los pasivos de la compañía se mantuvieron concentrados principalmente en el corto plazo, con una participación promedio cercana al 77,54% del total de pasivos. En 2022, el pasivo corriente representó 79,76% del total, mientras que en 2023 se ubicó en 78,59%. Para diciembre de 2024, esta participación disminuyó a 74,28%, reflejando una ligera recomposición hacia obligaciones de mayor plazo. Durante este período, el pasivo corriente estuvo compuesto principalmente por obligaciones con entidades financieras, obligaciones emitidas en el Mercado de Valores y cuentas por pagar comerciales, rubros asociados al financiamiento del capital de trabajo y a la ejecución de proyectos.

El pasivo total ha mostrado variaciones a lo largo del período analizado. En 2022, los pasivos alcanzaron USD 5,68 millones, aumentando a USD 6,05 millones en 2023. Posteriormente, en 2024 se registró una disminución hasta USD 4,88 millones, asociada principalmente a la reducción de anticipo de clientes en el corto plazo. No obstante, en 2025 los pasivos registraron un incremento importante y alcanzaron USD 6,67 millones, impulsados principalmente por el aumento de cuentas y documentos por pagar a proveedores, que representaron 48,03% del pasivo total, así como por el incremento de las obligaciones emitidas, reflejando mayores requerimientos de financiamiento para sostener el crecimiento de las operaciones.

Finalmente, a enero de 2026, el pasivo total ascendió a USD 6,79 millones, manteniendo una estructura similar a la observada en 2025, con predominio de cuentas por pagar comerciales (43,80%) y obligaciones emitidas en el Mercado de Valores (24,62%), lo que evidencia que ENERGYCONTROL S.A. continúa financiando sus

operaciones principalmente a través de proveedores y deuda financiera, en línea con las necesidades de capital de trabajo propias de su modelo de negocio orientado a proyectos.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos diciembre 2025, enero 2025 - 2026.

En 2022, la empresa registró una sólida generación de efectivo proveniente de sus actividades de operación, con un flujo positivo de USD 1,90 millones, lo que permitió cubrir las necesidades de inversión por USD 31 mil y atender parcialmente las obligaciones financieras, reflejadas en un flujo de financiamiento negativo de USD 544 mil. Como resultado, el flujo neto del período ascendió a USD 1,39 millones, incrementando el saldo final de efectivo desde USD 181 mil hasta USD 1,57 millones, fortaleciendo significativamente la posición de liquidez de la compañía durante ese ejercicio.

Durante 2023 y 2024, las actividades operativas de la empresa generaron flujos de efectivo negativos, registrando valores de USD -1,64 millones en 2023 y USD -72 mil en 2024, lo que evidencia presiones en la generación de caja del negocio. No obstante, la compañía logró compensar parcialmente esta situación mediante flujos positivos de financiamiento, que alcanzaron USD 300 mil en 2023 y USD 169 mil en 2024, reflejando el uso de recursos provenientes de terceros para sostener las necesidades de liquidez. Como resultado, el flujo del período fue negativo en 2023 por USD -1,35 millones, mientras que en 2024 se registró un flujo positivo de USD 85 mil, permitiendo cerrar el ejercicio con un saldo final de efectivo de USD 222 mil.

Por su parte, a diciembre de 2025, se observa una recuperación en la generación de efectivo operativo, alcanzando USD 2,20 millones, lo que evidencia una mejora en la capacidad de generación de caja del negocio. Sin embargo, este resultado se vio parcialmente compensado por salidas de efectivo por actividades de inversión por USD 417 mil y por flujos negativos de financiamiento por USD 1,44 millones, asociados principalmente al pago de obligaciones financieras. Como resultado, el flujo neto del período fue positivo en USD 346 mil, permitiendo que el saldo final de efectivo se incremente hasta USD 564 mil, fortaleciendo la posición de liquidez de la compañía respecto al cierre del año anterior.

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	ENERO 2025	ENERO 2026
		REAL		PRELIMINAR	INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	489	853	958	594	956	749
Obligaciones emitidas CP	547	582	511	-	436	696
Obligaciones con entidades financieras LP	-	-	-	20	-	20
Obligaciones emitidas LP	1.117	1.235	1.198	2.368	1.198	1.672
Préstamos con terceros LP	-	-	-	-	-	-
Subtotal deuda	2.153	2.670	2.668	2.982	2.590	3.137
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.559	136	219	564	234	606
Inversiones temporales CP	14	84	87	71	87	71
Deuda neta	579	2.450	2.362	2.347	2.268	2.460

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos diciembre 2025, enero 2025 - 2026.

Durante el período analizado, el patrimonio de ENERGYCONTROL S.A. mostró una tendencia creciente, pasando de USD 1,21 millones en 2022 a USD 1,83 millones en 2023. Para diciembre de 2024, el patrimonio registró un leve incremento hasta USD 1,89 millones, mientras que en 2025 continuó aumentando y alcanzó USD 1,93 millones. Finalmente, a enero de 2026, el patrimonio se ubicó en USD 1,95 millones, manteniéndose relativamente estable y superior a los USD 1,91 millones registrados en enero de 2025. Este crecimiento estuvo

impulsado principalmente por el incremento en las ganancias acumuladas y la capitalización de resultados generados en los ejercicios anteriores, lo que permitió fortalecer la estructura patrimonial de la compañía.

En 2025, ENERGYCONTROL S.A. presentó un nivel de apalancamiento cercano a 3,45 veces, reflejando el grado de financiamiento con terceros dentro de su estructura de capital. No obstante, este indicador muestra una tendencia relativamente estable, respaldada por el crecimiento progresivo del patrimonio. Este comportamiento es consistente con empresas orientadas a la ejecución de proyectos, donde el uso de financiamiento externo permite sostener el capital de trabajo y el desarrollo de nuevas operaciones sin requerir una dilución significativa del capital propio. Asimismo, el fortalecimiento de la estructura patrimonial contribuye a mantener niveles de endeudamiento manejables frente al crecimiento de las operaciones.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

En la estructuración original, el emisor realizó proyecciones, aspectos importantes para analizar la capacidad de pago de la emisión por lo que se medirá el progreso de las proyecciones originales hasta la fecha de corte

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2024		2025	
	PROYECTADOS (MILES USD)	REALES (MILES USD)	PROYECTADOS (MILES USD)	PRELIMINARES (MILES USD)
Ingresos	11.967	7.301	13.162	7.805
Costo de ventas y gastos de operación	-11.490	-6.686	-12.638	-7.185
Gastos financieros	-218	-510	-239	-549
Utilidad antes de impuestos	259	105	285	71

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

En 2024, los resultados muestran una desviación respecto a lo descrito originalmente en las proyecciones. Los ingresos reales alcanzaron USD 7.30 millones, situándose por debajo de los USD 11.97 millones proyectados. No obstante, el costo de ventas y gastos de operación también resultó inferior al estimado, ubicándose en USD 6.69 millones frente a USD 11.49 millones proyectados, lo que permitió sostener parcialmente el margen operativo frente a la menor generación de ingresos. Por su parte, los gastos financieros superaron lo presupuestado, alcanzando USD 510 mil frente a USD 218 mil proyectados, reflejando una mayor carga financiera durante el período. Como resultado de estas variaciones, la utilidad antes de impuestos alcanzó USD 105 mil, por debajo de los USD 259 mil proyectados, evidenciando que la reducción en costos operativos no fue suficiente para compensar la caída en ingresos y el mayor gasto financiero.

Para 2025, el comportamiento evidencia nuevamente una desviación frente a lo proyectado. Los ingresos preliminares alcanzaron USD 7.81 millones, ubicándose por debajo de los USD 13.16 millones proyectados, lo que refleja un desempeño inferior al previsto. De igual manera, el costo de ventas y gastos de operación se situó en USD 7.19 millones, también por debajo de los USD 12.64 millones estimados, aunque esta reducción no fue suficiente para compensar la caída en ingresos. En cuanto a los gastos financieros, estos superaron nuevamente lo proyectado, alcanzando USD 549 mil frente a USD 239 mil estimados, incrementando la presión sobre los resultados. En consecuencia, la utilidad antes de impuestos preliminar ascendió a USD 71 mil, considerablemente inferior a los USD 285 mil proyectados, lo que evidencia que la desviación responde principalmente a una menor generación de ingresos acompañada de una mayor carga financiera.

PROYECCIONES GLOBALRATINGS

Es importante destacar que las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. tienen como base las estimaciones y las estrategias delineadas por la administración y fueron elaboradas a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de forma que las conclusiones expuestas, así como el análisis que las acompañan no son definitivas. En este sentido, cambios en el marco legal, económico, político y financiero tanto a nivel local como internacional, podrían ocasionar fluctuaciones significativas en el comportamiento de las variables proyectadas.

Las proyecciones se basan en premisas que consideran los resultados reales de la compañía, en el comportamiento histórico de los principales índices financieros y las proyecciones en un escenario conservador. Es necesario también precisar que las proyecciones para los años siguientes podrían cambiar según el desarrollo de nuevos proyectos que se podrían presentar.

PREMISAS PROYECCIÓN		2022	2023	2024	2025	ENERO 2026	2026	2027	2028
Ingresos de actividades ordinarias	Porcentaje de crecimiento	-	12%	26%	8%	28%	8%	8%	8%
Costo de ventas y producción	Porcentaje sobre ventas	64%	62%	70%	74%	55%	74,5%	75%	75%
Gasto de ventas	Porcentaje sobre ventas	-26%	-30%	-24%	-18%	-39%	-18%	-18%	-18%
Cuentas por cobrar (CP)	Días de cartera CP	107	109	85	171	353	150	150	150
Cuentas por cobrar (LP)	Porcentaje sobre ventas	2,50%	2,23%	1,77%	1,64%	3,73%	2,00%	2,00%	2,00%
Inventarios	Días de inventarios	17	28	29	51	184	51	51	51
Cuentas por pagar (CP)	Días de pago CP	95	66	55	200	576	170	170	170

Proyecciones elaboradas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Tras la contracción evidenciada en los márgenes durante 2024, las proyecciones financieras para ENERGY CONTROL S.A. plantean un escenario de recuperación sostenida en los niveles de ingresos. Luego de registrar ventas preliminares por USD 7,75 millones en 2025, se proyecta un crecimiento progresivo hasta alcanzar USD 8,36 millones en 2026, USD 9,03 millones en 2027 y USD 9,75 millones en 2028, lo que implica una tasa de expansión anual del 8%. Este comportamiento estaría sustentado en la ejecución de nuevos proyectos vinculados a soluciones energéticas, tanto en líneas de media y alta tensión como en energías renovables, así como en la continuidad de contratos con entidades públicas y privadas, lo que permitiría sostener una trayectoria creciente en los ingresos.

En cuanto a la estructura de costos, el escenario proyectado refleja que el costo de ventas mantendría una participación elevada sobre los ingresos, situándose en torno al 74,5% durante el periodo 2026–2028, consistente con la naturaleza intensiva en materiales, equipos y subcontratación propia del sector eléctrico. En consecuencia, el margen bruto mostraría una mejora gradual, pasando de USD 1,98 millones en 2025 a USD 2,13 millones en 2026, USD 2,30 millones en 2027 y USD 2,49 millones en 2028. Por su parte, los gastos de ventas se mantendrían como un componente relevante, con valores proyectados de USD 1,53 millones en 2026, USD 1,65 millones en 2027 y USD 1,78 millones en 2028, en línea con la expansión de la actividad comercial y la gestión de nuevos contratos.

Bajo estas premisas, la utilidad operativa evidenciaría una recuperación progresiva, incrementándose desde USD 564 mil en 2025 hasta USD 606 mil en 2026, USD 655 mil en 2027 y USD 707 mil en 2028. Esta evolución refleja una mejora paulatina en la eficiencia operativa, aunque todavía condicionada por una estructura de costos significativa y por la ejecución de proyectos con márgenes ajustados.

En la misma línea, la utilidad neta mostraría un crecimiento sostenido a lo largo del horizonte proyectado, pasando de USD 72 mil en 2025 a USD 175 mil en 2026, USD 233 mil en 2027 y USD 249 mil en 2028. Este desempeño estaría asociado principalmente al fortalecimiento de la generación operativa, así como a una menor presión relativa de los gastos financieros, que disminuirían desde USD 549 mil en 2025 hacia niveles entre USD 290 mil y USD 332 mil en el periodo proyectado, reflejando una mejora en el perfil de endeudamiento.

Por su parte, el EBITDA continuaría consolidándose como el principal indicador de generación de flujo de ENERGY CONTROL S.A., mostrando una tendencia creciente desde USD 605 mil en 2025 hasta USD 646 mil en 2026, USD 696 mil en 2027 y USD 748 mil en 2028. Este comportamiento evidencia una mejora gradual en la capacidad del negocio para generar recursos operativos, constituyéndose en un soporte clave para el cumplimiento de obligaciones financieras y la sostenibilidad de las operaciones.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
Flujo Actividades de Operación	79	89	91
Flujo Actividades de Inversión	(40)	(22)	(23)
Flujo Actividades de Financiamiento	(290)	(2)	(119)
Saldo Inicial de Efectivo	564	314	378
Flujo del período	(251)	64	(51)
Saldo Final de efectivo	314	378	327

Proyecciones elaboradas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Para el período 2026–2028, las proyecciones contemplan una generación moderada pero estable de flujo proveniente de las actividades de operación, pasando de USD 79 mil en 2026 a USD 89 mil en 2027 y USD 91 mil en 2028, lo que refleja una mejora progresiva en la capacidad del negocio para generar recursos internos, aunque en niveles aún acotados. Este comportamiento sugiere una liquidez operativa positiva, pero con limitada holgura frente a otras necesidades de caja.

En actividades de inversión, el flujo se mantiene negativo de forma recurrente, registrando USD -40 mil en 2026, USD -22 mil en 2027 y USD -23 mil en 2028, comportamiento coherente con la realización de inversiones

puntuales orientadas al mantenimiento y sostenimiento de la operación, sin evidenciar expansiones significativas en capacidad productiva.

Por su parte, el flujo de actividades de financiamiento también se proyecta negativo durante el período, pasando de USD -290 mil en 2026 a USD -2 mil en 2027 y USD -119 mil en 2028, lo que refleja una política orientada principalmente al pago de obligaciones financieras, especialmente en 2026, y una menor presión en 2027 antes de incrementarse nuevamente en 2028.

En conjunto, estos movimientos derivan en un flujo neto del período negativo en 2026 (USD -251 mil), positivo en 2027 (USD 64 mil) y nuevamente negativo en 2028 (USD -51 mil). No obstante, la compañía mantendría saldos finales de efectivo de USD 314 mil, USD 378 mil y USD 327 mil, respectivamente, lo que evidencia una posición de liquidez que, si bien es ajustada, se mantendría suficiente para sostener la operación en el horizonte proyectado.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN
AA (+)

Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, tienen una muy buena capacidad de pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se verá afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en 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 Monetaria y 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 y de la respectiva Escritura Pública de Emisión y demás documentos habilitantes.

El Informe de Calificación de Riesgos de la Segunda Emisión de Obligaciones ENERGYCONTROL S.A. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	ENERO 2025	ENERO 2026
		REAL		PRELIMINAR	INTERANUAL	
ACTIVO	6.885	7.879	6.765	8.604	6.674	8.743
Activo corriente	6.326	6.300	5.222	7.430	5.674	7.551
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.559	136	219	564	234	606
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	1.514	1.724	1.703	3.671	1.857	3.334
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	81	121	44	-	-	-
Anticipos a proveedores	1.109	1.273	873	857	865	1.145
Inventarios	153	276	398	816	440	952
Otros activos corrientes	1.910	2.769	1.984	1.522	2.278	1.515
Activo no corriente	559	1.579	1.543	1.175	1.001	1.192
Propiedades, planta y equipo	289	302	327	398	322	415
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(110)	(141)	(185)	(208)	(167)	(208)
Terrenos	118	700	700	840	700	840
Inversiones en subsidiarias	-	-	-	18	18	18
Otros activos no corrientes	262	718	701	127	127	127
PASIVO	5.677	6.051	4.879	6.691	4.769	6.790
Pasivo corriente	4.528	4.756	3.624	4.942	3.513	5.039
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	858	647	756	3.205	774	2.974
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	240	29	134	23	268	23
Obligaciones con entidades financieras CP	489	853	958	612	956	749
Obligaciones emitidas CP	547	582	511	696	436	696
Provisiones por beneficios a empleados CP	72	152	169	122	206	135
Otros pasivos corrientes	2.322	2.491	1.095	283	873	461
Pasivo no corriente	1.149	1.295	1.255	1.749	1.255	1.751
Obligaciones con entidades financieras LP	-	-	-	20	-	20
Obligaciones emitidas LP	1.117	1.235	1.198	1.672	1.198	1.672
Provisiones por beneficios a empleados LP	32	40	36	36	36	39
Otros pasivos no corrientes	-	21	21	21	21	21
PATRIMONIO NETO	1.208	1.828	1.886	1.932	1.906	1.953
Capital suscrito o asignado	793	793	793	1.500	793	1.500
Reserva legal	37	48	48	55	48	52
Ganancias o pérdidas acumuladas	234	230	869	305	928	378
Ganancia o pérdida neta del periodo	6	58	59	72	20	23
Otras cuentas patrimoniales	138	700	118	-	118	-

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	ENERO 2025	ENERO 2026
		REAL		PRELIMINAR	INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias	5.081	5.697	7.178	7.748	221	283
Costo de ventas y producción	3.240	3.531	4.995	5.771	83	155
Margen bruto	1.841	2.167	2.183	1.978	138	129
(-) Gastos de ventas	(1.330)	(1.689)	(1.691)	(1.414)	(83)	(110)
Utilidad operativa	511	477	492	564	56	19
(-) Gastos financieros	(491)	(407)	(510)	(549)	(38)	(7)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	21	31	123	57	2	11
Utilidad antes de participación e impuestos	41	102	105	72	20	23
(-) Participación trabajadores	(6)	(15)	(16)	-	-	-
Utilidad antes de impuestos	35	86	89	72	20	23
(-) Gasto por impuesto a la renta	(29)	(28)	(31)	-	-	-
Utilidad neta	6	58	59	72	20	23
EBITDA	534	508	534	605	59	22

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023	2024	2025
		REAL		PRELIMINAR
Flujo Actividades de Operación	1.905	(1.641)	(72)	2.202
Flujo Actividades de Inversión	31	(13)	(12)	(417)
Flujo Actividades de Financiamiento	(544)	300	169	(1.439)
Saldo Inicial de Efectivo	181	1.574	136	219
Flujo del período	1.393	(1.353)	85	346
Saldo Final de efectivo	1.574	221	222	564

ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	ENERO 2025	ENERO 2026
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
MÁRGENES									
Costo de Ventas / Ventas	64%	62%	70%	74%	75%	75%	75%	37%	55%
Margen Bruto/Ventas	36%	38%	30%	26%	26%	26%	26%	63%	45%
Utilidad Operativa / Ventas	10%	8%	7%	7%	7%	7%	7%	25%	7%
LIQUIDEZ									
Capital de trabajo (miles USD)	1.798	1.544	1.598	2.488	2.711	2.880	2.940	2.160	2.512
Prueba ácida	1,36	1,27	1,33	1,34	1,41	1,41	1,37	1,49	1,31
Índice de liquidez	1,40	1,32	1,44	1,50	1,61	1,61	1,57	1,61	1,50
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	1.905	(1.641)	(72)	2.202	84	99	108	-	-
SOLVENCIA									
Pasivo total / Activo total	82%	77%	72%	78%	75%	74%	72%	71%	78%
Pasivo corriente / Pasivo total	80%	79%	74%	74%	71%	73%	77%	74%	74%
EBITDA / Gastos financieros	1,09	1,25	1,05	1,10	1,57	1,89	1,90	1,56	3,40
Años de pago con EBITDA (APE)	1,08	4,82	4,43	3,91	3,57	3,20	2,86	3,20	9,19
Años de pago con FLE (APF)	0,30	-	-	1,07	27,65	22,71	19,95	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(47)	1.622	1.674	1.221	1.349	840	979	1.108	775
Razón de cobertura de deuda DSCRC	(11,34)	0,31	0,32	0,50	0,48	0,83	0,77	0,05	0,03
Capital social / Patrimonio	66%	43%	42%	78%	71%	64%	58%	42%	77%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	4,70	3,31	2,59	3,46	2,97	2,77	2,56	2,50	3,48
ENDEUDAMIENTO									
Deuda financiera / Pasivo total	38%	44%	55%	45%	43%	41%	39%	54%	46%
Deuda largo plazo / Activo total	16%	16%	18%	20%	21%	19%	16%	18%	19%
Deuda neta (miles USD)	579	2.450	2.362	2.365	2.319	2.241	2.154	2.268	2.460
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	809	1.353	1.345	1.282	1.424	1.537	1.659	1.522	1.311
RENTABILIDAD									
ROA	0%	1%	1%	1%	2%	3%	3%	4%	3%
ROE	0%	3%	3%	3,71%	8%	10%	10%	12%	14%
EFICIENCIA									
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	(4)	(3)	(4)	(5)	(5)	(5)	(5)	(3)	(3)
Días de inventario	17	28	29	51	51	51	51	159	184
CxC relacionadas / Activo total	1,17%	1,53%	0,66%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Días de cartera CP	107	109	85	171	150	150	150	252	353
Días de pago CP	95	66	55	200	170	170	170	281	576

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	ENERO 2025	ENERO 2026
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	489	853	958	612	470	550	640	956	749
Obligaciones emitidas CP	547	582	511	696	449	449	449	436	696
Obligaciones con entidades financieras LP	-	-	-	20	550	917	1.157	-	20
Obligaciones emitidas LP	1.117	1.235	1.198	1.672	1.223	774	324	1.198	1.672
Subtotal deuda	2.153	2.670	2.668	3.000	2.692	2.690	2.571	2.590	3.137
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.559	136	219	564	300	375	341	234	606
Inversiones temporales CP	14	84	87	71	73	74	75	87	71
Deuda neta	579	2.450	2.362	2.365	2.319	2.241	2.154	2.268	2.460
NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	ENERO 2025	ENERO 2026
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
Inventarios	153	276	398	816	881	951	1.027	440	952
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	1.514	1.724	1.703	3.671	3.485	3.762	4.061	1.857	3.334
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	858	647	756	3.205	2.943	3.176	3.429	774	2.974
NOF	809	1.353	1.345	1.282	1.424	1.537	1.659	1.522	1.311
SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	ENERO 2025	ENERO 2026
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	489	853	958	612	612	470	550	956	749
Obligaciones emitidas CP	547	582	511	696	696	449	449	436	696
(-) Gastos financieros	491	407	510	549	414	370	396	38	7
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.574	221	306	636	373	449	416	322	677
SERVICIO DE LA DEUDA	(47)	1.622	1.674	1.221	1.349	840	979	1.108	775

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	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Numeral 1, Artículo 75 y Numeral 4, Artículo 76 Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
ACTIVOS DEPURADOS	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 Monetaria y Financiera Artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y 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 Monetaria y Financiera