

CALIFICACIÓN:

Primera Emisión de Obligaciones	AA
Tendencia	(+)
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores de Deuda
Fecha última calificación	marzo 2024

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 verá 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.

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, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA (+) para la Primera Emisión de Obligaciones de ENERGYCONTROL S.A. en comité No. 259-2024, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 18 de septiembre de 2024; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2021, 2022 y 2023, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha julio 2023 y 2024. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 17 de enero de 2020 bajo resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2020-00000401 por un monto de hasta USD 1.500.000,00).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector eléctrico creció entre 2021 y 2023, pero la legislación vigente dificulta la entrada de nuevos actores privados, limitando la capacidad para satisfacer la creciente demanda. Factores como sequías prolongadas, aumento de temperaturas y falta de inversión han generado emergencias desde 2023, provocando apagones a nivel nacional que afectan al sector productivo. En 2024, a pesar de la importación de energía y la contratación de barcazas, la situación persiste, aunque se esperan nuevas inversiones que podrían impulsar el sector, con un crecimiento proyectado del 4,30% según el BCE.
- ENERGYCONTROL S.A. es una empresa especializada en soluciones de eficiencia energética y energías renovables, se encuentra en una posición ventajosa para aprovechar las oportunidades emergentes en la creciente demanda de soluciones energéticas alternativas y de respaldo. Los apagones recientes han generado una mayor demanda de fuentes de energía alternativas, lo que abre nuevas posibilidades para ENERGYCONTROL S.A. en la provisión de sistemas de generación de energía autónomos, soluciones de energía solar con almacenamiento y eficiencia energética, ayudando a las empresas y hogares a garantizar un suministro de energía más confiable en tiempos de escasez, al mismo tiempo que promueve la sostenibilidad y las energías renovables.
- Desde el año 2015, ENERGYCONTROL S.A. se ha convertido en una parte integral de Semgroup, con el propósito de ampliar la presencia del grupo en el ámbito de la energía, en sinergia con sus divisiones relacionadas con el agua y la tecnología del ecosistema. La empresa cuenta con el respaldo de un equipo de profesionales altamente capacitados y se asocia con socios de renombre a nivel global. A pesar de que aún no ha implementado prácticas de gobierno corporativo, mantiene una estructura administrativa sólida, con funciones y procesos debidamente establecidos, lo que le permite llevar a cabo sus operaciones de manera organizada y controlada.
- Los ingresos de ENERGYCONTROL S.A. provienen de dos líneas de negocio clave: energía de media y alta tensión, y energía renovable. Sin embargo, es importante destacar que la naturaleza de estos ingresos está fuertemente influenciada la participación del sector público en los proyectos emprendidos. Esta característica da lugar a fluctuaciones irregulares en los ingresos y costos de la empresa, lo que conlleva cierta volatilidad en sus resultados financieros. En 2023, la compañía experimentó un aumento de 12% en sus ventas, especialmente en la línea de venta de bienes. Esto se debió en gran medida a la finalización de proyectos junto con nuevos contratos, mientras que a julio de 2024 se presentan 32,89% más ingresos que en julio 2023.
- Cabe resaltar que el nivel de apalancamiento fue influenciado positivamente por un fortalecimiento de la estructura de capital de la compañía en 2023, denotando una tendencia a la baja producto de un aumento en las contribuciones destinadas a futuras capitalizaciones. Un apalancamiento relativamente alto es característico de empresas inmersas en proyectos de inversión, al buscar flexibilidad de obtener financiamiento sin comprometer por completo su capital. En comparación con el año anterior, el nivel de apalancamiento experimentó una disminución significativa, pasando de 4,70 a 3,31, marcando una tendencia positiva, manteniéndose en 3,32 a julio 2024.
- Las proyecciones realizadas por la Calificadora se basan en premisas que consideran los resultados reales de la empresa, comportamiento de índices financieros, entre otras variables. Bajo un escenario conservador, se estima que la empresa contabilice una utilidad neta creciente entre 2024 y 2026, así como se contemplan inversiones para realización de proyectos y la amortización de la deuda financiera y mercado de valores.
- El 24 de noviembre de 2020, se aprobó el Adendum al Prospecto de Oferta Pública por concepto de ampliación de prórroga. La presente Emisión de Obligaciones se respalda en una garantía específica consistente en un fideicomiso con respaldo de inventarios. A la fecha de corte, la compañía cumple con todos los resguardos de ley.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AA (+)	nov-2019	GlobalRatings
AA (+)	may-2020	GlobalRatings
AA (+)	nov-2020	GlobalRatings
AA (+)	may-2021	GlobalRatings
AA (+)	nov-2021	GlobalRatings
AA (+)	may-2022	GlobalRatings
AA (+)	nov-2022	Class
AA (+)	mar-2023	Class
AA (+)	sept-2023	Class
AA (+)	mar-2024	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de ENERGYCONTROL S.A. provienen de las ventas realizadas de las dos principales líneas de negocios: energía de media y alta tensión y energía renovable. Ambas líneas dependen de la naturaleza privada o pública de los proyectos que realicen, por lo que genera fluctuaciones no regulares en los ingresos y costos.

Durante 2021, la compañía mantuvo USD 12,79 millones en ventas efecto del crecimiento en la línea de ventas de bienes y de un nuevo contrato con CNEL (Corporación Nacional de Electricidad). En 2022 las ventas decrecieron 60,28%, particularmente en la venta de bienes, ocasionado por la finalización de proyectos durante dicho año. Finalmente, en 2023 las ventas alcanzaron un total de USD 5,70 millones, marcando un aumento de 12,12%.

Impulsadas por las ventas de equipos (venta de bienes) a julio de 2024, las ventas incrementaron 32,89% comparado con julio de 2023, llegando a USD 3,24 millones.

El porcentaje del costo de ventas durante el periodo analizado se mantuvo en promedio en 69,24% con respecto a las ventas. Está conformado principalmente por los costos de los equipos (eléctricos e industriales), costos de servicios técnicos, costos de importación, transporte y comisiones, por lo que fluctúa de acuerdo con el nivel de ventas y los proyectos en ejecución. En el año 2022, el costo de ventas representó 63,77% de las ventas totales, producto de la reducción en las ventas percibidas en ese periodo. En 2023, año que se mantuvo ventas similares en torno a USD 5 millones, el costo de ventas representó 61,97% de las ventas y el rubro de mayor peso fue la compra de equipos y materiales eléctricos.

La participación de los gastos operacionales de la empresa ha seguido una tendencia al alza en relación con los ingresos. En 2021, estos gastos representaron 13,71% de los ingresos totales presentados en USD 1,75 millones. Sin embargo, en 2022, los gastos operacionales aumentaron llegando a representar 26,17% de los ingresos totales, participación que en 2023 ascendió a 29,70%. Este comportamiento, junto con el hecho que monetariamente se han mantenido relativamente similares, con un promedio de USD 1,5 millones entre 2021 y 2023, refleja que gran parte de los gastos de administración y ventas son gastos fijos, por lo que la participación de la estructura operativa incrementa en los años debido a menores ventas; se componen principalmente por sueldos, beneficios y honorarios profesionales.

Los gastos financieros de la compañía están vinculados a sus necesidades de financiamiento y al nivel de deuda, como se detalla posteriormente. A partir de 2021, experimentaron un aumento generalizado, pasando de USD 250 mil a superar USD 400 mil en 2022 y 2023, lo que se debe en parte a mayor adquisición de deuda a través del Mercado de Valores.

El EBITDA de la empresa se comportó de acuerdo con la utilidad operativa y alcanzó un total de USD 508 mil en 2023, lo que permitió cubrir los gastos financieros en 1,25 veces, un indicador superior a 1,09 veces de 2022. A julio de 2023, la cobertura es de 1,34 veces (1,41 veces a julio de 2023).

Al igual que los resultados, los activos de la compañía han mostrado un comportamiento variable en los últimos años. En 2021, aumentaron en un 51,26% debido al incremento en cuentas por cobrar. No obstante, en 2022, los activos experimentaron una disminución de 40,84%, alcanzando un valor de USD 6,89 millones debido principalmente a la reducción en las cuentas por cobrar. En 2023, el valor de los activos experimentó un crecimiento de 14,44% particularmente por el valor de terrenos. A julio de 2024, los activos totalizan USD 8,21 millones.

Dado el giro de negocio y las características de la industria en la que opera, los activos se concentran en: cuentas por cobrar comerciales facturadas y no facturadas, anticipos a proveedores y en activos fijos, correspondiente principalmente a terrenos, maquinaria, equipos y edificios e instalaciones. Al 31 de diciembre de 2023, un 48,97% del activo total se concentró en estos tres rubros y a julio de 2024 la concentración fue de 47,05%.

Debido a que la empresa se centra en la ejecución de proyectos, los inventarios históricamente han representado en promedio un 2,39% de los activos totales e incluyen equipos, piezas y accesorios necesarios para llevar a cabo las instalaciones y/o servicios eléctricos acordados con los clientes, y su liquidación se produce con las respectivas órdenes de trabajo. Los valores se registran al menor de los dos entre el costo y el valor neto realizable.

Entre 2021 y 2023 los pasivos de la compañía han estado concentrados en el corto plazo, en promedio el pasivo corriente representó 80,78% del total de los pasivos, aunque mantiene una tendencia decreciente en su participación. A diciembre de 2023 el pasivo corriente representó 78,59% del total del pasivo, el cual estuvo concentrado primariamente en anticipos de clientes, en cuentas por pagar comerciales y deuda financiera.

La deuda con proveedores es una fuente importante de financiamiento para las operaciones de la empresa, evidenciado en una participación promedio dentro del pasivo de 15,64% en los últimos tres años. La mayoría de estas facturas corresponden a proveedores, tanto locales como extranjeros, que suministran equipos, materiales eléctricos y paneles solares; otorgan un plazo de crédito máximo de 90 días y no devengan intereses. A diciembre de 2023 totalizaron USD 647 mil, cifra que es de USD 645 mil a julio de 2024.

En el año 2023, ENERGYCONTROL S.A. presentó un nivel de apalancamiento de 3,31, cifra que refleja el nivel de endeudamiento con terceros, aunque también evidencia una tendencia a la baja. Este enfoque es típico en empresas que están llevando a cabo proyectos de inversión, ya que les permite obtener financiamiento sin diluir su capital propio o utilizar todos sus recursos disponibles. Es relevante destacar que este nivel de apalancamiento se vio beneficiado por el aumento en la estructura patrimonial de la empresa, debido al incremento en las contribuciones para futuras capitalizaciones. A julio de 2024, el apalancamiento fue de 3,31.

RESULTADOS E INDICADORES	2021	2022	2023	2024	2025	2026	JULIO 2023	JULIO 2024
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	12.794	5.081	5.697	6.552	7.076	7.429	2.435	3.235
Utilidad operativa (miles USD)	550	511	477	590	637	669	193	270
Utilidad neta (miles USD)	190	6	58	117	201	243	62	77
EBITDA (miles USD)	583	534	508	622	671	704	193	270
Deuda neta (miles USD)	2.484	579	2.450	2.726	2.634	2.443	1.752	2.634
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(1.153)	1.905	(1.641)	(260)	107	208	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	5.046	809	1.353	2.536	2.739	2.876	854	2.843
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	553	(83)	1.222	1.624	1.434	1.824	869	1.362
Razón de cobertura de deuda DSCRC	1,06	-6,45	0,42	0,38	0,47	0,39	0,22	0,20
Capital de trabajo (miles USD)	2.232	1.798	1.544	2.072	1.768	1.754	1.989	2.183
ROE	17,57%	0,48%	3,17%	6,01%	9,37%	10,19%	8,39%	6,94%
Apalancamiento	9,74	4,70	3,31	3,38	3,15	2,86	3,99	3,32

Fuente: Estados Financieros Auditados 2021-2023 y Estados Financieros Internos julio 2023 y 2024.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

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.

En el contexto específico de ENERGYCONTROL S.A., la situación actual se ve influenciada por diversas incertidumbres. En el sector eléctrico, la entrada de nuevos participantes privados se ve obstaculizada por la legislación vigente. Tomando en cuenta que el año 2021 fue un año atípico debido a que la empresa obtuvo resultados más alto del promedio histórico, ocasionado principalmente a un contrato con CNEL, se prevé que las ventas alcanzarían estabilidad en el futuro próximo. En este sentido, se estima que los ingresos en 2024 podrían incrementar en un 15% a través de nuevos proyectos y de la situación que mantiene a julio 2024, situación que se podría estabilizar entre 2025 y 2026 con incremento de ingresos de 8% y 5%.

La participación del costo de ventas no ha presentado una tendencia definida debido a que depende del comportamiento individual de cada línea de producto o servicio. Para el periodo proyectado se estima que la participación sobre las ventas se estabilizará alrededor de 63%.

Después de gastos financieros, que se mantendrían decrecientes al igual que el nivel de deuda, la utilidad neta alcanzaría un valor superior a USD 100 entre 2024 y 2026, presentando un ROE promedio de 9%. Los valores de EBITDA proyectados cubrirían los gastos financieros y permitirían pagar la deuda con costo en un plazo de 3 años y 8 meses en promedio.

La empresa mantendrá una estructura de financiamiento similar a la mantenida en el periodo histórico, concentrada en el corto plazo. La deuda neta iría disminuyendo poco a poco en los años siguientes conforme se cancele valores pendientes con instituciones financieras y con el Mercado de Valores. Esto se da a pesar de las proyecciones de renovación de deuda con instituciones financieras entre 2024 y 2026.

FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva, lo que es beneficioso para todas las empresas.
- La economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones de precios no controlables de *commodities* duros y blandos. Entre ellos, el precio del petróleo volátil, por su propia naturaleza, constituye el principal elemento que influye en el devenir económico. Para mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de ingresos, reduciendo así la dependencia de *commodities* y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.
- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas y al costo del financiamiento externo debido a incrementos en el riesgo país. La inseguridad jurídica es otro elemento que conspira en contra de la seguridad que todo inversionista busca. La mitigación de este riesgo pasa por políticas del Estado que fomenten la estabilidad política y que generen un marco legal claro a mediano y largo plazo, creando un entorno propicio para nuevas inversiones extranjeras o locales.
- Los desequilibrios fiscales en Ecuador producidos por egresos sin el financiamiento requerido obligan a un incremento de la deuda pública, tanto externa como interna. Tal como se mencionó, el riesgo país hace muy oneroso el financiamiento externo y el financiamiento interno tiene un límite dado por la disponibilidad de recursos líquidos en el mercado. El riesgo se debería mitigar a través de presupuestos debidamente financiados y la implementación de políticas fiscales tendientes a asegurar un cuidadoso control de los egresos públicos. Por ahora, debe considerarse que la ajustada situación de la caja fiscal podría redundar en medidas impositivas que ralenticen la actividad.
- La crisis de seguridad tiene impactos significativos en el país, especialmente en la economía por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales para protegerse contra la inseguridad, como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, los que pueden afectar la rentabilidad de las empresas y reducir el poder adquisitivo de los consumidores. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de la compañía lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la compañía mantiene contratos suscritos con compañías privadas lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas y con el Sector Público mantiene una relación de proveedor-cliente lo que ayuda a reducir este riesgo.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo por efecto de pérdidas de información. La compañía mitiga este riesgo por medio de políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, así como mediante aplicaciones de software contra fallas para posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible.

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 en Ecuador depende en gran medida de la generación hidroeléctrica. La variabilidad climática, como sequías o lluvias extremas, puede afectar los niveles de agua en las represas y, por lo tanto, la capacidad de generación eléctrica, lo que puede llevar a escasez de oferta y problemas de suministro.
- Los desastres naturales, como terremotos o tormentas, pueden dañar la infraestructura eléctrica y generar interrupciones en el suministro eléctrico. Además, eventos imprevistos, como fallas en equipos críticos o problemas técnicos, pueden afectar la confiabilidad del sistema eléctrico.

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, cuentas por cobrar, inventarios, propiedad, planta y equipo, y prestamos por cobrar. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones de mercado. Al respecto:

- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado, considerando que estas corresponden, en muchos casos, a transacciones comerciales con partes relacionadas. La empresa mitiga este riesgo mediante una adecuada diversificación de clientes y una gestión adecuada de sus proyectos, lo que le permite tener un mejor control sobre la calidad crediticia de su cartera.
- Una concentración en ingresos futuros en determinados clientes podría disminuir la dispersión de las cuentas por cobrar y por lo tanto crear un riesgo de concentración. Si la empresa no mantiene altos niveles de gestión de recuperación y cobranza de la cartera por cobrar, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de cartera. La empresa considera que toda su cartera es de fácil recuperación y se le da un seguimiento continuo y cercano.
- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga a través de pólizas de seguros que la compañía mantiene sobre los activos, con la compañía aseguradora Seguros Confianza S.A., que le permiten transferir el riesgo de pérdidas económicas causadas por este tipo de eventos.
- Los inventarios corren el riesgo sufrir daños, por mal manejo, por obsolescencia o pérdidas, provocando que la empresa no tenga productos que vender o provocando retrasos en las entregas. La empresa mitiga el riesgo a través de un control permanente de inventarios y controles de calidad de los productos, evitando de esta forma pérdidas o daños.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene ENERGYCONTROL S.A. se registran cuentas por cobrar a compañías relacionadas por USD 159 mil, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden a 1,94% de los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión de Obligaciones no es representativo. Si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones, ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, tendría un efecto negativo en los flujos de la empresa.

INSTRUMENTO

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	USD 1.500.000,00	1.800 días	8,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (julio 2024)	USD 150.000					
Garantía	Garantía General de acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía Específica	Formará parte de la presente emisión un Fideicomiso Mercantil Irrevocable de Garantía de Inventario, Cartera y Efectivo denominado "Fideicomiso Primera Emisión Energycontrol"					

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un cien por ciento (100%) para financiar el capital de trabajo de la empresa: adquisición, compra y financiamiento de activos para el giro propio de la empresa, pago a proveedores y pagos para implementación de proyectos.
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.
Agente colocador	Casa de Valores Advfin S.A.
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE.
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno (1), a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores ■ 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 la relación de los Activos libres de gravamen sobre Obligaciones en circulación, según lo establecido en el Artículo 13, la Sección primera, Capítulo tercero, Título segundo, de la Codificación de las Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (Libro II: Mercado de Valores).
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> ■ Mantener un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa.

Fuente: Intervalores Casa de Valores S.A.

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

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc

Presidente Ejecutivo