

## Primera y Segunda Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de RIPCONCIV CONSTRUCCIONES CIVILES CÍA. LTDA.

<b>Comité No. 148, 149- 2020</b>			
<b>Informe con EEFF no auditados al 30 de abril de 2020</b>		<b>Fecha de comité: 30 de junio de 2020</b>	
Periodicidad de actualización: Semestral		Mercado de Valores/Ecuador	
<b>Equipo de Análisis</b>			
Juan Sebastián Galárraga		<a href="mailto:jgalarraga@ratingspcr.com">jgalarraga@ratingspcr.com</a>	(593) 2 323-0490
<b>Instrumento Calificado</b>	<b>Calificación</b>	<b>Revisión</b>	<b>Resolución SCVS</b>
Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de RIPCONCIV CONSTRUCCIONES CIVILES CÍA. LTDA.	AA+	Décima	Resolución No. SCVS,IRQ.DRMV.2015.1197 (18 de junio de 2015)
Segunda Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de RIPCONCIV CONSTRUCCIONES CIVILES CÍA. LTDA.	AAA-	Tercera	Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2019-00002455 (25 de marzo de 2019)

### Significado de la Calificación

**Categoría AA:** Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad del pago de 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 pertenecen y en la economía en general.

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

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

*“La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio.”*

### Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió por unanimidad mantener las calificaciones de **“AA+”** a la **Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo** y **“AAA-”** a la **Segunda Emisión de Obligaciones a Largo Plazo RIPCONCIV CONSTRUCCIONES CIVILES CÍA. LTDA.** La calificación se sustenta en la experiencia del emisor en sector de la construcción, aspecto que le ha permitido tener un buen posicionamiento en todo el país. Si bien la compañía ha presentado cierta sensibilidad en sus ingresos frente al ciclo económico, el enfoque hacia una mayor ponderación en proyectos privados le han permitido incrementar sus ingresos durante el último año. A la fecha de corte, el avance en los proyectos del emisor se ha visto interrumpidos por la emergencia sanitaria a causa del coronavirus, disminuyendo sus ingresos. No obstante, la adecuada gestión crediticia junto con mayores niveles de deuda ha permitido cumplir con sus obligaciones en tiempo y forma, al mismo tiempo que le permiten mantener elevados niveles de liquidez. Además, la compañía se encuentra resguardando sus flujos y aplicando diferentes estrategias que le permitan mantenerse operativo. Los mecanismos de fortalecimiento, especialmente al fideicomiso de la segunda emisión de obligaciones, que traspasa directamente el derecho de cobro de los clientes seleccionados al fideicomiso para asegurar los pagos a los inversionistas, aseguran una calificación superior a este instrumento.

### Riesgos Previsibles

- Debido a la declaratoria por parte del Estado Ecuatoriano de emergencia el 11 de marzo y de estado de excepción el 16 de marzo de 2020, las actividades la compañía se han visto interrumpidas. El avance sobre los proyectos del emisor se ha visto afectado; sin embargo, la activación de planes piloto ha permitido su paulatina reapertura. Cabe mencionar que la mayor parte de los proyectos corresponden al sector privado y cuentan con presupuestos asignados que se van devengando en función del avance de la obra. Además, la empresa se encuentra aplicando políticas de ahorro las cuales le permitirán ser más eficiente.

A pesar de contracción en las ventas, la empresa logra sostener la utilidad del periodo, demostrando la gran flexibilidad de sus gastos. Además, a la fecha de corte, la empresa presenta elevados niveles de liquidez y no se ha visto en la necesidad de solicitar el diferimiento en el mercado de valores.

- La cartera presenta una morosidad del 21,29% y se encuentra concentrada principalmente en los rangos superiores a los 180 días (61,22%). Esto se debe principalmente a un solo cliente de procedencia China, con el que RIPCONCIV CÍA LTDA. mantuvo una subcontratación para el Proyecto Quijos y Mazar-Dudas (Proyectos del Estado). La empresa China no realizó el pago de la obra concluida, por lo que RIPCONCIV CÍA LTDA. demandó el pago mediante el Centro de Arbitraje y Mediación de la Cámara de Comercio de Quito, proceso arbitral a favor de RIPCONCIV CÍA LTDA. por un monto de US\$ 11,71 millones. La calificadora de riesgos ha monitoreado la recuperación de esta cartera, en donde se recaudó US\$ 6,5 millones durante los primeros meses del 2020 y a la fecha de corte, únicamente queda adeudado US\$ 1,39 millones.
- Factores externos como el clima que puede afectar directamente al tiempo de la construcción y a la pérdida de material, inciden en la variabilidad de los costos afectando los resultados.
- Acorde al giro del negocio, la frecuencia de accidentes ocasionados en las obras debido a la utilización de maquinaria, trabajo en altura, bajo nivel de terreno entre otros, genera alto costo financiero. Cabe indicar que la compañía se encuentra cubierta en caso de cualquier tipo de siniestro.

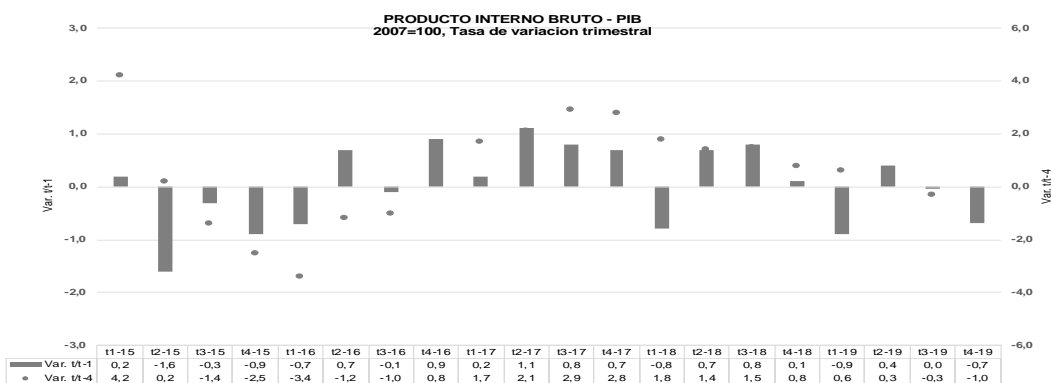
### Aspectos de la Calificación

La calificación de riesgo otorgada al instrumento se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

#### Entorno Macroeconómico:

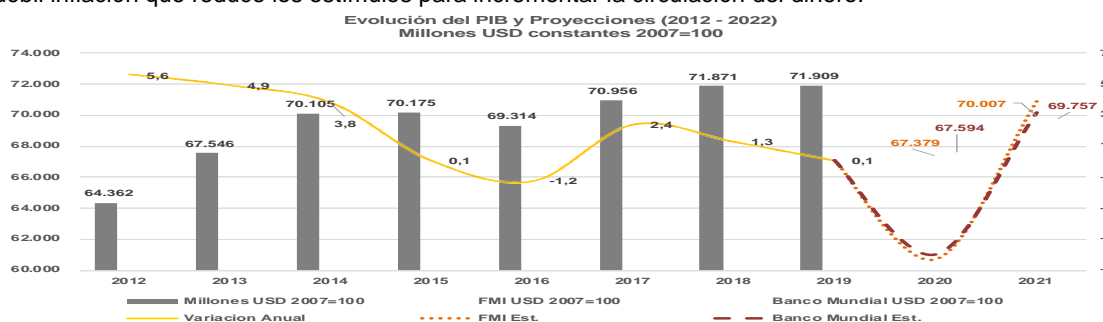
El 11 de marzo de 2020 la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró a la propagación del virus COVID-19 como una pandemia de escala global. La incertidumbre y desconocimiento de los mecanismos de contagio del nuevo virus limitan las opciones de control y respuesta para la prevención. Por esto, además de fuertes medidas de control sanitario e higiene, la OMS y demás epidemiólogos consideran el distanciamiento social como la única alternativa viable para reducir la curva de transmisión del virus y, de esta manera, disminuir la presión sobre los sistemas de salud alrededor del mundo. El distanciamiento social se ha traducido en cuarentenas generalizadas en todos los continentes, por lo que la actividad económica se ha reducido dramáticamente en todo el mundo. La prioridad de líderes y profesionales a nivel global es evitar la irreparable pérdida de vidas, tanto por la pandemia como por los efectos económicos de esta.

Frente a la coyuntura económica mundial desatada por la pandemia del COVID-19, el Fondo Monetario Internacional (FMI) sugiere a los gobiernos implementar políticas fuertes durante el proceso de respuesta a la crisis para salvaguardar los eslabones productivos de la economía. Para América Latina en particular, se recomienda la utilización de mecanismo de transparencia en el uso de los recursos, lo cual ha sido acatado por el gobierno ecuatoriano mediante la creación de la Cuenta de Asistencia Humanitaria en su plan económico de emergencia por el COVID-19. Este mismo organismo prevé una contracción de 6,3% del PIB real de Ecuador para el 2020, mientras que el promedio de contracción para Sudamérica sería de 5,0%. La severidad del declive económico del país se fundamenta en la débil posición en la que se encontraba previo a la pandemia: el 2019 mostró un crecimiento mínimo (0,05%) entrando en recesión durante los dos últimos trimestres del año, con una variación interanual de -0,3% para el tercer trimestre y de -1,0% para el cuarto trimestre. Si bien la economía había mostrado indicios de un proceso de desaceleración a principios de año, la coyuntura política y social de la segunda mitad del 2019 agudizaron los obstáculos para el crecimiento. No solo se evidencia un debilitamiento productivo, sino también social: la pobreza a nivel nacional alcanzó 25,0% a diciembre de 2019 (+1,8 p.p. var. Interanual) con un incremento de 0,5 p.p. de pobreza extrema, mientras que el empleo adecuado disminuyó en 1,8 p.p. a nivel interanual.



A esto debe sumarse la caída de los precios del petróleo y la ruptura de dos oleoductos que transportan el crudo para su exportación. Esto no solo genera un impacto negativo para los ingresos fiscales, sino que también genera distorsión en la cadena productiva debido a la dependencia de la economía al sector petrolero, fenómeno evidente en el periodo de contracción 2014-2016. Si bien las exportaciones petroleras y no petroleras se han visto afectadas por la pandemia, las importaciones también muestran debilitamientos, incluso en mayor proporción a las exportaciones, por lo que el efecto sobre la balanza comercial ha sido marginal a febrero 2020. La disminución de la actividad económica del país tendrá también repercusiones para el sistema financiero nacional al reducirse sus niveles de intermediación financiera, en parte por la desaceleración de la demanda de crédito y por el incremento del riesgo asociado y los niveles de liquidez.

La evolución anual del PIB en el acumulado de 2019 muestra una contracción del gasto de consumo final del gobierno en 2,4% y una expansión del gasto consumo final de los hogares en 1,5%. El gasto del consumo final del gobierno revierte la expansión experimentada durante 2017 (+3,2%) y 2018 (+3,5%), mientras que el gasto de consumo final de los hogares ha desacelerado su crecimiento en comparación a 2017 (+3,7%) y 2018 (+2,1%). Ambas variables son de particular importancia para la economía nacional ya que generan la mayor cantidad de transacciones, donde observamos que una velocidad de circulación del dinero de aproximadamente 4,03 a diciembre de 2019 (4,15 para 2017 y 4,14 para 2018).<sup>1</sup> El incremento de tasas pasivas en el sistema financiero pudo haber ralentizado la velocidad de circulación, además de la débil inflación que reduce los estímulos para incrementar la circulación del dinero.



Fuente: Banco Central del Ecuador – FMI – Banco Mundial / Elaboración: BCE

El Banco Central del Ecuador (BCE) realizó una operación de corto plazo en el mercado internacional por US\$ 300,00 millones respaldada con sus reservas de oro, para así garantizar la disponibilidad de las reservas bancarias y resguardar la liquidez del sistema financiero. De igual forma, la Corporación de Seguro de Depósitos emitió un informe técnico (CTRE-FSL-2020-02) mediante el cual se estima un requerimiento de liquidez del sistema financiero de US\$ 200,00 millones (aproximadamente el 7% del Fideicomiso del Fondo de Liquidez), en base al riesgo de interconexión del sistema de bancos. No obstante, el BCE no tiene la capacidad de emisión de moneda, por lo que programas de estímulo monetario no son factible en el contexto ecuatoriano. Si bien se observa un incremento del crédito al gobierno central en el balance del BCE (+US\$ 574,00 millones entre enero y marzo 2020), este comportamiento se registra desde mediados del 2019 y no necesariamente incrementa la liquidez de la economía ya que reduce las reservas del BCE. Una verdadera inyección de liquidez al sistema monetario dolarizado del país se espera mediante la captación de recursos del exterior, tanto por parte del gobierno central como por entidades del sistema financiero nacional con capacidad de gestionar líneas de crédito en el exterior.

	Banco Mundial			FMI		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Latinoamérica y el Caribe	0,1%	-4,6%	2,6%	0,1%	-5,2%	3,4%
Ecuador	0,1%	-6,0%	3,2%	0,1%	-6,3%	3,9%
Colombia	3,3%	-2,0%	3,4%	3,3%	-2,4%	3,7%
Peru	2,2%	-4,7%	6,6%	2,2%	-4,5%	5,2%
Brasil	1,1%	-5,0%	1,5%	1,1%	-5,3%	2,9%
Argentina	-2,2%	-5,2%	2,2%	-2,2%	-5,7%	4,4%
Chile	1,1%	-3,0%	4,8%	1,1%	-4,5%	5,3%

El panorama macroeconómico de Ecuador se ve fuertemente limitado por las condiciones previas a la propagación de la pandemia declarada por el COVID-19. La crisis de salud pública requiere una respuesta contundente del gobierno central y sus escasos recursos; al mismo tiempo que paraliza la actividad económica de manera drástica a funciones netamente esenciales. Bajo estas premisas, la prioridad para el manejo económico del país será la captación de recursos que permitan fortalecer el sistema de salud pública para incrementar su capacidad de respuesta en el corto y mediano plazo; así como, fondos para la

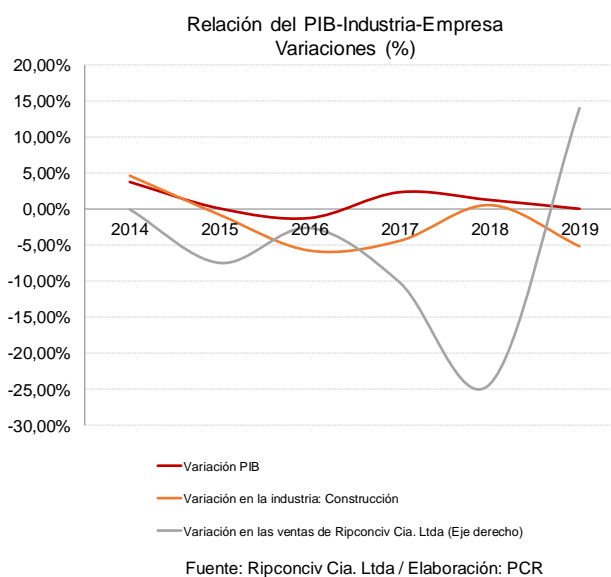
<sup>1</sup> Velocidad de circulación del dinero: ingreso nacional bruto / oferta monetaria (M1). Para el cálculo de 2019 se estimó el ingreso nacional bruto en base al promedio de la relación entre el PIB y el ingreso nacional bruto entre 2009 y 2018.

implementación de programas sociales que brinden ingresos vitales a los sectores más vulnerables de la sociedad.

Para este propósito, la reestructuración de las obligaciones del estado es fundamental para liberar recursos de la caja fiscal y minimizar los requerimientos de acciones tributarias extraordinarias que pudieren restringir la liquidez de los hogares. El aporte tributario incluido en las medidas económicas planteadas por el gobierno muestra progresividad al apelar a la solidaridad de todos los sectores. Los organismos multilaterales han realizado un llamado a la solidaridad entre deudores y acreedores en todo nivel, por lo que se espera facilidades para la renegociación de deuda y gestión de nuevas líneas de crédito; sin embargo, una dinámica similar será necesaria al interior del país para soportar el periodo de iliquidez generado por la crisis sanitaria. Al igual que el FMI y otros organismos internacionales, PCR considera que las acciones de respuesta tanto en el frente económico, como el social y sanitario, serán de vital importancia para la recuperación y reconstrucción de los entramados sociales y productivos posterior a la crisis.

#### **Análisis de la Industria:**

Para analizar el comportamiento ante un cambio en el entorno económico frente a cambios cíclicos, se tomará en cuenta la relación del comportamiento del PIB, industria y empresa. En este sentido, Ripconci ha tenido comportamientos decrecientes más pronunciados que la industria de construcción, donde el PIB y la industria comienzan a caer levemente desde el año 2014 y se observa que las variaciones de estos rubros han sido marginales, manteniéndose en niveles similares en los años 2017 y 2018. Durante el 2019 la economía presenta bajos niveles de crecimiento mientras que la industria ha decrecido. Por otro lado, los ingresos de la compañía se han incrementado producto de sus estrategias en la búsqueda de contratos con el sector privado.



El sector de la construcción es sensible al entorno macroeconómico, debido a su uso intensivo en capital y mano de obra, enfocado en inversiones de mediano y largo plazo; de manera que es una de las primeras industrias en verse afectada durante etapas contractivas y una de las últimas en recuperarse. A diciembre 2019, el sector representó un 8,17% del total del PIB ocupando el quinto lugar después del sector manufactura, comercio, enseñanza y servicios sociales de salud y petróleo y minas.

Según el Banco Central del Ecuador (BCE), el dinamismo de la construcción en el país cayó en el tercer trimestre del 2015, tendencia que se mantuvo hasta el 2017 con una caída de 4,41%, como consecuencia del desplome del precio del petróleo y los efectos negativos de la ley de plusvalía, los mismos, que se acentuaron con la disminución de las ventas de materiales e insumos y la finalización y suspensión de proyectos. Lo anterior, sumado a la menor liquidez, la reducción del acceso al crédito y una disminución del consumo determinó una contracción de la demanda. Para el cierre de 2018 se observa una leve recuperación del sector (0,62%), impulsado principalmente por la inversión privada y recuperación de la demanda. Durante el 2019, el sector de la construcción presentó una contracción del 5,16%, mientras que los primeros meses del 2020, este sector se ha visto fuertemente afectado debido a la paralización generada por el coronavirus.

En cuanto al sistema hipotecario, la perspectiva de crecimiento es conservadora para el corto plazo. Si bien existe un impulso relativo desde el Gobierno, este sector está estrechamente relacionado a la disponibilidad de liquidez y sensible a cambios en otros sectores como el comercial y el importador. La banca privada ha mostrado relativo interés en aumentar su cartera de créditos de vivienda, por ser un segmento con indicadores de morosidad más estables, por los volúmenes de financiamiento, y por las garantías reales que contraponen a los créditos. No obstante, estas carteras generan un mayor descalce de plazos entre su activo y su pasivo que otros portafolios.

Durante el 2019, la paralización generada por el coronavirus ha afectado fuertemente al sector de la construcción. Según la Cámara de la Industria de la Construcción, este sector ha presentado pérdidas alrededor de los US\$ 5,000 millones durante la pandemia. Además 150 mil empleos se han visto afectados por esta situación. Muchas empresas han optado por planes piloto que le permitan una paulatina recuperación de sus actividades.

### Perfil y Posicionamiento del Emisor:

RIPCONCIV CÍA LTDA. Construcciones Civiles Cía. Ltda. se constituye el 26 de julio de 1996 y pertenece al sector de la construcción en Ecuador. La empresa realiza por cuenta propia o de terceros, la planificación, diseño, construcción, proposición, mantenimiento y administración de todo tipo de obras arquitectónicas y civiles, casas, viviendas, conjuntos habitacionales, urbanizaciones, edificios de toda clase, oficinas, centros comerciales, condominios, complejos residenciales o industriales, hoteles, restaurantes, clubs, cafeterías, centros comerciales, ciudadelas, parques mecánicos de recreación, así como obras de infraestructura de servicios tales como vías públicas y carreteras, electricidad, agua potable, alcantarillado, recolección y reciclaje desechos públicos, telefonía, salud, cementerios, puertos aeropuertos y zonas francas, terminales terrestres, camales y establecimientos de salud.

Además, la empresa realiza todo tipo de diseños arquitectónicos, diseños hidrosanitarios, diseños estructurales y prestar servicios gerencia y fiscalización de proyectos civiles e inmobiliarios, así también se dedica a la compra, venta, comercialización, arrendamiento, corretaje, permuta, agenciamiento y administración de inmuebles. Por otro lado, la compañía desarrolla la actividad minera en todas sus fases, incluyendo la prospección, explotación, exploración, beneficio, fundición, refinación, comercialización y enajenación de minerales de todo tipo que pueda existir y obtener en concesiones.

En sus inicios la compañía era subcontratada por otras constructoras para realizar pequeñas obras en distintas zonas geográficas del país, no obstante, con su calidad de trabajo y la entrega oportuna de las obras, la compañía empezó a ganar buena reputación entre las grandes constructoras, que, junto con las buenas relaciones con los clientes, le han permitido obtener mayores contratos y cada vez más grandes.

RIPCONCIV CÍA LTDA. en el año 2002 decidió expandir sus operaciones en la ciudad de Guayaquil, con lo cual mantiene dos oficinas regionales en Ecuador, ubicadas en Quito y Guayaquil. Adicional, cuenta con una bodega central en las afueras de Quito (Sector Marianas), una mina en Pifo y plantas de hormigón en Mazar y Guayaquil, con el fin de proveer de materiales a los distintos proyectos. Esto le ha permitido diversificar aún más su mercado y consolidar un excelente equipo humano, con profesionales capaces, que les ha permitido cumplir con sus objetivos, adquirir experiencia en todo tipo de obra civil y respaldarse en una adecuada estructura administrativa, financiera y organizacional. Por tal razón, en el plan estratégico de la empresa buscó la certificación en las normas ISO 9001:2008 (certificados desde 2012), ISO 14001 (Sistemas de Gestión Ambiental en proceso), y OSHAS 18001 (Sistemas de Gestión de Seguridad y Salud en el Trabajo).

Para el primer trimestre del año 2018, la empresa entró en el mercado peruano con una oficina en la ciudad de Lima.

### Competencia

En base al nivel de ingresos durante el 2018, última información disponible, RIPCONCIV CÍA LTDA. CÍA LTDA. se ubica en segundo lugar en su sector económico según el CIU F4100.10 con una participación de 5,53%, dicho código contempla 1.881 empresas. En el siguiente cuadro se resumen las 5 más grandes.

Posición del Emisor dentro del sector según el CIU F4100.10 a Dic-18	
EMPRESAS	PARTICIPACION
CONCESIONARIA DEL GUAYAS CONCEGUA S.A.	6,07%
RIPCONCIV CONSTRUCCIONES CIVILES CIA. LTDA.	5,53%
CHINA 15TH METALLURGICAL CONSTRUCTION GROUP CO., LTD.	4,61%
RITOFSA S.A.	2,85%
SISTEMAS CONSTRULIVIANOS CIA. LTDA.	2,02%
Otros	78,92%
Total	100%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / Elaboración: PCR

### Estrategias

RIPCONCIV CÍA LTDA. Cía. Ltda. ha adoptado las siguientes estrategias:

- Integración vertical del ciclo de producción.
- Diversificación de las líneas de negocios.
- Desarrollo de los proyectos inmobiliarios propios.
- Disminución, dentro de su cartera de clientes la concentración con el sector público.
- Fortalecimiento de la cultura organizacional.

Con estas estrategias busca seguir mejorando en la calidad de sus trabajos (Proyectos en Ejecución en Anexo 5) y seguir diversificando sus proyectos, en estos últimos 10 años la empresa ha recibido reconocimientos por sus clientes, empresa pública y privada, actualmente se encuentra entre las 10 primeras constructoras del país, según la publicación realizada en la Guía de Negocios de Ekos – Ranking de Empresas Sector Construcción/Inmobiliario para el año 2018 (500 empresas dentro del ranking).

Cabe mencionar que debido a la paralización generada por el coronavirus la compañía ha desarrollado un plan de acción el cual tiene como puntos principales los siguientes:

- Optimización de recursos, remoción de gastos.
- Renegociación de las deudas financieras.
- Renegociación con proveedores

#### **Gobierno Corporativo**

**Producto del análisis efectuado, PCR considera que RIPCONCIV CÍA LTDA. CÍA. LTDA., tiene un nivel de desempeño Aceptable (Categoría GC4, donde GC1 es la máxima y GC6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo.**

Según la estructura organizacional, RIPCONCIV CÍA LTDA. Cía. Ltda. cuenta con un Gerente General, quien es el principal accionista de la compañía con una participación del 86,34% del total de acciones, por otra parte, la empresa cuenta con un Director General y Director Técnico los cuales cuenta con experiencia en el mercado y tiene distribuidas sus funciones y atribuciones, de forma que las operaciones de la compañía se realicen de forma eficiente.

RIPCONCIV CÍA LTDA. Cía. Ltda. en su Estatuto Social no cuenta con un Directorio, sin embargo, mantiene comités con el propósito de evaluar el cumplimiento a los planes estratégicos y operativos. Estos comités (Comité de Operativo, Comité Inmobiliario, Comité Subsidiaria Perú) sesionan con periodicidad quincenal o anual, en los que participan el Gerente General y el Director General de la compañía, así como las diferentes gerencias de la administración. Es preciso indicar que la subsidiaria de RIPCONCIV CÍA LTDA. Cía Ltda. en Perú cuenta con un Directorio en su Estatuto Social, en el que participan como miembros funcionarios de Ecuador.

El capital social de la compañía está constituido por US\$ 5,39 millones, el 86,34% pertenecen Osmay Francisco Peña Chávez, y la diferencia se distribuye en dos accionistas más, accionistas que gozan de los mismos derechos y obligaciones definidos en el Estatuto Social y Reglamento Interno.

<b>Estructura Accionaria (US\$)</b>		
<b>Accionista</b>	<b>Valor</b>	<b>(%)</b>
Osmay Francisco Peña Chávez	4.655.451,00	86,34%
Manuel Ignacio Peña Unda	368.140,00	6,83%
RIPCONCIV CONSTRUCCIONES CIVILES CIA. LTDA.	368.141,00	6,83%
<b>Total</b>	<b>5.391.732,00</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: RIPCONCIV CÍA LTDA. / Elaboración: PCR

La compañía se encuentra desarrollando un Plan Estratégico orientado a una mejor estructura orgánica y funcional de la empresa, así como, el fortalecimiento de la cultura organizacional. El proyecto consiste en integrar más los equipos de trabajo de Quito y Guayaquil para que gobierne una sola cultura organizacional, que se fundamenta sobre la orientación del recurso humano hacia los resultados y actitud proactiva. A la fecha de corte, la empresa ya se encuentra estructurando nuevos procedimientos en cada uno de los subsistemas que maneja la empresa, los mismos que se encuentran en proceso de implementación y que deben estar concluidos al cierre del 2018.

#### *Evaluación de Desempeño y Sistemas Contables*

El emisor para evaluar a sus empleados utiliza un sistema llamado ED-ADMINISTRATIVO, misma que es una herramienta que permite evaluar el cumplimiento de objetivos alineados con la visión departamental y compromiso entre evaluador y evaluado. Se lo realiza semestralmente, aunque los objetivos pueden ser anuales o de otra periodicidad.

#### **Responsabilidad Social**

**Producto del análisis efectuado, PCR considera a la empresa RIPCONCIV CÍA LTDA. CÍA. LTDA., con un nivel de desempeño Aceptable (Categoría RSE4, donde RSE1 es la máxima y RSE6 es la mínima) respecto a sus prácticas de responsabilidad social.**

Con relación a responsabilidad social, RIPCONCIV CÍA LTDA. Cía. Ltda. ha identificado sus grupos de interés y realiza acciones que promueven la eficiencia energética, así mismo, impulsa la actividad de reciclaje y también ha implementado técnica de ahorro del consumo del agua para lo cual la empresa cuenta con la certificación en Sistemas de Gestión Integral, entre ellas la ISO 14001, por este motivo mantiene políticas y programas para la reducción y mitigación de los impactos y aspectos ambientales, en el caso de eficiencia energética han implementado las siguientes acciones en el marco del programa y plan de

mitigación: 1) cambio de tecnología de las luminarias en las instalaciones de las oficinas administrativas, campañas y charlas de sensibilización ambiental, calibración de medidores, señalización de prevención e información, implementación de contenedores de basura por tipo en proyectos y oficinas, calificación de generador de desechos, mantienen contratos con gestores ambientales para el tratamiento de desechos peligrosos, comunes y reciclables, plan cero papeles.

Por otro lado, la empresa mantiene un proyecto social hacia personas de escasos recursos, bajo los nombres de "Héroes Verdaderos" y "Bailando por un Sueño".

#### **Calidad de Activos:**

RIPCONCIV CÍA LTDA. a finales de abril de abril de 2020 contabilizó US\$ 70,25 millones en su total de activos, siendo este el valor más alto observado durante el periodo de análisis (2015 – abr20). Los activos se encuentran conformados principalmente por activos corrientes (69,75%) dentro de los cuales las cuentas por cobrar a clientes y las cuentas por cobrar relacionadas son las que poseen la mayor representatividad. Los activos no corrientes, por su parte, se encuentran conformados principalmente por propiedad, planta, equipo e inversiones en asociadas. Esta composición se ha mantenido a lo largo del periodo de análisis, en donde los activos corrientes han sido los de mayor ponderación.

Durante el periodo (2015 – 2019) el total de activos ha mantenido una tendencia creciente, con una variación promedio anual del 6,76%, la cual ha sido soportada principalmente por el incremento de las cuentas por cobrar, aspecto que es considerado natural debido a su giro del negocio. La tendencia se mantiene hasta la fecha de corte, en donde los activos presentaron un crecimiento interanual del 4,84% debido al crecimiento de las inversiones asociadas, inversiones y cuentas por cobrar relacionadas. Cabe mencionar que los activos se encuentran financiados principalmente por los pasivos (58,34%).

Las cuentas por cobrar comerciales suman US\$ 17,88 millones al finalizar el mes de abril de 2020. Dentro de las mismas se contabilizan US\$ 12,70 millones que corresponde a las planillas ejecutadas de las obras que no fueron facturadas hasta el corte de información pero que tienen derecho de cobro puesto que ya se realizó el avance del proyecto, y la cartera de créditos total por un valor de US\$ 5,56 millones. Se observa una importante contracción de la cartera de créditos (US\$ -6,11 millones abr19; abr20) la cual corresponde en gran parte a recuperación de la obra Proyecto Quijos y Mazar-Dudas (Proyectos del Estado) sobre la cual existió una demanda y un proceso arbitral a favor de RIPCONCIV CÍA LTDA. por un monto de US\$ 11,71 millones. Hasta la fecha de corte, el saldo adeudado correspondiente a esta obra es de US 1,39 millones.

La recuperación de la cartera ha beneficiado los indicadores de morosidad, ubicándolos en 21,29% a la fecha de corte (27,75%). Sin embargo, es importante mencionar que se observa un importante crecimiento en la cartera vencida en los rangos correspondientes a los 91 a 360 días (+US\$ 681,18 mil), las cuales representan el 12,74% del total. Las provisiones, que contabilizan US\$ 2,09 millones, brindan una cobertura del 38,40% sobre la cartera vencida en los rangos superiores a los 360 días.

Respecto con las cuentas por cobrar relacionadas, estas se incrementaron +54,54% (abr19; arb20) tras el desarrollo de nuevos proyectos. En su totalidad existen 7 proyectos por cobrar con sus relacionadas en donde las 2 empresas más representativas son: Consorcio puente Riptech (36,74%) y Promotora y Proyectos Urban-Projects S.A. (28,73%).

Las cuentas por cobrar clientes han mantenido una baja rotación durante todo el periodo analizado debido a que los proyectos en ejecución son de largo plazo, por lo que su recuperación se va dando en función del avance del proyecto. Hasta la fecha de corte, la recuperación de la cartera ha incrementado la rotación a 158 días (168 días abr19). Sin embargo, el incremento de la cartera con sus relacionadas ha disminuido su rotación con las mismas a 118 días (51 abr19).

Los fondos disponibles contabilizan US\$ 2,44 millones y se encuentran distribuidos principalmente entre ocho bancos locales (98,95%). Se considera favorable que los dos principales bancos, que poseen el 85,93% de los fondos disponibles, presentan una calificación de AAA. En cuanto a las inversiones (US\$ 4,11 millones), estas se encuentran en certificados de depósitos a plazo de tres entidades financieras de las cuales dos tienen una calificación de AAA y una de AA+.

La compañía mantiene inversiones de largo plazo en nueve asociadas las cuales contabilizan US\$ 6,68 millones. La principal es el Consorcio Puente Daule, una obra realizada en conjunto con la Compañía Teixeira Duarte, en la que se han invertido US\$ 4,95 millones.

#### **Pasivos:**

El total de pasivos del Ripconci Cia. Ltda. ha presentado una tendencia creciente durante los últimos cinco años, excepto por el 2017 en donde decreció (7,98%) como resultado de la contracción en los anticipos de clientes y de la amortización de una parte de las obligaciones financieras. Históricamente, los pasivos han

presentado una mayor concentración en el corto plazo, los cuales han mantenido una representatividad promedio del 66,69% durante el periodo 2015 – 2019.

A la fecha de corte, los pasivos mantienen la tendencia observada históricamente al incrementarse en 2,36% de forma interanual y totalizar US\$ 40,98 millones. Su composición continua con mayor ponderación en el corto plazo (57,85%), sin embargo, se destaca los esfuerzos realizados por parte de la administración en incrementar la representatividad de los pasivos a largo plazo. El total de pasivos se encuentra conformado principalmente por: obligaciones bancarias (30,25%), emisión de obligaciones (24,83%) y anticipo de clientes (19,97%).

Las obligaciones bancarias sumaron US\$ 12,40 millones al finalizar el mes de abril de 2020, con lo que se incrementaron en 6,41% de forma interanual. Las mismas se encuentra divididas entre tres entidades financieras que poseen tasa de interés promedio del 8,84% y que han tenido como destino para capital de trabajo, soportando parte del de sus operaciones como el pago de proveedores. Su composición es positiva al tener una mayor concentración en el largo plazo (US\$ 7,82 millones) lo que libera presión en sus flujos operativos. Además, debido a la emergencia sanitaria, la compañía se encuentra renegociando US\$ 3,9 millones de las obligaciones mantenidas en el corto plazo.

Ripconci Cía. Ltda. posee dos instrumentos en el mercado de valores, los cuales contabilizan US\$ 10,18 millones. El destino de los recursos de las dos emisiones se distribuye principalmente entre sustituciones de pasivos y capital de trabajo. El 68,78% de los valores adeudado se encuentran en el largo plazo. La primera emisión de obligaciones presenta un saldo de capital por cancelar de 2,25 US\$ millones, mientras que la segunda emisión un saldo US\$ 7, 93 millones. En ambos instrumentos, la administración no ha considerado necesario acogerse a la opción de aplazamiento de pagos con los obligacionistas ya que considera que posee la liquidez necesaria.

Las cuentas por pagar a comerciales alcanzan un valor de US\$ 4,81 millones al finalizar el mes de abril de abril. La compañía posee una adecuada diversificación de sus proveedores, en donde ninguno de ellos posee una participación superior el 10,00%. Si bien el estado de emergencia ha complicado la logística de materiales, la empresa cuenta con bodegas propias en cada una de las obras, las cuales le permiten mantener su operatividad. Los proveedores tienen capacidad de producir localmente materia prima y, en caso de necesitarlo, Ripconci Cía. Ltda. cuenta con capacidad propia de importación.

En su totalidad, las cuentas por pagar comerciales se han contraído en 12,22% de forma interanual. No obstante, las renegociaciones realizadas por la administración han permitido disminuir su rotación a 48 días (39 días abr19), favoreciendo sobre la administración de capital de trabajo.

Finalmente, la cuenta de anticipos a clientes proviene de los adelantos entregados por parte del sector privado, en alrededor del 15% al 20%, y del sector público, alrededor del 30%, que permite a RIPCONCIV CÍA LTDA. iniciar las obras contratadas. Puesto que para el año 2020 existió una paralización durante los meses de abril y mayo, esta cuenta disminuyó interanualmente en US\$ -3,36 millones alcanzando un total de US\$ 8,18 millones.

#### **Saporte Patrimonial:**

El patrimonio contable de RIPCONCIV CÍA LTDA ha presentado una tendencia creciente durante todo el periodo de análisis, con una variación promedio anual del 13,46% (2015 – 2019). A la fecha de corte, la acumulación de las utilidades ha permitido que experimente un incremento interanual 8,52% para totalizar US\$ 29,27 millones. La compañía, a lo largo de toda su trayectoria y hasta el presente informe, se ha manejado con una política de retención del 100% de las utilidades lo que demuestra en compromiso por parte de sus accionistas.

El patrimonio se encuentra conformado principalmente por: resultados acumulados (71,81%), capital social (18,42%) y reevaluó de los activos fijos (4,36%). El capital social se distribuye en cinco millones trescientos noventa y un mil setecientos treinta y dos participaciones de un dólar cada una. Osmany Francisco Peña posee el 86,34% de la participación seguido por Manuel Ignacio Peña y RIPCONCIV Cía. Ltda. Con el 6,83%.

Cabe mencionar que el tamaño de capital social respecto al total de patrimonio es limitado; con ello, la relación de pasivo total frente a capital social se ubica en 7,60 veces (7,42 veces abr19) siendo el máximo valor observado durante el periodo analizado. En caso de contingentes, capital social podría cubrir la deuda financiera en 23,88%.

#### **Desempeño Operativo:**

Ripconci Cía. Ltda. es una empresa que se dedica a realizar por cuenta propia o de terceros, la planificación diseño, construcción, promoción, mantenimiento de todo tipo de obras. Históricamente la compañía ha presentado tres líneas de negocio: infraestructura, inmobiliarios y minas. Los ingresos



correspondientes a las obras de infraestructura han sido los más representativos y los que mayores incrementos representa, por lo que su composición ha sido creciente. A la fecha de corte, del total de ingresos, el 95,00% corresponde a los ingresos de infraestructura, seguido por el de minas con el 4,64%.

Línea de Negocio	2015	2016	2017	2018	abr-20
Infraestructura	81,74%	86,91%	89,51%	88,93%	95,00%
Inmobiliarios	15,12%	8,73%	0,81%	0,00%	0,00%
Minas	2,09%	3,31%	7,20%	9,15%	4,74%
Otros	1,05%	1,04%	2,47%	1,91%	0,26%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: RIPCONCIV CÍA LTDA. / Elaboración: PCR

Durante los primeros años de análisis, los ingresos del emisor presentan una tendencia decreciente, llegando a su valor más bajo en el año 2018 (US\$ 57,13 millones). Este comportamiento se encuentra explicado por dos razones: la primera es por la sensibilidad de la industria en la que desarrolla las actividades la compañía frente al entorno económico; la segunda se da por la estrategia aplicada de disminuir los contratos con entidades con dependencia pública. A partir del 2019, y con mayor ponderación de contratos hacia el sector privado, se observa que los ingresos se han incrementado 14,09% de forma anual para totalizar US\$ 65,18 millones; esto a pesar de la contracción evidencia en el sector de la construcción (-5,16%).

Cabe mencionar que, a pesar de las mayores ventas observados durante el 2019, la empresa cierra con pérdida operativa por US\$ -1,28 millones. Sin embargo, los otros ingresos, que suman US\$ 6,60 millones, soportaron la utilidad neta del periodo (US\$ 2,30 millones). Dichos ingresos extraordinarios corresponden a las ganancias sobre los consorcios a los que pertenece y que a pesar de que forman parte de sus ingresos operativos, se los contabiliza dentro de este rubro por normas contables.

A finales de abril de 2020, los ingresos contabilizan US\$ 14,29 millones. Existe una contracción de 33,73% con respecto a su similar periodo anterior producto de pandemia a causa del coronavirus que ha detenido el avance de sus proyectos. En su totalidad, la empresa maneja 16 proyectos, 11 privados y 5 públicos, que presentan diferentes fases de culminación. El principal cliente es el Municipio de Guayaquil con el cual se está construyendo la obra del Puente Daule II y sobre la que existe un avance del 69% del proyecto. En el siguiente cuadro se expone los proyectos con su respectivo avance y el valor por recuperar.

Proyecto	Cliente	Por Recuperar (US\$ Miles)	Avance
Puente Daule II	MUNICIPIO DE GUAYAQUIL -DAULE	23.087,42	69%
Aerovía Guayaquil	CONSTRUCTORA SOFTSA S.A.	11.966,27	68%
Centro Logístico Durán	CENTRO LOGISTICO CENTROLOGDURAN S.A.	5.846,20	71%
Metrovía Guayaquil	CONSORCIO RIPTECH 2018-2	5.367,68	62%
Construcción de la estructura del control de mareas del Ramal	EMAPAG EP.	4.868,87	17%
Puente Daule	CONSORCIO PUENTE DAULE -GUAYAQUIL II	1.501,79	89%
Camal Sangolqui	GOBIERNO AUTÓNOMO DESCENTRALIZADO MUNICIPAL DE RUMIÑAHUI	869,89	100%
Otros		3.638,29	
<b>Total</b>		<b>57.146,41</b>	<b>99%</b>

Fuente: RIPCONCIV CÍA LTDA. / Elaboración: PCR

Con respecto a los costos de venta, estos presentan un decrecimiento del 29,49% (abr19; abr20) y se ubican US\$ 11,90 millones. La compañía se encuentra invirtiendo en dispensarios médicos, dispensadores de insumos de limpieza, bombas de sanitización, equipos de protección del personal, los cuales han incrementado sus márgenes de costos a 83,29% (78,28% abril19). La estructura de los costos se concentra principalmente en subcontratación (11,27%), materiales (9,50%), mano de obra y quipos (8,86%).

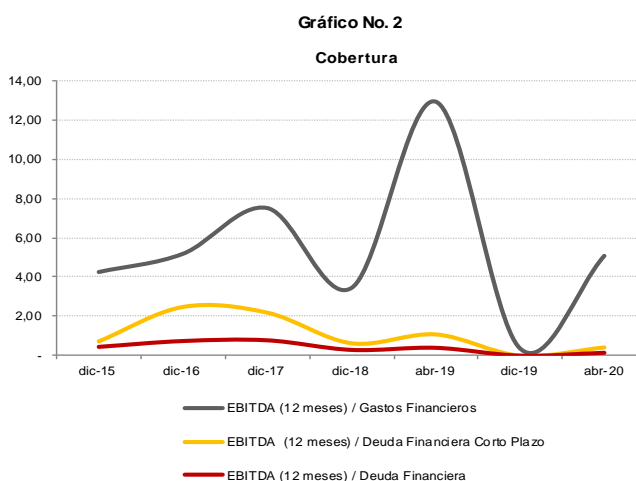
Las políticas de austeridad y ajuste implementadas por la empresa siguiendo los conceptos de Lean Construction le han permitido disminuir sus gastos operacionales en 37,63% (abr10; abr20). Esta reducción permite mejorar la eficiencia de gastos al ubicarse en 14,32% (15,22%). De todas formas, la utilidad operativa se ha disminuido en 76,68% y contabiliza US\$ 341 mil.

Ripconciv Cía. Ltda. posee ingresos no operacionales que contempla los intereses ganados, venta de propiedad planta y equipo, arriendos, ganancias en fideicomisos y recaudación tránsito de activos fijos, así como una porción de los ingresos de la mina. Entre todos ellos suman US\$ 618 mil al finalizar el mes de abril de abril 2020. Por otro lado, los gastos financieros suman US\$ 641 mil.

La empresa se caracteriza por ser muy rentable de acuerdo con sus indicadores de ROE y ROA. Hasta finales del 2019, la rentabilidad sobre los activos se ubicó en 4,56% (5,57% promedio 2015 - 2018); mientras que la rentabilidad sobre el patrimonio se situó en 10,94% (14,89% promedio 2015 - 2018). A la fecha de corte, la disminución interanual de la utilidad neta (68,07%) ha afectado su rentabilidad ubicando su ROA en 0,45% y su ROE en 1,08. No obstante, se debe mencionar que, al igual que lo observado en el año 2019, la rentabilidad puede estar subestimada ya que las ganancias sobre sus asociadas se las contabiliza al finalizar el año.

### Cobertura con EBITDA:

La generación de flujos EBITDA del emisor se ha visto influenciada por la coyuntura económica, al igual que por la variación en los márgenes de costos y gastos. Si bien las estrategias del emisor aplicadas durante el 2019 hacia un enfoque de contratos en el sector privado han favorecido sobre el crecimiento de los ingresos, el incremento de en los márgenes de costos ha contraído la utilidad operativa a US\$ -1,28 millones. Además, la empresa presenta importantes ingresos en sus asociadas (US\$ 5,28 millones), que se contabilizados dentro de otros ingresos por normas contables, y afectan al EBITDA del periodo. A diciembre del 2019, a pesar de que la empresa cierra con pérdida operativa, el EBITDA sumó US\$ 763 mil debido al gasto de depreciación (US\$ 2,45 millones), que favorece al flujo ya que no implica una salida de efectivo.



Fuente: RIPCONCIV / Elaboración: PCR

A la fecha de corte, el EBITDA presenta una contracción interanual 49,75% producto de la pandemia generada por el coronavirus, que ha detenido las actividades económicas disminuyendo los ingresos del emisor. Las recientes inversiones de la compañía en la mejora de procesos le han permitido mejorar sus márgenes de gastos; sin embargo, las inversiones realizadas en el personal para precautelar su salud ante la pandemia han incrementado los márgenes de costos. En total el EBITDA contabiliza US\$ 1,07 millones y al ser anualizado alcanzaría los US\$ 3,26 millones.

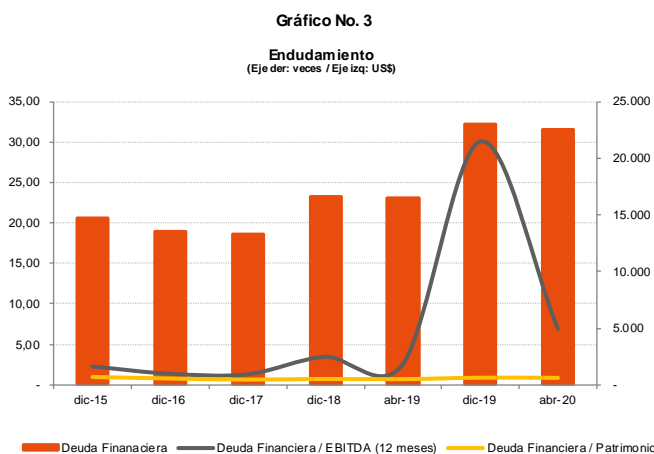
Hasta finalizar el mes de abril de 2020, la cobertura del EBITDA frente a la deuda financiera se ubicó en 0,14 veces (0,39 veces abr19). La cobertura frente a los gastos financieros, por su parte, se ubicó en 5,00 veces (12,97 veces abr19).

### Endeudamiento:

La deuda financiera presenta un comportamiento creciente durante los últimos años. A finales de abril de 2020, la deuda financiera totalizó un monto de US\$ 22,58 millones. Su crecimiento interanual (+36,60%) se encuentra explicado principalmente por la colocación de la segunda emisión de obligaciones. Se considera favorable la composición de la deuda al estar concentrada en un 65,64% en el largo plazo.

Del total mencionado, US\$ 12,40 millones corresponden a deudas con tres entidades financieras que poseen una tasa promedio de interés del 8,84%, mientras que US\$ 10,12 millones pertenecen a las dos emisiones

que posee la compañía en el mercado de valores. La primera emisión de obligaciones tiene un saldo por pagar de US\$ 2,25 millones, mientras que la segunda emisión de obligaciones presenta un saldo por pagar de US\$ 7,93 millones.



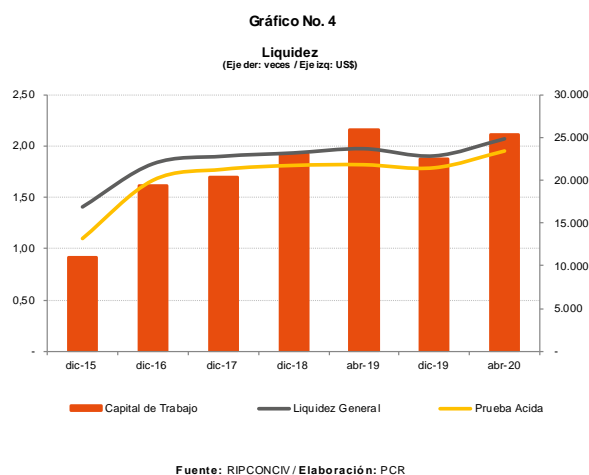
Fuente: RIPCONCIV / Elaboración: PCR

Cabe mencionar que, como límite de endeudamiento, la empresa ha establecido como compromiso de mantener semestralmente un indicador promedio de pasivo total sobre patrimonio no mayor a tres (3) veces. Históricamente el indicador se ha mantenido dentro de los límites establecidos (promedio 2015-2019: 1,68 veces). A la fecha de corte este indicador se ubicó en 1,40 veces y de continuar con esta tendencia se daría cumplimiento con las limitaciones establecidas. Además, la calificadora de riesgos considera favorable el nivel de endeudamiento, el cual se ha mantenido estable a través de la acumulación de las utilidades.

El incremento de la deuda financiera junto con la disminución en la generación de flujos EBITDA, explicada anteriormente, ha deteriorado la capacidad de pago del emisor. Durante los últimos cuatro años, la empresa pudo cancelar la totalidad de la deuda financiera en 2 años; mientras que, a diciembre de 2019, esta pudo en ser cancelada en 30 años. Sobre este último punto, es importante mencionar que la contabilización de los ingresos en asociadas dentro de otros ingresos ha afectado el EBITDA; por esta razón, la calificadora ha realizado una sensibilización, considerando dichos ingresos extraordinarios dentro del EBITDA y se observa que la totalidad de la deuda financiera podría ser cancelada en 4 años. A la fecha de corte, esta podría ser cancelada en 7 años.

### Liquidez:

El indicador de liquidez se ha mantenido alrededor de 1,79 veces a lo largo del periodo 2015 – 2019. Esta liquidez se ha logrado mantener estable debido a la alta concentración de los activos corrientes que presenta la compañía, producto de su giro del negocio, al igual que la restructuración de los pasivos hacía una mayor ponderación en el largo plazo. A la fecha de corte, los activos corrientes han presentado una reducción interanual del 6,92% producto de la recuperación de la cartera; no obstante, la contracción de los pasivos corrientes, que corresponde a la disminución de los anticipos de clientes, ha favorecido la liquidez ubicándolo en 2,07 (1,97 abr19).



Debido a que el emisor mantiene cuentas por cobrar vencidas a un plazo mayor a 360 días por US\$ 2,72 millones (15,21% de la cartera), la calificadora de riesgos lo reclasificó al largo plazo y evidenció que no afecta la adecuada liquidez de la empresa, pues el indicador sensibilizado se ubicó en 1,95 veces. De esta forma, se observa que los activos corrientes brindan una adecuada cobertura para hacer frente a sus pasivos corrientes.

Tal como se mencionó, en términos interanuales, la empresa soportó su negocio la excelente recuperación de la cartera, especialmente la correspondiente a la demanda mantenida (US\$ +6,5 millones), por lo que el flujo de efectivo operativo contabilizó US\$ 5,34 millones. Además, los mayores niveles de deuda adquirida que corresponden principalmente al mercado de valores han hecho que el flujo de financiamiento contabilice US\$ 2,29 millones. Por otro lado, el flujo de inversión contabilizó US\$ -4,34 millones tras el importe de activos a largo plazo. La suma de todos estos valores junto al saldo inicial de efectivo por US\$ 3,26 millones en abril de 2019 (US\$ 2,76 millones efectivo; US\$ 496 mil inversiones) suman un saldo de US\$ 6,55 millones en efectivo e inversiones al finalizar el mes de abril de 2020.

### Situación de la Emisión:

La Primera Emisión de Obligaciones a largo plazo de RIPCONCIV Construcciones Civiles Cía. Ltda., fue aprobada mediante Resolución No. SCVS,IRQ.DRMV.2015.1197, del 18 de junio de 2015 por un monto de hasta US\$ 10 millones, amparada con garantía general del emisor y resguardos de leyes, en los términos constantes en la escritura pública. El plazo de la presente emisión es de 1.800 días con pagos trimestrales de capital e intereses. Se debe mencionar que se colocó el 100% de los valores hasta el 24 de noviembre de 2016. Esta emisión cuenta con un Encargo Fiduciario que tiene como objetivo provisionar de manera mensual los flujos necesarios que le permitan acumular los dividendos trimestrales (capital + interés) los que serán cancelados a favor de los respectivos obligacionistas, conforme a la tabla de amortización de la emisión de obligaciones.

La Segunda Emisión de Obligaciones a largo plazo de RIPCONCIV CÍA LTDA. Construcciones Civiles Cía. Ltda., fue aprobada por la Junta General Extraordinaria y Universal de Socios el 15 de enero de 2019 por un monto de hasta US\$ 10 millones, amparada con garantía general del emisor y resguardos de leyes, en los

términos constantes en la escritura pública. La clase A se pagará al vencimiento de los 720 días y la clase B se pagará cada 90 días en un plazo de 1.800 días (20 trimestres). Hasta la fecha de corte, se ha colocado el 81,19% del valor aprobado, pues la colocación del instrumento comenzó en el mes de mayo.

El emisor ha decidido implementar como mecanismo de fortalecimiento un Contrato de Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado "Fideicomiso Fortalecimiento- Segunda Emisión de Obligaciones RIPCONCIV Cía. Ltda.", otorgado mediante escritura pública con fecha el 12 de febrero de 2019, teniendo como fiduciaria a la compañía Fiduciaria de las Américas Fiduamericas Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. El fideicomiso en mención tiene como activos una cantidad determinada de dinero y el derecho de cobro respecto de las cuentas por cobrar que el constituyente del mismo tiene con clientes seleccionados como consecuencia de las operaciones de venta de servicios.

### Instrumento Calificado

Con fecha 09 de febrero de 2015, la Junta General Extraordinaria y Universal de Socios de la Compañía RIPCONCIV Construcciones Civiles Cía. Ltda., resolvió autorizar la Primera Emisión de Obligaciones, por un monto de US\$ 10.000.000,00, según el siguiente detalle que consta el Prospecto de Oferta Pública:

Cuadro 1: Características de la Emisión Obligaciones				
Emisor:	RIPCONCIV Construcciones Civiles Cía. Ltda.			
Monto de la Emisión:	US\$ 10.000.000			
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América			
Características	Clase	Monto (US\$)	Plazo	Tasa
	A	10.000.000	1.800	8,50%
Valor nominal	Los títulos son desmaterializados y negociados por cualquier valor nominal desde US\$ 1,00			
Base de Cálculo	Se consideró años comerciales de 360 días.			
Fecha de Emisión:	El plazo del título correrá a partir de la fecha de negociación de estos en las Bolsas de Valores, entendiéndose como fecha inicial de cálculo la fecha de la primera colocación primaria de cada Clase.			
Modalidad de pago de Intereses	El pago de capital e intereses se realizará de la siguiente manera: <b>Clase A:</b> Los intereses serán cancelados cada 90 días contados a partir de la fecha de emisión y serán calculados sobre saldos de capital.			
Amortización de Capital	Se realizará trimestralmente, a partir de la fecha de emisión, existirán veinte pagos trimestrales de capital.			
Destino de los recursos:	Un aproximado del: 50% para cancelar obligaciones financieras contratadas en Instituciones Bancarias, 25% para cancelar a proveedores de la compañía; y 25% para capital de trabajo (pago de materia prima, acreedores varios y/o mano de obra) quedando el Gerente General y/o el Apoderado Especial, expresamente facultados para definir los montos o los rangos correspondientes a cada destino y ampliar y detallar el destino aprobado por la Junta General de Socios.			
Garantía:	Garantía General en los términos establecidos en el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.			
Resguardos de Ley	I. Determinar al menos las siguientes medidas cuantificables en función de razones financieras, para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables del emisor.			
	a) Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno (1), a partir de la autorización de oferta pública y hasta la redención total de los valores: y,			
	b) Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.			
Encargo Fiduciario	II. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.			
	III. Mantener, durante la vigencia del programa, la relación de activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el artículo 2 de la Sección I del Capítulo IV del Título II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (Libro II del Mercado de Valores).			
	Tiene como objeto ir provisionando, de manera mensual, los flujos necesarios que permitan acumular el dividendo trimestral inmediato posterior (compuesto de capital + intereses), que deba ser cancelado por RIPCONCIV Construcciones Civiles Cía. Ltda. a favor de los respectivos Obligacionistas, conforme la tabla pagos de la Emisión de Obligaciones.			
Sistema de Colocación:	Bursátil y no contempla contrato underwriting			
Agente Colocador:	ACCIONES Y VALORES CASA DE VALORES S.A. ACCIVAL			
Agente Pagador:	Esta función la desarrolla el emisor a través del DEPÓSITO CENTRALIZADO DE COMPENSACION Y LIQUIDACION DE VALORES DECEVALE S.A., mediante crédito a la cuenta bancaria que señale el inversionista a la mencionada institución.			
Representante Obligacionistas:	CONSULTORA LEGAL Y FINANCIERA CAPITALEX S.A.			
Fecha de Emisión:	18 de junio de 2015			
Fecha de Vencimiento:	4 de diciembre de 2020			

Fuente: Prospecto de Oferta Pública Accival / Elaboración: PCR

La colocación de los valores inició el 04 de diciembre de 2015, y se terminó de colocar el 100% el 24 de noviembre de 2016. A continuación, se detallan los pagos efectuados de la presente emisión, acorde a las tablas de amortización que se muestra en los Anexos. Hasta abril de 2020, se ha pagado US\$ 7,75 millones de capital, dejando un saldo por pagar de US\$ 2,25 millones.

Saldo de Capital Abr-20 (US\$)					
Clase	Monto	Capital Pagado	Interés Pagado	Total Pagado	Saldo de Capital
A	10.000.000	7.750.000	2.560.630	10.310.630	2.250.000
<b>Total</b>	<b>10.000.000</b>	<b>7.750.000</b>	<b>2.560.630</b>	<b>10.310.630</b>	<b>2.250.000</b>

Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: PCR

### Destino de los Recursos:

El Objeto de la emisión es destinar los recursos captados en el proceso de emisión en aproximadamente un 50% para cancelar obligaciones financieras contratadas en Instituciones Bancarias, un 25% para cancelar a proveedores de la compañía; y un aproximado del 25% para capital de trabajo (pago de materia prima, acreedores varios y/o mano de obra) quedando el Gerente General y/o el Apoderado Especial, expresamente facultados para definir los montos o rangos correspondientes a cada destino y ampliar y detallar el destino aprobado por la Junta General de Socios.

Destino de los recursos a captar con la emisión de obligaciones RIPCONCIV	
Destino	% Aproximado
Pago de Deuda con Instituciones Bancarias	50%
Pago a Proveedores	25%
Capital de trabajo	25%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: PCR

### Resguardos de Ley y Cumplimiento:

Los resguardos establecidos por Ley vigentes, en detalle son los siguientes:

1. Para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables, la compañía se compromete a:
  - a) 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; y

Resguardo de Liquidez (veces)							
	I Semestre						Promedio
	jun-19	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	
Indicador de Liquidez	2,3	2,02	2,31	2,43	2,65	2,92	2,44
	II Semestre						
	dic-19	ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	NA
	2,04	1,93	2,00	2,03	2,07	NA	

Fuente: RIPCONCIV / Elaboración: PCR

*Durante semestre de junio 2019 a noviembre de 2019 el emisor cumplió con el resguardo al mantener un indicador de liquidez promedio de 2,44 veces. A la fecha de corte, el indicador de liquidez se ubica en 2,07 veces. No han transcurrido los seis meses correspondientes al semestre; sin embargo, de mantenerse con esta tendencia, el emisor daría cumplimiento al resguardo establecido.*

- b) 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.

Activos Reales / Pasivos (veces)			
	Límite	abr-20	Cumplimiento
Activos Reales <sup>2</sup> / Pasivo Total	≥ 1	1,27	SI

Fuente: RIPCONCIV / Elaboración: PCR

*El emisor cumple con el resguardo establecido al mantener una relación de activos reales con respecto al total de pasivos en 1,19 veces.*

2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.  
*El emisor no tiene obligaciones en mora.*
3. Mantener, durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (Libro II del Mercado de Valores).

*El emisor cumple con lo que establece la ley.*

### Encargo Fiduciario

<sup>2</sup> Activos Libres de Gravamen

Con fecha 11 de junio de 2015, se constituyó de manera libre y voluntaria el “Encargo Fiduciario Obligaciones RIPCONCIV” entre RIPCONCIV Construcciones Civiles Cía. Ltda. y Holdun Trust Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

Para el cumplimiento del objeto del Encargo Fiduciario, la Fiduciaria ejecutará las siguientes instrucciones irrevocables, a nombre y por cuenta del Constituyente:

- En un plazo máximo de 15 días hábiles, contados a partir de la fecha de constitución del Encargo, abrir la cuenta del encargo, en un banco seleccionado por el Constituyente, a nombre del propio Constituyente, en la cual se depositarán o se recibirán las transferencias de las Provisiones Mensuales realizadas por el Constituyente de acuerdo con lo dispuesto en el contrato del Encargo para sus respectivos fines.
- La cuenta del encargo se abrirá en un banco operativo de la República del Ecuador que cuente con calificación de riesgo en escala ecuatoriana de al menos “AA+” (doble AA más) otorgada por una calificadoradora de riesgos autorizada por la Superintendencia de Bancos. Será el Constituyente quien instruya a la Fiduciaria, el banco en el cual se realizará la apertura de la cuenta del encargo.
- Recibir del Constituyente los recursos que serán entregados como provisiones mensuales, mediante depósito, en la cuenta del encargo, de acuerdo con lo dispuesto en el contrato.
- Provisionar un tercio (1/3) mensual del dividendo trimestral (capital más intereses) inmediato posterior de las obligaciones que deberá pagar el Constituyente, producto de la Emisión de Obligaciones que colocará en el Mercado de Valores. Para tales efectos, la Fiduciaria observará la Tabla de Amortización de las obligaciones constante en la Circular de Oferta Pública a ser aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, que una vez aprobada será entregada por el Constituyente.
- Siempre que lo permitan los recursos provisionados y acumulados según lo dispuesto en el contrato del Encargo, entregar al Agente Pagador, por cuenta del Constituyente, los recursos dinerarios para que dicho Agente Pagador proceda con el pago de los dividendos trimestrales de las Obligaciones producto de la Emisión de Obligaciones que el Constituyente colocará en el Mercado de Valores.
- En el evento de que el dividendo trimestral inmediato anterior (capital más intereses) se haya cancelado de manera íntegra, cabal y oportuna, y que existan remanentes de recursos en la cuenta del encargo, la Fiduciaria podrá, a petición del Constituyente, entregar dichos remanentes al Constituyente.
- Realizar todos los actos y celebrar todos los contratos necesarios para el fiel cumplimiento del Encargo de tal manera que no sea la falta de una instrucción expresa la que, de alguna manera, impida o retarde su cumplimiento.

A la fecha de corte, la Fiduciaria ha realizado las provisiones correspondientes para cubrir con el pago de sus dividendos. PCR observa que en ciertos meses no se ha cumplido con la política de provisiones de 1/3 mensual del dividendo trimestral inmediato posterior. Sin embargo, se corrobora el pago hasta el marzo de 2020 por un valor de US\$ 750,00 mil. Además, la calificadoradora ha revisado que al mes de junio de 2020, fecha posterior al análisis, ya se han realizado las respectivas provisiones.

MES	RECAUDACIONES	Saldo Bancario	Flujo transferido al fideicomiso	DIVIDENDOS	Cobertura
nov-18	195.000	395	627.503	500.000	125,50%
dic-18	209.166	209.561			
ene-19	209.167	418.718	741.877	625.000	118,70%
feb-19	270.000	688.715			
mar-19	55.000	1.837	728.594	625.000	116,58%
abr-19	490.000	491.836			
may-19	236.957	728.793	715.313	625.000	114,45%
jun-19	245.000	245.197			
jul-19	238.438	238.534	702.091	625.000	112,33%
ago-19	238.438	476.970			
sep-19	384.964	246.618	813.750	750.000	108,50%
oct-19	0	16			
nov-19	468.021	468.036	797.812	750.000	106,37%
dic-19	248.057	13.999			
ene-20	271.250	48	797.812	750.000	106,37%
feb-20	271.250	271.298			
mar-20	557.681	15.228	797.812	750.000	106,37%
abr-20	250.937	266.163			
may-20	219.437	532.099	797.812	750.000	106,37%
jun-20	265.937	224			

Fuente: HEIMDALTRUST / Elaboración: PCR

## Instrumento Calificado

Con fecha 15 de enero de 2019, la Junta General Extraordinaria y Universal de Socios de la Compañía RIPCONCIV CÍA LTDA. Construcciones Civiles Cía. Ltda., resolvió autorizar la Segunda Emisión de Obligaciones, por un monto de US\$ 10.000.000,00, según el siguiente detalle que consta el Prospecto de Oferta Pública:

Cuadro 1: Características de la Emisión Obligaciones				
<b>Emisor:</b>	RIPCONCIV CÍA LTDA. Construcciones Civiles Cía. Ltda.			
<b>Monto de la Emisión:</b>	US\$ 10.000.000			
<b>Unidad Monetaria:</b>	Dólares de los Estados Unidos de América			
<b>Características</b>	<b>Clase</b>	<b>Monto (US\$)</b>	<b>Plazo</b>	<b>Tasa</b>
	A	2.000.000	720 días	8,00%
	B	8.000.000	1.800 días	8,75%
<b>Valor nominal</b>	Los títulos son desmaterializados y negociados por cualquier valor nominal desde US\$ 1,00			
<b>Base de Cálculo</b>	Se consideró años comerciales de 360 días.			
<b>Rescates Anticipados</b>	Podrán efectuarse rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre el EMISOR y los OBLIGACIONISTAS, previa resolución unánime de los OBLIGACIONISTAS acordada en Asamblea, lo anterior en cumplimiento a lo previsto en el artículo ciento sesenta y ocho (168) de la Ley de Mercado de Valores (Código Orgánico Monetario y Financiero- Libro II). Las Obligaciones de Largo Plazo dejarán de ganar intereses a partir de la fecha de su vencimiento o redención anticipada, salvo incumplimiento del EMISOR, en cuyo caso se aplicará el interés de mora. Las Obligaciones de Largo Plazo que fueren readquiridas por el EMISOR, no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado de valores.			
<b>Fecha de Emisión:</b>	La fecha de Emisión de las Obligaciones de Largo Plazo será aquella en que los valores de la presente emisión sean negociados en forma primaria. Todos los plazos se computarán a partir de la fecha de negociación de la primera colocación. La fecha de emisión será la fecha en que se realice la primera colocación de las Obligaciones de Largo Plazo de la Clase A y de la Clase B lo que significa que cada clase tendrá su propia fecha de emisión. Para el cálculo de los intereses de las Obligaciones de Largo Plazo que se coloquen posteriormente a la fecha de emisión se descontarán los días transcurridos desde la fecha de emisión hasta la fecha de colocación.			
<b>Fecha de Vencimiento</b>	La fecha de Vencimiento de las Obligaciones de Largo Plazo será aquella en que los valores de la presente emisión sean negociados en forma primaria. Todos los plazos se computarán a partir de la fecha de negociación de la primera colocación. La clase A se pagará al vencimiento de los 720 días y la clase B se pagará cada 90 días en un plazo de 1.800 días (20 trimestres).			
<b>Modalidad de pago de Intereses</b>	El pago de capital e intereses se realizará de la siguiente manera: El capital e intereses de las Obligaciones de Largo Plazo se pagarán en la forma que los OBLIGACIONISTAS instruyan al Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores Decevale S.A., según las instrucciones o preferencias de cada uno de los OBLIGACIONISTAS.			
<b>Amortización de Capital</b>	El capital de la Clase A se devengará y pagará al vencimiento de dicha clase, es decir después de transcurridos setecientos veinte días desde la fecha de emisión de ésta. veinte pagos trimestrales de capital. El capital de la Clase B se devengará y pagará cada noventa (90) días, es decir, de manera trimestral. Así, para la Clase A existirá un (1) pago de capital y para la Clase B existirán veinte (20) pagos de intereses cada trimestre.			
<b>Destino de los recursos:</b>	El objeto de la emisión será la sustitución de pasivos del EMISOR, cuyo destino será, en un setenta por ciento (70%) para sustituir pasivos de menor plazo y/o mayor costo del EMISOR y, en un treinta por ciento (30%), para la adquisición de capital de trabajo del EMISOR			
<b>Garantía:</b>	Conforme a lo dispuesto en el artículo ciento sesenta y dos (162) de la Ley de Mercado de Valores (Código Orgánico Monetario y Financiero-Libro II), la presente emisión de Obligaciones de Largo Plazo estará amparada por garantía general de RIPCONCIV CÍA LTDA. :			
<b>Resguardos de Ley</b>	I. Determinar al menos las siguientes medidas cuantificables en función de razones financieras, para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables del emisor.			
	a) Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno (1), a partir de la autorización de oferta pública y hasta la redención total de los valores: y,			
	b) Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.			
<b>Límite de Endeudamiento:</b>	II. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.			
	III. Mantener, durante la vigencia del programa, la relación de activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el artículo 11 del capítulo III del Título III de la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, la Ley de Mercado de Valores (actual Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero) y demás normas pertinentes.			
	Como límite de endeudamiento de la presente emisión la compañía se compromete a mantener semestralmente la relación pasivo total sobre patrimonio menor o igual a tres (3) veces durante el plazo que esté vigente la emisión de obligaciones de largo plazo.			
<b>Mecanismo de Fortalecimiento</b>	El emisor ha decidido implementar como mecanismo de fortalecimiento de la presente emisión de obligaciones un Contrato de Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado "Fideicomiso Fortalecimiento-Segunda Emisión de Obligaciones RIPCONCIV Cía Ltda." otorgado mediante escritura pública con fecha el 12 de febrero de 2019, teniendo como fiduciaria a la compañía Fiduciaria de las Américas Fiduamericas Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. El fideicomiso en mención tiene como activos una cantidad determinada de dinero y el derecho de cobro respecto de las cuentas por cobrar que el constituyente del mismo tiene con clientes seleccionados como consecuencia de las operaciones de venta de servicios.			
<b>Sistema de Colocación:</b>	Bursátil y no contempla contrato underwriting			
<b>Agente Colocador:</b>	ACCIONES Y VALORES CASA DE VALORES S.A. ACCIVAL			
<b>Agente Pagador:</b>	Esta función la desarrolla el emisor a través del DEPÓSITO CENTRALIZADO DE COMPENSACION Y LIQUIDACION DE VALORES DECEVALE S.A., mediante crédito a la cuenta bancaria que señale el inversionista a la mencionada institución.			
<b>Representante Obligacionistas:</b>	MOBO LAW FIRM CHERREZ & PROAÑO CIA.LTDA.			
<b>Fecha de autorización</b>	25 de marzo de 2019			
<b>Fecha de vencimiento</b>	25 de marzo de 2024			

Fuente: Prospecto de Oferta Pública Accival / Elaboración: PCR

La presente emisión de obligaciones fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 25 de marzo de 2019 (Resolución SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2019-00002455). La colocación de los valores inició el 17 de mayo de 2019 y hasta el de marzo de 2019 se ha colocado un valor de US\$ 8,62 millones, representando el 81,19% del monto aprobado (US\$ 10,00 millones). En este sentido se expone en la siguiente tabla un cuadro que resume la colocación y el pago de intereses.

Saldo de Capital (US\$)					
Clase	Monto Colocado	Capital Pagado	Interés Pagado	Total Pagado	Saldo de Capital
A	1.000.000	0	0	0	1.000.000
B	7.618.838	857.119	481.237	1.338.356	6.761.719
<b>Total</b>	<b>8.618.838</b>	<b>857.119</b>	<b>481.237</b>	<b>1.338.356</b>	<b>7.761.719</b>

Fuente: RIPCONCIV / Elaboración: PCR

#### Destino de los Recursos:

El objeto de la emisión es la sustitución de pasivos del EMISOR, cuyo destino será, en un setenta por ciento (70%) para sustituir pasivos de menor plazo y/o mayor costo del EMISOR y, en un treinta por ciento (30%), para la adquisición de capital de trabajo del EMISOR.

#### Provisiones de recursos:

La presente emisión cuenta con un Fideicomiso Mercantil de administración de flujos, que tiene por objeto servir como mecanismo de fortalecimiento de la presente emisión de obligaciones, para lo cual los flujos que se generen como producto del recaudo del derecho de cobro, se acumularán dentro del Fideicomiso mediante la aplicación del orden de prelación, a efectos de cancelar, por cuenta e instrucción irrevocable del constituyente, los dividendos de las obligaciones de largo plazo a favor de los obligacionistas.

#### Resguardos de Ley:

Los resguardos establecidos por Ley vigentes, en detalle son los siguientes:

1. Para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables, la compañía se compromete a:
  - a) 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; y

Resguardo de Liquidez (veces)								
Indicador de Liquidez	I Semestre						Promedio	Cumplimiento
	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20		
		2,43	2,65	2,92	2,04	1,93	2,00	
II Semestre						Promedio		
	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20		ago-20	NA
	2,03	2,07	NA	NA	NA	NA		

Fuente: RIPCONCIV / Elaboración: PCR

*Durante semestre de septiembre 2019 a febrero de 2020 el emisor cumplió con el resguardo al mantener un indicador de liquidez promedio de 2,33 veces. A la fecha de corte, el indicador de liquidez se ubica en 2,07 veces. No han transcurrido los seis meses correspondientes al semestre; sin embargo, de mantenerse con esta tendencia, el emisor daría cumplimiento al resguardo establecido.*

- b) Los activos reales<sup>3</sup> 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.

Activos Reales / Pasivos (veces)		
	Límite	abr-20
Activos Reales <sup>4</sup> / Pasivo Total	≥ 1	1,19
		SI

Fuente: RIPCONCIV / Elaboración: PCR

*El emisor cumple con el resguardo establecido al mantener una relación de activos reales con respecto al total de pasivos en 1,19 veces.*

2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.  
*El emisor no tiene obligaciones en mora.*
3. Mantener, durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, de

<sup>3</sup> Activos corrientes/ Total de pasivos.

<sup>4</sup> Activos Libres de Gravamen



la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (Libro II del Mercado de Valores.

*El emisor cumple con lo que establece la ley.*

### Limitaciones de Endeudamiento

El emisor se compromete a mantener un límite de endeudamiento consistente, en el compromiso de mantener semestralmente un indicador promedio de pasivo total sobre patrimonio no mayor a tres (3) veces a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de las Obligaciones de Largo Plazo.

Límite de endeudamiento Pasivos Total / Patrimonio (veces)					
	Límite	oct-19	dic-19	abr-20	Cumplimiento
Pasivo Total / Patrimonio	3 ≥	1,54	1,4	1,4	SI

Fuente: RIPCONCIV / Elaboración: PCR

A la fecha de corte, el apalancamiento se ubicó en 1,40 veces con lo que se da cumplimiento al resguardo establecido.

### Mecanismo de Fortalecimiento

Para la presente emisión de Obligaciones de Largo Plazo, el EMISOR, a través de su Gerente General, debidamente autorizado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 15 de enero de 2019, ha decidido implementar como mecanismo de fortalecimiento de la presente emisión de Obligaciones de Largo Plazo la constitución de un Fideicomiso Mercantil Irrevocable de Administración de Flujos denominado "Fortalecimiento –Segunda Emisión de Obligaciones RIPCONCIV CÍA LTDA.". El referido Fideicomiso, fue constituido mediante escritura pública celebrada el 12 de febrero de 2019, siendo su fiduciaria la compañía Fiduciaria de las Américas Fiduamericas Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. El Fideicomiso en mención funcionará como un mecanismo de fortalecimiento de la presente emisión de Obligaciones de Largo Plazo en los términos y condiciones detallados en la escritura de constitución del mismo.

El presente FIDEICOMISO, que es un Fideicomiso Mercantil de administración de flujos, y tiene por objeto servir como mecanismo de fortalecimiento de la EMISION DE OBLIGACIONES, para lo cual los FLUJOS que se generen como producto del recaudo del DERECHO DE COBRO, se acumularán dentro del FIDEICOMISO mediante la aplicación del ORDEN DE PRELACION, a efectos de cancelar, por cuenta e instrucción irrevocable del CONSTITUYENTE, los dividendos de las OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO a favor de los OBLIGACIONISTAS.

El derecho de cobro constituye el derecho a percibir de parte de los CLIENTES SELECCIONADOS, el pago de las CUENTAS POR COBRAR, es decir el precio resultante de las VENTAS de SERVICIOS realizadas por el CONSTITUYENTE. El DERECHO DE COBRO se genera automáticamente al momento mismo en que el CONSTITUYENTE realiza una VENTA de SERVICIOS a los CLIENTES SELECCIONADOS. Una vez recaudado el DERECHO DE COBRO se generan los FLUJOS a favor del FIDEICOMISO. Previo a la constitución del FIDEICOMISO, tal DERECHO DE COBRO le ha venido correspondiendo al CONSTITUYENTE. Conforme lo dispuesto en el numeral 4.2) de la cláusula cuarta del FIDEICOMISO, desde la fecha de apertura de la CUENTA DEL FIDEICOMISO y mientras se encuentre vigente el FIDEICOMISO, el DERECHO DE COBRO es cedido, transferido y aportado al FIDEICOMISO.

Por cuenta del FIDEICOMISO, se hará ante los CLIENTES SELECCIONADOS, la correspondiente gestión de recaudo del DERECHO DE COBRO. Para esto, el emisor seleccionó a **Hormigonera Equinoccial Equihormigonera Cia. Ltda. e Intaco Ecuador S.A.**, clientes que según lo expresado en la escritura pública reúnen las siguientes condiciones: (i) ser una empresa privada de primer nivel; (ii) no ser "vinculada" al CONSTITUYENTE; (iii) haber realizado compras de SERVICIOS al CONSTITUYENTE durante los tres últimos años; (iv) cancelar el monto de sus obligaciones comerciales ante el CONSTITUYENTE, correspondientes a las CUENTAS POR COBRAR, dentro de un plazo máximo de treinta (30) días contados desde la fecha de generación (facturación) de la respectiva CUENTA POR COBRAR; y, (v) no representar individualmente una participación superior al treinta por ciento (30%) respecto del total de ventas en general del CONSTITUYENTE.

El constituyente instruye y aclara a la FIDUCIARIA que la provisión y acumulación de recursos indicada a continuación contempla aquellos montos necesarios para el pago de la Clase A, para lo cual se provisionará, respecto de dicha Clase, como si el pago de dividendos fuere trimestral, durante la vigencia del plazo de la Clase A. Respecto de la Clase B de la emisión de obligaciones, el pago del dividendo respectivo (que incluye amortización de capital y pago de intereses) se realizará de manera trimestral. La provisión se realizará de la siguiente manera:

- Dentro del primer mes de cada trimestre, se provisionará y acumulará el equivalente al 33,33% de lo requerido para realizar íntegramente el pago del dividendo trimestral (que incluye amortización de capital y pago de intereses) inmediato posterior de las OBLIGACIONES
- Dentro del segundo mes de cada trimestre se provisionará y acumulará nuevamente el equivalente al 33,33% de lo requerido para realizar íntegramente el pago del dividendo trimestral (que incluye amortización de capital y pago de intereses) inmediato posterior de las OBLIGACIONES;
- Dentro del tercer mes de cada trimestre se provisionará y acumulará el equivalente al 33,34% restante de lo requerido para realizar íntegramente el pago del dividendo trimestral (que incluye amortización de capital y pago de intereses) inmediato posterior de las OBLIGACIONES.
- Si al vencer la tercera (3°) semana de cada mes, la FIDUCIARIA observa que el monto provisionado y acumulado durante las tres primeras semanas de dicho mes, es inferior al porcentaje requerido para cada periodo, a partir de ese momento y respecto de tal mes, la FIDUCIARIA realizará la provisión tomando el cien por ciento (100%) de los FLUJOS que vayan ingresando al FIDEICOMISO, hasta completar lo requerido para realizar íntegramente el pago del dividendo trimestral (amortización de capital y pago de intereses) inmediato posterior de las OBLIGACIONES.
- No obstante lo anterior, si llegado el octogésimo quinto (85°) día contado desde el inicio del período trimestral correspondiente, la FIDUCIARIA observa que el monto provisionado dentro del FIDEICOMISO es inferior al cien por ciento (100%) de la suma correspondiente al pago del dividendo trimestral de las OBLIGACIONES o de las provisiones planteadas anteriormente, en ese caso el CONSTITUYENTE estará obligado a aportar y entregar al FIDEICOMISO, en dinero libre y disponible, los recursos suficientes y necesarios.

A continuación, se presentan los ingresos anuales de los clientes seleccionados derivados de la venta de materiales pétreos y alquiler de maquinarias.

Ventas históricas de Clientes Seleccionadas (Miles US\$)						
Cliente	2015	2016	2017	2018	2019	abr-20
HORMIGONERA EQUINOCCIAL EQUIHORMIGONERA CIA. LTDA.	2,56	670,84	1.534,15	2.005,21	2.751,29	676,85
INTACO ECUADOR S.A.	715,04	915,28	1.061,82	900,09	669,72	346,89
<b>Total</b>	<b>717,60</b>	<b>1.586,12</b>	<b>2.595,96</b>	<b>2.905,30</b>	<b>3.421,01</b>	<b>1.023,73</b>
<b>Ventas Totales RIPCONCIV CIA LTDA.</b>	<b>87.567,17</b>	<b>84.472,02</b>	<b>76.554,05</b>	<b>59.363,68</b>	<b>65.180,24</b>	<b>14.908,00</b>
<b>% participación</b>	<b>0,82%</b>	<b>1,88%</b>	<b>3,34%</b>	<b>4,89%</b>	<b>5,25%</b>	<b>6,87%</b>

Fuente: RIPCONCIV CIA LTDA. / Elaboración: PCR

PCR analizó la evolución de los ingresos correspondiente a Hormigonera Equinoccial e Intaco S.A. Durante el 2019 las recaudaciones correspondientes a estas dos empresas por US\$ 3,42 millones generaron una adecuada cobertura sobre el saldo a pagar a los inversionistas (US\$ 1,33 millones). Además, durante los cuatro primeros meses del 2020, las ventas por US\$ 1,02 millones han sido suficientes para cubrir el saldo por pagar de US\$ 433,62 mil a los inversionistas.

A la fecha de corte, se verificaron los estados financieros del fideicomiso que ampara a la segunda emisión de obligaciones. En este sentido, los activos totales sumaron un monto de US\$ 305,14 mil, desglosados 100% en el activo corriente, específicamente en activos financieros que abarcan inversiones de renta variable y certificados de depósito. En este sentido, se observa que los flujos transferidos al fideicomiso están generando rendimientos. Por otra parte, el total de pasivos se ubicó en los US\$ 301,10 mil y corresponden el 100% a cuentas por pagar por flujos recibidos. Por último, el patrimonio sumó los US\$ 3,02 mil con los que fue creado el fideicomiso.

Por otra parte, los ingresos provenientes de los intereses y rendimientos financieros hasta abril de 2020 fueron de US\$ 2,64 mil, que cubrieron totalmente a los gastos del fideicomiso por prestación de servicios de administración y manejo; dejando un remanente de US\$ 1,03 mil.

Según la información remitida por la fiduciaria "Fiduamericas" se observa que las provisiones se han comportado acorde a lo proyectado, en la siguiente tabla de resumen se expone las provisiones esperadas, las reales, el pago de capital e intereses y su cobertura. Es importante destacar que, durante los primeros pagos se observa un flujo transferido al fideicomiso superior al pago a los inversionistas debido a que se provisionaba considerando que se ha colocado la totalidad de los valores. Hasta la fecha de corte, se ha colocado el 81,19% del monto aprobado y La Asamblea de Obligacionistas, en sesión celebrada el 16 de diciembre de 2019, resolvió autorizar la modificación al mecanismo de fortalecimiento de dicha emisión, aprobando una reforma parcial al fideicomiso de administración de flujo. La mencionada reforma que contempla que la provisión se realice en estricta proporción a las obligaciones efectivamente colocadas, y no sobre la totalidad del monto autorizado.

La cuota del mes de febrero de 2020 por un total de US\$ 459,87 mil tuvo una cobertura de 1,40 veces. Además, la calificadoradora ha revisado las provisiones recibidas en mayo de 2020, fecha posterior al análisis, en donde ya se ha aprovisionado la totalidad del pago. De esta forma, se evidencia el correcto manejo de los recursos.

Cuadro Resumen de Provisiones (US\$)										
Provisión Total					PROVISIONES PROGRAMADAS			RECIBIDO	Pago Capital e Intereses	Cobertura
F. INICIO	F. PAGO	PROV. INTERÉS	PROV. CAPITAL	TOTAL CUOTA	PROVISIÓN 1ER MES	PROVISIÓN 2DO MES	PROVISIÓN 48H ANTES PAGO			
					jun-19	jul-19	HASTA 10-AGO			
17-may-19	17-ago-19	215.000,00	550.000,00	765.000,00	254.974,50	254.974,50	255.051,00	766.999,56	452.368,51	1,70
					sep-19	oct-19	HASTA 10-NOV			
17-ago-19	17-nov-19	208.438,00	550.000,00	758.438,00	252.787,39	252.787,39	252.863,23	858.286,69	446.118,70	1,92
					dic-19	ene-20	HASTA 10 FEB			
17-nov-19	17-feb-20	153.373,30	285.706,43	439.079,73	146.345,27	146.345,27	146.389,18	643.719,88	459.868,86	1,40
					mar-20	abr-20	HASTA 10 MAY			
17-feb-20	17-may-20	167.912,61	285.706,43	453.619,04	151.191,23	151.191,23	151.236,59	456.574,74	453.619,04	1,01

Fuente: RIPCONCIV CÍA LTDA. y Fiduamericas / Elaboración: PCR

### Activos que Respaldan la Emisión

Activos que respaldan la emisión (Miles US\$)				
Cuenta	Valor En libros	Primera Emisión de Obligaciones	Segunda Emisión de Obligaciones	Cobertura
Cuentas por cobrar comerciales	17.879	1.800	7.762	1,87
Inventario	2.750	450		6,11
<b>Total</b>	<b>20.629</b>	<b>2.250</b>	<b>7.762</b>	

Fuente: RIPCONCIV CÍA LTDA. / Elaboración: PCR

Las cuentas por cobrar comerciales suman US\$ 17,88 millones al finalizar el mes de abril de 2020. Dentro de las mismas se contabilizan US\$ 12,70 millones que corresponde a las planillas ejecutadas de las obras que no fueron facturadas hasta el corte de información pero que tienen derecho de cobro puesto que ya se realizó el avance del proyecto, y la cartera de créditos total por un valor de US\$ 5,56 millones. Se observa una importante contracción de la cartera de créditos (US\$ -6,11 millones abr19; abr20) la cual corresponde en gran parte a recuperación de la obra Proyecto Quijos y Mazar-Dudas (Proyectos del Estado) sobre la cual existió una demanda y un proceso arbitral a favor de RIPCONCIV CÍA LTDA. por un monto de US\$ 11,71 millones. Hasta la fecha de corte, el saldo adeudado correspondiente a esta obra es de US 1,39 millones.

La recuperación de la cartera ha beneficiado los indicadores de morosidad, ubicándolos en 21,29% a la fecha de corte (27,75%). Sin embargo, es importante mencionar que se observa un importante crecimiento en la cartera vencida en los rangos correspondientes a los 91 a 360 días (+US\$ 681,18 mil), las cuales representan el 12,74% del total.

El inventario de RIPCONCIV Cía Ltda. refleja los proyectos de infraestructura e inmobiliarios, así como los materiales y el inventario en tránsito. A la fecha de corte, los inventarios sumaron un total de US\$ 2,75 millones con un decrecimiento interanual del 32,92% debido a la entrega de las obras terminadas. La rotación del inventario se ha disminuido ubicándose en 28, con lo que se mantiene sobre su promedio histórico (23 días 2015 – 2019).

Con todo, se observa una adecuada cobertura del instrumento respecto a los activos que respaldan la emisión.

### Proyecciones de la Emisión y Cumplimiento

#### Estado de Resultados

A continuación, se muestran las proyecciones realizadas por el estructurador financiero del estado de resultados de RIPCONCIV CÍA LTDA. y tomadas del Prospecto de Oferta Pública de la Segunda Emisión de Obligaciones, en un escenario pesimista, que corresponden al período 2019-2024.

Las líneas de negocio se distribuyen en dos rubros: proyectos, que abarca los ingresos por los avances de las obras, venta de hormigón, asfalto, desechos, materiales pétreos, alquileres por maquinaria, equipos y vehículos y parte de los ingresos provenientes de la mina que la empresa tiene en Pifo. Por otro lado, se encuentran los ingresos no operacionales, que representa una porción marginal del total de ingresos y contempla los intereses ganados, venta de propiedad planta y equipo, arriendos, ganancias en fideicomisos y recaudación tránsito de activos fijos, así como una porción de los ingresos de la mina.

Se evidencia que los ingresos del emisor han sido sensibles a la coyuntura económica del país, específicamente al sector de la construcción que fue afectado por el menor consumo de los agentes económicos. En este sentido, los mayores ingresos de la empresa fueron en el año 2015 con un valor de US\$ 86,25 millones y continuaron decreciendo hasta el año 2018 donde totalizaron US\$ 57,13 millones. Parte de este comportamiento se explica por la estrategia de disminuir los contratos con entidades con dependencia pública. A partir del 2019, y con una mayor cantidad de contratos en el sector privado, se ha revertido esta tendencia, en donde los ingresos han totalizado US\$ 65,18 millones, presentando un

cumplimiento del 80,98% según lo presupuestado. Sin embargo, la empresa cierra con pérdida operativa por US\$ -1,28 millones. Los otros ingresos, que suman US\$ 6,60 millones, soportaron la utilidad neta del periodo (US\$ 2,30 millones). Dichos ingresos extraordinarios corresponden a las ganancias sobre los consorcios a los que pertenece y que a pesar de que forman parte de sus ingresos operativos, se los contabiliza dentro de este rubro por normas contables.

Durante el 2020, los ingresos del emisor se han visto afectados por la paralización generada por el coronavirus; no obstante, los mismos presentan un avance del 17,58%. Los costos de ventas, que contabilizan US\$ 11,90 millones, han presentado un similar avance al de los ingresos. Si bien la compañía se encuentra invirtiendo en asesorías de planificación estratégica y mejora de procesos, los gastos operacionales han sido los que presentan el mayor avance (22,77%) y que han repercutido sobre el cumplimiento de la utilidad operativa.

La mayor deuda financiera incurrida para capital de trabajo ha incrementado los gastos financieros a US\$ 1,65 millones; sin embargo, los otros ingresos favorecen sobre los resultados del periodo. La utilidad neta, que contabiliza US\$ 2,46 millones ha presentado un avance del 12,88% y debido a la emergencia sanitaria se espera que el cumplimiento sea menor al proyectado. La empresa ha proporcionado a la calificadora su proyección del flujo de caja en donde se observa que los ingresos por ventas de proyectos se mantendrán alrededor de US\$ 4,41 millones a partir del mes de julio hasta diciembre de 2020. La empresa ha cancelado sus actividades de inversión para el año y los elevados niveles de liquidez le permiten sortear sus necesidades de pago.

Ante la crisis económica y sanitaria que vive el país, la empresa experimenta un periodo de contracción, donde será necesario un adecuado manejo de recursos, aunque se destaca a la fecha de corte una elevada liquidez en la empresa. PCR considera que la empresa tiene buena capacidad para generar flujos operativos, pero tendrá que realizar un buen manejo de su capital de trabajo para cumplir con sus obligaciones en un entorno económico adverso. A medida que la empresa reanude su operación, sus ingresos se reactivarían paulatinamente, considerando los proyectos mantenidos anteriormente de la presencia de la pandemia.

RIPCONCIV Cía Ltda. Proyección Estado de Resultados Escenario Conservador (Miles US\$)										
ESTADO DE RESULTADOS	2019	2019	2019	2020	2020	2020	2021	2022	2023	2024
	TOTAL	Diciembre	Cumplimiento	TOTAL	Abril	Cumplimiento	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
VENTAS	80.487	65.180	80,98%	81.292	14.290	17,58%	82.105	82.926	83.755	84.593
COSTO DE VENTAS	67.609	56.760	83,95%	68.285	11.903	17,43%	68.968	69.658	72.030	72.750
UTILIDAD BRUTA	12.878	8.421	65,39%	13.007	2.387	18,36%	13.137	13.268	11.726	11.843
GASTOS ADMINISTRATIVOS Y VENTAS	7.226	9.703	134,29%	7.370	2.047	27,77%	7.518	7.668	7.821	7.978
UTILIDAD OPERATIVA	2.970	-1.283	-43,18%	2.903	341	11,74%	2.802	2.723	1.135	1.032
GASTOS FINANCIEROS	1.870	2.195	117,34%	1.650	641	38,85%	1.219	946	597	244
OTROS INGRESOS (EGRESOS)	2.012	6.603	328,17%	2.032	618	30,40%	2.053	2.073	2.580	2.561
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	3.112	3.126	100,45%	3.285	317	9,66%	3.636	3.851	3.117	3.350
IMPUESTOS	778	-43	-5,46%	821		0,00%	909	963	779	837
UTILIDAD NETA	2.334	3.169	135,76%	2.464	317	12,88%	2.727	2.888	2.338	2.512

Fuente: Prospecto de Oferta Pública Accival / Elaboración: PCR

## Garantía General de la Emisión

PCR ha recibido por parte del emisor el certificado de activos libres de gravamen al corte de 30 de abril de 2020 totalizando un monto por US\$ 52,12 millones. El monto no redimido de emisiones en circulación no debe ser superior al 80% de los activos libres de gravamen y el emisor cumple al tener un indicador del 16,11% a la fecha de corte.

CERTIFICADO DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN ABR-20	
Detalle	Monto (US\$)
Total Activos	70.250.170
(-) Activos Diferidos e Intangibles	-637.383
(-) Impuestos Diferidos	-118.269
(-) Activos Gravados	-7.061.799
(-) Activos en Litigio	
(-) Impugnaciones Tributarias	
(-) Monto no redimido de Emisiones en Circulación	-10.011.719
(-) Monto no redimido de Titularización de Flujos en Circulación	
(-) Derechos Fiduciarios en Fideicomiso en Garantía	
(-) Documentos por cobrar provenientes de la negociación de Derechos Fiduciarios	
(-) Saldo de valores no redimido de REVNI	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y que sean vinculadas con el emisor	-300.146
<b>Total de Activos Libres de Gravamen</b>	<b>52.120.854</b>
<b>80% Activos Libres de Gravamen</b>	<b>41.969.683</b>
<b>Monto no Redimido de Emisiones en Circulación / Total de activos libres de gravamen sin considerar monto no redimido de emisiones en circulación. (menor al 80%)</b>	<b>16,11%</b>

Fuente: RIPCONCIV CÍA LTDA. / Elaboración: PCR

### Activos en Litigio

A la fecha de corte, el emisor no tiene activos en litigio en su contra que puedan representar un nivel de amenaza importante que puedan afectar los niveles de patrimonio de la empresa. Por otro lado, el emisor mantiene un juicio arbitral a su favor US\$ 11,71 millones, de los quedan US\$ 1,38 millones por cobrar.

Adicional, la Calificadora ha revisado que, al 30 de abril de 2020, los valores que mantiene RIPCONCIV CÍA LTDA. en el mercado de valores por el proceso de la emisión de obligaciones, son inferiores al límite del 200% de su patrimonio que establece la normativa.

Monto Máximo de Valores en Circulación (Miles US\$) – Al 30 de abril de 2020	
Detalle	Valor
Patrimonio	29.268
200% Patrimonio	58.536
Monto no redimido de obligaciones en circulación	10.012
<b>Total Valores en Circulación y por Emitirse</b>	<b>10.012</b>
<b>Total Valores en Circulación y por Emitirse / Patrimonio (debe ser menor al 200%)</b>	<b>34,21%</b>

Fuente: RIPCONCIV CÍA LTDA. / Elaboración: PCR

Para el emisor, el saldo con el mercado de valores ocupa una prelación de pago segunda, mismo que está respaldado ampliamente por la garantía general en 4,49 veces, como se describe a continuación:

POSICIÓN RELATIVA DE LA GARANTÍA GENERAL (Miles US\$)				
Orden de Prolación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Saldo Contable US\$	1.593	10.012	12.390	4.805
Pasivo Acumulado	1.593	11.605	23.995	28.800
Fondos Líquidos (Caja y Bancos)		2438		
Activos Libres de Gravamen (sin considerar saldo de emisiones en circulación)		52.121		
Cobertura de Fondos Líquidos	1,53	0,21	0,10	0,08
Cobertura ALG	32,72	4,49	2,17	1,81

Fuente: RIPCONCIV CÍA LTDA. / Elaboración: PCR

### Metodología utilizada

- Manual de Calificación de Riesgo-PCR

### Información utilizada para la Calificación

- Información financiera:** Estados financieros auditados de los años 2015 al 2017, a diciembre 2017 la firma auditora fue ETL Global y para diciembre de 2018, OHM & CO, los cuales se no presentan salvedades. Estados financieros internos con corte a abril 2019 y 2020.
- Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 15 enero de 2019
- Prospecto de Emisión de Obligaciones.
- Escritura de Emisiones de Oferta Pública
- Contrato del Fideicomiso Mercantil Irrevocable de Administración de Flujos denominado “Fortalecimiento – Segunda Emisión de Obligaciones RIPCONCIV CÍA LTDA.”
- Reforma al contrato de la Segunda Emisión de Obligaciones
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte a abril de 2020.
- Otros papeles de trabajo

### Limitaciones

- El emisor no proporcionó los balances de su empresa relacionada Ripconci Perú.

### Presencia Bursátil

#### Situación del Mercado de Valores:

El mercado de valores canaliza los recursos financieros hacia las actividades productivas a través de la negociación de valores. Este, constituye una fuente directa de financiamiento y una interesante opción de rentabilidad para los inversionistas. Entre las principales ventajas del mercado de valores esta, que es un mercado organizado, eficaz y transparente en donde la intermediación es competitiva, estimula la generación de ahorro que deriva en inversión, genera un flujo importante y permanente de recursos para el financiamiento a mediano y largo plazo, entre otras.

La cultura bursátil del Ecuador no se acopla a las alternativas de financiamiento e inversión que ofrece este mercado, todo ello reflejado en los montos negociados del mercado secundario que en 2019 evidenció una participación del 12% y a febrero 2020 un 9%; mientras que la diferencia se ubica en el mercado primario. Uno de los motivos por lo que se ve involutivo este mercado se debe a la competencia presentada por las instituciones financieras. Para el 2019, el monto bursátil nacional negociado fue de US\$ 11.797 millones lo que representa un 10,98% del PIB ecuatoriano y refleja un dinamismo del 57,82% en comparación con su similar periodo anterior. A enero 2020 el monto negociado es de US\$ 1.632 millones.

Las negociaciones del sector privado (Certificados de Inversión, Certificados de Depósito, Papel Comercial, otros) aportaron con el 38,03%, mientras que los valores del sector público (Certificados de tesorería, Certificados de Inversión, Notas de crédito, otros) lo hicieron con el 61,97%. Por su parte, los principales sectores que participan en el mercado bursátil a nivel nacional son el Comercial (30,15%), seguido del Industrial (26,46%), Servicios (13,85%), Agrícola (11,69%) y la diferencia se ubica en otros 6 sectores con una participación individual inferior al 10%. De todos estos emisores, aproximadamente el 85% corresponden a Guayas y Pichincha. Como es de esperar, las principales ciudades del país son los primordiales dinamizadores del mercado de valores en el Ecuador, comportamiento observado durante los últimos periodos de análisis.

El hito más importante durante el 2019 fue la emisión de US\$ 150 millones en bonos verdes. Ecuador es uno de los primeros países en Iberoamérica en lanzar bonos verdes del sector financiero, cuyo propósito es financiar líneas de crédito para proyectos que tienen un componente ambiental. En 2020 se espera que se coloquen los US\$ 100 millones restantes que son parte de la operación inicial. Si bien, hay varios emisores que están en proceso debido a que como primer requisito los proyectos deben contar con una certificación verde; entre los interesados se encuentran instituciones financieras, sectores productivos como el maderero, pesquero, textil y de alimentos. Otro hecho relevante, es la obtención de liquidez a través de la venta de facturas comerciales negociables; este es un producto, bien controlado y estructurado con perspectivas de crecimiento para el mercado de valores.

Si bien se observó un gran dinamismo en el monto negociado, aún persisten varias reformas pendientes para que el mercado de valores repunte en el país, reformas que pueden tardar debido a la priorización de sectores que se experimentará en el transcurso del 2020 tras presenciar varios factores macroeconómicos que afectan la economía ecuatoriana, como la baja en el precio del petróleo, caída en valor y volumen de las exportaciones por una menor demanda a nivel internacional tras la pandemia mundial de Covid-19 que ha paralizado la actividad económica. Adicional, la falta de liquidez podría impactar en el monto de negociación durante el 2020, si bien, varios emisores de deuda recurrirán al mercado de valores por las ventajas que este ofrece, se espera que los inversionistas en el mercado de valores sean más cautelosos con los títulos que adquieran.

#### Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable<sup>5</sup>. Cuyo principal objetivo es dar a conocer al inversionista que tan fácil puede ser negociado un valor en el mercado secundario. Para su cálculo se considera la siguiente fórmula:

$$\text{Indicador presencia bursátil} = \frac{\text{N}^{\circ} \text{ de días negociados mes}}{\text{N}^{\circ} \text{ de ruedas mes}}$$

Para los valores que Ripconci Cia Ltda. mantiene en el mercado de valores, el indicador de liquidez se ubicó en promedio 0,00 veces durante los meses negociados en la Bolsa de Quito, lo que significaría una liquidez nula del valor. Esto obedece al comportamiento del mercado de valores en el país, en donde en mayor medida se ofertan títulos de renta fija y en mercado primario.

Emisor / Originador	Instrumento	Monto Autorizado US\$	Resolución SCVS	No. transacciones	Monto Negociado	Días bursátiles	Meses	Días negociados Mes	Ruedas Mes	Presencia Bursátil
Ripconci Construcción Civiles Cia. Ltda	1ra Emisión de Obligaciones	10.000.000	SCVS.IRQ.DRMV.2015.1197	0	0	0	NA	0	0	0
Ripconci Construcción Civiles Cia. Ltda	2da Emisión de obligaciones	10.000.000	SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2019-00002455	0	0	0	NA	0	0	0

Fuente: Bolsa de Valores Guayaquil / Elaboración: PCR

A abril de 2020, el emisor mantiene vigente en el mercado de valores la Primera y Segunda Emisión de obligaciones. Respecto al grado de aceptabilidad del valor, se debe indicar que la primera Emisión de Obligaciones inició su colocación el 04 de diciembre de 2015 y se terminó de colocar el 100% el 24 de noviembre de 2016; mientras que de la segunda comenzó su colocación en mayo de 2019 y hasta la fecha de corte se ha colocado US\$ 8,62 del monto aprobado.

<sup>5</sup> Sección II, Capítulo XVI del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros: "Conformación Accionaria y Presencia Bursátil" Art. 10, numerales 2 y 5

Presencia Bursátil RIPCONCIV CÍA LTDA. (US\$) - Al 30 de abril de 2020					
Instrumento	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Saldo de Capital	Última Calificación	Calificado ra de Riesgos
RIPCONCIV CÍA LTDA. Construcciones Civiles Cía. Ltda.	SCVS.IRQ.DRMV.2015.1197	10.000.00	2.250.000	AA+	PCR (oct-19)
RIPCONCIV CÍA LTDA. Construcciones Civiles Cía. Ltda.	SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2019-00002455	10.000.000	7.761.719	AAA-	PCR (oct-19)
<b>Total</b>		<b>10.000.000</b>	<b>10.011.719</b>		

Fuente: RIPCONCIV CÍA LTDA. / Elaboración: PCR

### Hechos de importancia

- Con fecha 23 de marzo de 2018, el Centro de Arbitraje y Mediación de la Cámara de Comercio de Quito comunicó el laudo arbitral a favor de RIPCONCIV CÍA LTDA. Cía. Ltda., el cual resolvió condenar a la empresa china el pago de US\$ 11,71 millones, que compromete la sumatoria de valores pertinentes de pago por ejecución contractual de RIPCONCIV CÍA LTDA. CÍA LTDA. y los daños causados y probados en términos expuestos en el laudo. Hasta la fecha de corte, la empresa ha logrado recaudar US\$ 10,32 millones, quedando un saldo por recuperar de US\$ 1,39 millones.
- La Asamblea de Obligacionistas en sesión celebrada el 16 de diciembre de 2019, resolvió autorizar la modificación al mecanismo de fortalecimiento de la segunda Emisión de Obligaciones, aprobando una reforma parcial al fideicomiso de administración de flujo. La mencionada reforma que contempla que la provisión se realice en estricta proporción a las obligaciones efectivamente colocadas, y no sobre la totalidad del monto autorizado.

### Relación con Empresas Vinculadas

RIPCONCIV CÍA LTDA. Cía. Ltda. mantiene vinculación de tipo administrativa con varias empresas, las mismas que se detallan a continuación:

Nombre	Cargo en RIPCONCIV CÍA LTDA.	Empresas Relacionadas	
		EMPRESA VINCULADA	
		Nombre	Cargo
Osmany Francisco Peña Chávez	Gerente General	RIPCONCIV CÍA LTDA. CONSTRUCCIONES CIVILES CÍA.LTDA.	REPRESENTANTE LEGAL
		MUTIPROPIEDADES S.A.	REPRESENTANTE LEGAL
		MAQUINARIAS Y TECNOLOGIAS TECHBUILDERS S.A.	REPRESENTANTE LEGAL
		PROMOTORA Y PROYECTOS URBAN PROJECTS S.A.	REPRESENTANTE LEGAL
		CORPORACION LA FAVORITA S.A	ACCIONISTA
		RIPCONCIV CÍA LTDA. CONSTRUCCIONES CIVILES CÍA.LTDA.	ACCIONISTA
		GEOFORCE S.A.	ACCIONISTA
		MUTIPROPIEDADES S.A.	ACCIONISTA
		MAQUINARIAS Y TECNOLOGIAS TECHBUILDERS S.A.	ACCIONISTA
		PROMOTORA Y PROYECTOS URBAN PROJECTS S.A.	ACCIONISTA
Francisco Paúl Acosta Andrade	Gerente Técnico	RIPCONCIV CÍA LTDA. CONSTRUCCIONES CIVILES CÍA. LTDA	GERENTE NACIONAL DEL PROYECTOS
		GEOFORCE S.A.	REPRESENTANTE LEGAL
		MULTIPROPIEDADES S.A.	ADMINISTRADOR
		MAQUINARIAS Y TECNOLOGIA TECHBUILDERS S.A.	ADMINISTRADOR
		JIROSUSHI	REPRESENTANTE LEGAL
		FRUTIPRES S.A.	REPRESENTANTE LEGAL
		GEOFORCE S.A.	ACCIONISTA
		JIROSUSHI	ACCIONISTA
FRUTIPRES S.A.	ACCIONISTA		
Alberto Mauricio Reyes Sánchez	Director General	RIPCONCIV CÍA LTDA. CONSTRUCCIONES CIVILES CÍA. LTDA	Director General
		TABLETCEL DEL ECUADOR S.A	REPRESENTANTE LEGAL
Jaime Enrique Bravo Astudillo	Gerente Técnico de Proyectos (Quito)	GEOFORCE S.A.	ACCIONISTA

Fuente: RIPCONCIV CÍA LTDA. / Elaboración: PCR

Respecto con las cuentas por cobrar relacionadas, estas se incrementaron +54,54% (abr19; arb20) tras el desarrollo de nuevos proyectos. En su totalidad existen 7 proyectos por cobrar con sus relacionadas en donde las 2 empresas más representativas son: Consorcio puente Riptech (36,74%) y Promotora y Proyectos Urban-Projects S.A. (28,73%).

Promotora y Proyectos Urban Projects es una empresa que mantiene únicamente un proyecto de edificio no residencial que comenzó a construirse en el año 2017 y se terminó en marzo de 2019. Con los balances auditados de diciembre 2019, la empresa cuenta con un total de activos de US\$ 21,87 millones, pasivos por US\$ 21,43 millones y patrimonio de US\$ 444,79 mil. Los resultados de la empresa a este corte fueron de US\$ 974,30 mil. La vinculación de esta empresa es por administración, puesto que mantienen el mismo gerente general.

Por su parte, existe una vinculación con Ripconci Perú y es por acciones, donde el emisor tiene 100% de participación.

Cuentas por Cobrar Relacionadas (US\$)		
Nombre	dic-19	abr-20
CONSORCIO RIPTECH 2018-2	1.609.481	2.520.667,98
GEOFORCE S.A.	1.048.893	1.062.199,59
MAQUINARIAS Y TECNOLOGIA TECHBUILDERS S.A.	47.128	46.633,46
MULTIPROPIEDADES S.A.	384.019	440,43
PENA CHAVEZ OSMANY FRANCISCO	961.978	961.978,31
PROMOTORA Y PROYECTOS URBAN-PROJECTS S.A.	9.172.919	1.971.108,02
RIPCONCIV CONSTRUCCIONES CIVILES CIA LTDA SUCURSAL DEL PERU	873.963	298.077,43
CONSORCIO PUENTE DAULE	2.121.185	
CONSORCIO CIUDAD VERDE	84.836	
CONSORCIO INDUCTROC	34.456	
<b>Total</b>	<b>16.338.858</b>	<b>6.861.105,22<sup>6</sup></b>

Fuente: RIPCONCIV CIA LTDA. / Elaboración: PCR

Promotora y Proyectos Urban Projects es una empresa que mantiene únicamente un proyecto de edificio no residencial que comenzó a construirse en el año 2017 y se terminó en marzo de 2019. Con los balances auditados de diciembre 2019, la empresa cuenta con un total de activos de US\$ 21,87 millones, pasivos por US\$ 21,43 millones y patrimonio de US\$ 444,79 mil. Los resultados de la empresa a este corte fueron de US\$ 974,30 mil. La vinculación de esta empresa es por administración, puesto que mantienen el mismo gerente general.

Por su parte, existe una vinculación con Ripconciv Perú y es por acciones, donde el emisor tiene 100% de participación.

#### Miembros de Comité



Econ. Karla Torres



Econ. Yoel Acosta



Econ. Alejandra Rodríguez

<sup>6</sup> Este saldo considera únicamente las cuentas por cobrar y no las otras cuentas por cobrar.



## Anexos

Anexo: Tabla de Amortización Primera Emisión de Obligaciones (US\$)					
Vencimiento	Capital (K)	Interés	Cuota	Saldo de K	Estado
				<b>10.000.000</b>	
4-mar-16	250.000	212.500,00	462.500	9.750.000	Cancelado
4-jun-16	250.000	207.188,00	457.188	9.500.000	Cancelado
4-sep-16	250.000	201.875,00	451.875	9.250.000	Cancelado
4-dic-16	250.000	196.563,00	446.563	9.000.000	Cancelado
4-mar-17	375.000	191.250,00	566.250	8.625.000	Cancelado
4-jun-17	375.000	183.281,00	558.281	8.250.000	Cancelado
4-sep-17	375.000	175.313,00	550.313	7.875.000	Cancelado
4-dic-17	375.000	167.344,00	542.344	7.500.000	Cancelado
4-mar-18	500.000	159.375,00	659.375	7.000.000	Cancelado
4-jun-18	500.000	148.750,00	648.750	6.500.000	Cancelado
4-sep-18	500.000	138.125,00	638.125	6.000.000	Cancelado
4-dic-18	500.000	127.500,00	627.500	5.500.000	Cancelado
4-mar-19	625.000	116.875,00	741.875	4.875.000	Cancelado
4-jun-19	625.000	103.597,00	728.597	4.250.000	Cancelado
4-sep-19	625.000	90.313,00	715.313	3.625.000	Cancelado
4-dic-19	625.000	77.031,00	702.031	3.000.000	Cancelado
4-mar-20	750.000	63.750,00	813.750	2.250.000	Cancelado
4-jun-20	750.000	47.813,00	797.813	1.500.000	Vigente
4-sep-20	750.000	31.875,00	781.875	750.000	Vigente
4-dic-20	750.000	15.938,00	765.938	-	Vigente
<b>Total</b>	<b>10.000.000</b>	<b>2.656.256</b>	<b>12.656.256</b>		

Fuente: Prospecto de Oferta Pública Accival / Elaboración: PCR

Segunda Emisión de Obligaciones: Clase A (US\$)						
Cupón	Fecha Vencimiento	Interés	Capital	Flujo Total	Saldo Amortiza	Estado
1	27/5/2020	20.000		20.000	1.000.000	Vigente
2	27/8/2020	20.000		20.000	1.000.000	Vigente
3	27/11/2020	20.000		20.000	1.000.000	Vigente
4	27/2/2021	20.000		20.000	1.000.000	Vigente
5	27/5/2021	20.000		20.000	1.000.000	Vigente
6	27/8/2021	20.000		20.000	1.000.000	Vigente
7	27/11/2021	20.000		20.000	1.000.000	Vigente
8	27/2/2022	20.000	1.000.000	1.020.000	-	Vigente
<b>Total</b>		<b>160.000</b>	<b>1.000.000</b>	<b>1.160.000</b>		

Fuente: Prospecto de Oferta Pública Accival / Elaboración: PCR

Segunda Emisión de Obligaciones: Clase B (US\$)						
Cupón	Fecha Vencimiento	Interés	Capital	Flujo Total	Saldo Amortiza	Estado
1	17/8/2019	166.662	285.706	452.369	7.333.132	Cancelado
2	17/11/2019	160.412	285.706	446.119	7.047.425	Cancelado
3	17/2/2020	154.162	285.706	439.869	6.761.719	Cancelado
4	17/5/2020	147.913	285.706	433.619	6.476.012	Vigente
5	17/8/2020	141.663	285.706	427.369	6.190.306	Vigente
6	17/11/2020	135.413	285.706	421.119	5.904.599	Vigente
7	17/2/2021	129.163	285.706	414.870	5.618.893	Vigente
8	17/5/2021	122.913	285.706	408.620	5.333.187	Vigente
9	17/8/2021	116.663	380.942	497.605	4.952.245	Vigente
10	17/11/2021	108.330	380.942	489.272	4.571.303	Vigente
11	17/2/2022	99.997	380.942	480.939	4.190.361	Vigente
12	17/5/2022	91.664	380.942	472.606	3.809.419	Vigente
13	17/8/2022	83.331	380.942	464.273	3.428.477	Vigente
14	17/11/2022	74.998	380.942	455.940	3.047.535	Vigente
15	17/2/2023	66.665	380.942	447.607	2.666.593	Vigente
16	17/5/2023	58.332	380.942	439.274	2.285.651	Vigente
17	17/8/2023	49.999	571.413	621.411	1.714.239	Vigente
18	17/11/2023	37.499	571.413	608.912	1.142.826	Vigente
19	17/2/2024	24.999	571.413	596.412	571.413	Vigente
20	17/5/2024	12.500	571.413	583.913	0	Vigente
<b>Total</b>		<b>1.983.279</b>	<b>7.618.838</b>	<b>9.602.117</b>		

Fuente: Prospecto de Oferta Pública Accival / Elaboración: PCR

Cartera Comercial (US\$)		
Plazo	abr-19	abr-20
0 - 30 días	3.318.961	1.801.129
31 - 60 días	-	275.512
61 - 90 días	800.176	98.354
91 - 180 días	31.246	365.939
181 - 360	2.312	348.798
Mayor de 360	7.565.183	2.718.507
<b>Suma de Total general</b>	<b>11.717.878</b>	<b>5.608.240</b>
<b>Morosidad</b>	<b>27,75%</b>	<b>21,29%</b>
<b>Provisiones</b>	<b>2.087.563<sup>7</sup></b>	<b>2.087.563</b>

Fuente: RIPCONCIV / Elaboración: PCR

ANEXO: ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO ABR-20 (US\$)		
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	PARCIAL	TOTAL
Efectivo recibido de clientes por ventas (cobros procedentes de la venta de bienes y prestación de servicios)	22.540.849,41	
Efectivo pagado a proveedores (pagos a proveedores por suministro de bienes y servicios)	(5.849.304,41)	
Efectivo pagado a empleados (pagos a y por cuenta de empleados)	(3.554.452,60)	
<b>EFFECTIVO PROVENIENTE DE OPERACIONES</b>	<b>13.137.092,40</b>	
gastos financieros (intereses pagados)	(817.065,39)	
(Otros pagos por actividades de operación)	(5.743.533,64)	
Impuestos y Contribuciones (impuestos a las ganancias pagados)	(1.238.961,96)	
	<b>(7.799.560,99)</b>	
<b>EFFECTIVO NETO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES OPERATIVAS</b>		<b>5.337.531,41</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Importes procedentes por la venta de propiedades, planta y equipo	246.344,74	
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo	(995.953,57)	
Importes procedentes de ventas de activos intangibles	-	
Compras de activos intangibles	-	
Importes procedentes de otros activos a largo plazo	(3.590.150,48)	
Compras de otros activos a largo plazo		
<b>EFFECTIVO NETO USADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		<b>(4.339.759,31)</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>		
Otras entradas, salidas de efectivo	(3.683.306,49)	
Pagos de préstamos	1.718.305,24	
Financiación por préstamos a largo plazo	4.258.741,93	
<b>EFFECTIVO NETO USADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>		<b>2.293.740,68</b>
<b>VARIACION EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO</b>		<b>3.291.512,78</b>
<b>SALDO BANCARIO AL PRINCIPIO DEL PERIODO</b>		<b>3.256.414,24</b>
<b>SALDO BANCARIO AL FINAL DEL PERIODO</b>		<b>6.547.927,02</b>

Fuente: RIPCONCIV / Elaboración: PCR

<sup>7</sup> La diferencia presentada respecto con el balance pertenece a las cuentas por cobrar correspondientes a las planillas ejecutadas de las obras que no fueron facturadas pero que tienen derecho de cobro puesto que ya se realizó el avance del proyecto.

Anexo 7: Balance General y Estado de Resultados (US\$)							
RIPCONCIV CÍA. LTDA.							
US\$ Mles							
	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	oct-18	dic-18	oct-19
<b>Balance General</b>							
Efectivo y Equivalente del Efectivo	1.600	1.296	4.544	4.736	2.667	2.007	258
Inversiones Bancarias	-	585	2.617	-	905	4.094	3.303
Cuentas por Cobrar Clientes	13.032	25.225	25.712	29.805	24.868	29.655	28.752
Cuentas por Cobrar Empleados	90	39	55	86	116	65	32
Cuentas por Cobrar Compañías Relacionadas	921	450	4.440	4.719	4.959	6.369	15.558
(-) Provisión Cuentas Incobrables	200.53	190,54	1.386,34	2.087,56	2.087,56	2.087,56	2.087,56
Inventarios	7.357	8.277	3.737	2.852	3.486	2.967	3.024
Anticipo Proveedores	1.691	349	1.959	2.115	3.236	2.653	4.735
Otras Cuentas por Cobrar	326	357	852	490	139	667	135
Fondos de Garantía	1.881	1.372	381	444	1.043	1.504	2.404
Activos por Impuestos Corrientes	1.157	304	5	-	1.237	-	677
Gastos Anticipados	-	-	-	-	273	-	341
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>27.854</b>	<b>38.061</b>	<b>42.915</b>	<b>43.159</b>	<b>40.841</b>	<b>47.893</b>	<b>57.132</b>
<b>Activo Corriente Prueba Ácida</b>	<b>20.497</b>	<b>29.785</b>	<b>39.178</b>	<b>40.307</b>	<b>37.355</b>	<b>44.926</b>	<b>54.108</b>
Propiedad Planta y Equipo	16.508	15.496	13.699	13.638	12.258	12.230	11.704
Propiedades de Inversión	-	-	-	681	915	909	879
Intangibles/Diferidos	185	99	83	72	100	173	93
Inversiones en Asociados	-	-	-	433	71	962	1.698
Otros activos financieros	324	-	-	-	-	1	67
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>17.017</b>	<b>15.595</b>	<b>13.782</b>	<b>14.824</b>	<b>13.344</b>	<b>14.275</b>	<b>14.442</b>
<b>Total Activos</b>	<b>44.871</b>	<b>53.656</b>	<b>56.697</b>	<b>57.983</b>	<b>54.185</b>	<b>62.168</b>	<b>71.574</b>
Obligaciones Bancarias	8.387	8.917	2.497	2.657	1.017	4.891	4.575
Emisión Obligaciones	-	-	1.500	2.000	580	2.667	994
Cuentas por Pagar Proveedores	3.881	13.505	6.288	8.882	5.376	7.176	4.193
Cuentas por Pagar Cías Relacionadas	-	-	-	-	198	355	223
Cuentas por Pagar Sueldos y Beneficios	1.319	1.322	1.611	1.833	899	1.481	1.001
Fondos de Garantía	901	1.211	1.339	952	821	773	848
Impuestos por Pagar	378	468	1.130	1.182	923	758	621
Anticipo de Clientes	4.238	1.536	8.041	4.804	6.213	6.031	8.898
Otras Cuentas por Pagar	258	54	1.106	423	330	678	205
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>19.361</b>	<b>27.013</b>	<b>23.512</b>	<b>22.732</b>	<b>16.356</b>	<b>24.809</b>	<b>21.558</b>
Obligaciones Bancarias	5.413	4.406	2.083	3.148	5.221	6.153	10.865
Emisión Obligaciones	-	1.450	7.500	5.500	5.500	2.875	8.887
Cuentas Por Pagar Relacionadas	-	1.618	1.703	422	368	200	318
Proveedores Largo Plazo	-	-	-	200	200	356	200
Acreedores Varios	1.477	1.546	951	780	570	671	357
Otra Deuda a Largo Plazo (Jubilación Patronal Desahucio)	602	829	1.278	1.296	1.434	1.121	1.201
Pasivo por Impuesto Diferido	33	-	17	11	19	7	61
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>7.525</b>	<b>9.848</b>	<b>13.532</b>	<b>11.357</b>	<b>13.312</b>	<b>11.382</b>	<b>21.890</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>26.887</b>	<b>36.861</b>	<b>37.044</b>	<b>34.089</b>	<b>29.668</b>	<b>36.191</b>	<b>43.447</b>
Capital Social	5.392	5.392	5.392	5.392	5.392	5.392	5.392
Aportes Para Futura Capitalización	3.692	-	-	-	-	-	-
Reserva Legal	894	974	1.085	971	1.195	1.195	1.195
Resultados Acumulados	4.894	6.413	8.677	11.649	14.552	14.818	17.611
Resultados Acumulados Por Efectos NIF	106	106	106	106	309	-	309
Reevalúo Activos Fijos	1.507	1.507	1.507	1.507	1.507	1.507	1.507
Otros Resultados Integrales (Ganancias Y Perdidas Actuariales)	(98)	233	(241)	(221)	(221)	(36)	(36)
Utilidad (Pérdida) Del Ejercicio, Neta	1.599	2.172	3.128	4.490	1.782	3.101	2.149
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>17.985</b>	<b>16.795</b>	<b>19.653</b>	<b>23.893</b>	<b>24.517</b>	<b>25.977</b>	<b>28.127</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>44.871</b>	<b>53.656</b>	<b>56.697</b>	<b>57.982</b>	<b>54.185</b>	<b>62.168</b>	<b>71.574</b>
<b>Deuda Financiera</b>	<b>13.801</b>	<b>14.772</b>	<b>13.580</b>	<b>13.305</b>	<b>12.318</b>	<b>16.585</b>	<b>25.322</b>
Corto Plazo	8.387	8.917	3.997	4.657	1.597	7.557	5.569
Largo Plazo	5.413	5.856	9.583	8.648	10.721	9.028	19.752
<b>Estado de Pérdidas y Ganancias</b>							
Ingresos	93.174	86.245	84.020	75.502	41.892	57.132	60.916
(-) Costos de Ventas	84.398	75.595	69.514	59.078	35.328	47.021	50.879
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>8.776</b>	<b>10.650</b>	<b>14.506</b>	<b>16.424</b>	<b>6.564</b>	<b>10.111</b>	<b>10.037</b>
(-) Gastos Administrativo	5.789	6.752	7.287	8.789	5.173	7.884	7.152
<b>Resultado Operativo</b>	<b>2.987</b>	<b>3.898</b>	<b>7.218</b>	<b>7.635</b>	<b>1.391</b>	<b>2.227</b>	<b>2.885</b>
(+/-) Otros Ingresos/Gastos	840	1.322	452	1.052	1.454	3.431	772
(-) Gastos Financieros	1.168	1.530	1.920	1.361	1.063	1.389	1.508
<b>Utilidad antes de Participación e Impuestos</b>	<b>2.659</b>	<b>3.689</b>	<b>5.750</b>	<b>7.326</b>	<b>1.782</b>	<b>4.269</b>	<b>2.149</b>
(-) Participación Trabajadores	399	553	863	1.099	-	-	-
(-) Impuesto a la Renta	661	964	1.759	1.738	-	1.167	-
<b>Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio</b>	<b>1.599</b>	<b>2.172</b>	<b>3.128</b>	<b>4.490</b>	<b>1.782</b>	<b>3.101</b>	<b>2.149</b>
Otros Resultados Integrales	(55)	330	67	20	-	141	-
<b>Utilidad (Pérdida) Neta Integral</b>	<b>1.544</b>	<b>2.502</b>	<b>3.195</b>	<b>4.510</b>	<b>1.782</b>	<b>3.243</b>	<b>2.149</b>

Fuente: RIPCONCIV CÍA LTDA. / Elaboración: PCR

Anexo 8: Márgenes e Indicadores Financieros (US\$)							
RIPCONCIV CÍA. LTDA.							
	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	oct-18	dic-18	oct-19
<b>Márgenes</b>							
Costos de Venta / Ingresos Operacionales	90,58%	87,65%	82,74%	78,25%	84,33%	82,30%	83,52%
Margen Bruto (Utd. Bruta / Ingresos Operacionales)	9,42%	12,35%	17,26%	21,75%	15,67%	17,70%	16,48%
Gastos Operacionales / Ingresos Operacionales	6,21%	7,83%	8,67%	11,64%	12,35%	13,80%	11,74%
Margen Operativo (Utd. Operativa / Ingresos Operacionales)	3,21%	4,52%	8,59%	10,11%	3,32%	3,90%	4,74%
Gastos Financieros / Ingresos	2,85%	1,77%	2,29%	1,80%	2,54%	2,43%	2,48%
Margen Neto (Utd. Neta / Ingresos Operacionales)	1,72%	2,52%	3,72%	5,95%	4,25%	5,43%	3,53%
Margen EBITDA (EBITDA/Ventas)	5,94%	7,55%	11,86%	13,57%	8,53%	8,37%	7,61%
<b>Cobertura</b>							
Depreciación y Amortización	2.544	2.618	2.749	2.608	2.181	2.558	1.754
EBITDA (12 meses)	5.531	6.515	9.967	10.243	4.286	4.785	5.566
EBITDA (acumulado)	5.531	6.515	9.967	10.243	3.572	4.785	4.639
EBITDA (12 meses) / Gastos Financieros	4,73	4,26	5,19	7,53	4,03	3,44	3,69
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera Corto Plazo	0,66	0,73	2,49	2,20	2,68	0,63	1,00
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera	0,40	0,44	0,73	0,77	0,35	0,29	0,22
EBITDA (12 meses) / Pasivo Total	0,21	0,18	0,27	0,30	0,14	0,13	0,13
<b>Solvencia</b>							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,72	0,73	0,63	0,67	0,55	0,69	0,50
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,51	0,40	0,37	0,39	0,42	0,46	0,58
Deuda Financiera / Patrimonio	0,77	0,88	0,69	0,56	0,50	0,64	0,90
Pasivo Total / Capital Social	4,99	6,84	6,87	6,32	5,50	6,71	8,06
Pasivo Total / Patrimonio	1,49	2,19	1,88	1,43	1,21	1,39	1,54
Deuda Financiera de Corto Plazo / EBITDA (12 meses)	1,52	1,37	0,40	0,45	0,37	1,58	1,00
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	2,49	2,27	1,36	1,30	2,87	3,47	4,55
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	4,86	5,66	3,72	3,33	6,92	7,56	7,81
<b>Rentabilidad</b>							
ROA (12 meses)	3,56%	4,05%	5,52%	7,74%	3,29%	4,99%	3,00%
ROE (12 meses)	8,89%	12,93%	15,92%	18,79%	7,27%	11,94%	7,64%
<b>Liquidez</b>							
Liquidez General	1,44	1,41	1,83	1,90	2,50	1,93	2,65
Prueba Acida	1,06	1,10	1,67	1,77	2,28	1,81	2,51
Capital de Trabajo	8.493	11.049	19.404	20.426	24.485	23.084	35.574
<b>Rotación</b>							
Días de Cuentas por Cobrar	50	105	110	142	178	187	142
Días de Cuentas por Cobrar Clientes Relacionados	4	2	19	23	36	40	77
Días de Cuentas por Pagar	17	64	33	54	46	55	25
Días de Cuentas por Pagar Relacionadas	-	-	-	-	2	3	1
Días de Inventarios	31	39	19	17	30	23	18
Ciclo de conversión del efectivo	65	80	97	105	162	155	135
<b>Flujo de efectivo (US\$)</b>							
Flujo Operativo	2.937	974	14.863	2.880	(2.423)	513	(10.560)
Flujo de Inversión	(5.949)	(215)	(841)	(3.248)	(1.244)	(5.676)	(1.051)
Flujo de Financiamiento	3.747	(478)	(8.473)	(2.056)	(2.503)	2.434	9.202
Saldo inicial del período	866	1.600	1.881	7.160	8.836	4.736	2.667
Saldo final del período	1.600	1.881	7.160	4.736	2.667	2.007	258

Fuente: RIPCONCIV CÍA LTDA. / Elaboración: PCR

Atentamente,



Econ. Santiago Coello  
Gerente General  
Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.



Eco. Juan Sebastián Galarraga  
Analista