

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE CORTO PLAZO O PAPEL COMERCIAL – RIPCONCIV CÍA. LTDA.

Quito – Ecuador

Sesión de Comité No. 109/2021, del 31 de agosto de 2021

Información Financiera cortada al 30 de junio de 2021

Analista: Ing. Paola Bonilla

paola.bonilla@classrating.ec

www.classinternationalrating.ec

RIPCONCIV CONSTRUCCIONES CIVILES CÍA. LTDA., es una compañía que se dedica a la construcción de obras civiles de distinta índole como proyectos inmobiliarios, vías, alcantarillado, pavimento, puentes, plantas hidroeléctricas, entre otros.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 109/2021 del 31 de agosto de 2021 decidió otorgar la calificación de **"AAA-" (Triple A menos)** a la Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial – RIPCONCIV CONSTRUCCIONES CIVILES CÍA. LTDA., por un monto de cinco millones de dólares (USD 5.000.000,00).

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

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

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

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

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

La calificación otorgada a la Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial – RIPCONCIV Construcciones Civiles Cía. Ltda., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- RIPCONCIV Construcciones Civiles Cía. Ltda. es una empresa que se dedica a la construcción de obras civiles de distinta índole, como proyectos inmobiliarios, vías, alcantarillado, pavimento, puentes, plantas hidroeléctricas, entre otros.
- La empresa mantiene sociedades comerciales (Holding) con el fin de garantizar un control sobre los diferentes factores del mercado y así fortalecer su campo de acción en la industria de la construcción
- La compañía ha definido y estandarizado sus procesos de gestión bajo las normas internacionales ISO 9001:2015 que comprende sistemas de gestión de calidad, ISO 14001:2015 basada en la protección del medio ambiente y la ISO 45001:2018 para la seguridad y salud en el trabajo.
- La compañía no incluye formalmente un Gobierno Corporativo en sus estatutos, sin embargo, cuenta con un sistema de gestión integrado, que incluye sistemas de información y una adecuada planificación en su

organización, los mismos que le permiten identificar tempranamente riesgos financieros y operativos, así como el determinar su magnitud, lo cual le brinda la capacidad de proponer, implementar, ejecutar y controlar medidas de mitigación.

- Para diciembre de 2020, los ingresos registraron un valor de USD 50,98 millones (USD 65,18 millones en 2019) que significó una disminución del 21,79% frente a lo arrojado en el año 2019, debido a que por efectos de la crisis sanitaria (Covid-19) las actividades económicas del país se detuvieron, siendo el sector de la construcción el más afectado. Para junio de 2021, los ingresos comienzan a mostrar una recuperación, alcanzando un valor de USD 20,99 millones, que fue superior al valor registrado en su similar período del año 2020. Es importante indicar que para el presente ejercicio fiscal 2021, las actividades se han flexibilizado para las industrias económicas, sin embargo, siguen sujetas a protocolos de bioseguridad debido a la crisis sanitaria (Covid-19), por lo que todavía no se puede predecir una efectiva reactivación de las operaciones en el sector de la construcción.
- En todos los períodos analizados (2017-2020), los ingresos ordinarios permitieron cubrir adecuadamente los gastos operacionales, generando un margen operativo positivo (excepto en el año 2019), es así que la utilidad operacional pasó de representar el 8,66% de los ingresos en diciembre de 2017, hasta registrar una pérdida en 2019 que representó el 1,97% de los ingresos, no obstante, para el año 2020, este rubro se recupera al llegar al 4,04% de los ingresos. Para junio de 2021 el margen operativo creció a 5,92% (2,05% de los ingresos en junio de 2020).
- Luego de deducir los rubros de gastos financieros, otros ingresos netos, y el impuesto a la renta, se observa que la compañía generó una utilidad neta decreciente durante el período analizado, pues luego de significar el 5,95% de los ingresos en 2017 pasó a 2,84% para diciembre de 2020. A junio de 2021, la utilidad antes de impuestos y participaciones significó el 1,97% de los ingresos (0,83% a junio de 2020).
- El EBITDA (acumulado) de RIPCONCIV CONSTRUCCIONES CIVILES CÍA. LTDA., mostró una reducción entre los años 2017 y 2019, al pasar de representar sobre los ingresos un 14,72% a un 2,31% respectivamente, lo cual estuvo relacionado con el comportamiento de su margen operativo. Para diciembre de 2020 el EBITDA (acumulado) se recuperó de manera importante hasta significar el 9,08% de los ingresos, resultado que le permitió cubrir de manera aceptable sus gastos financieros. Para de junio de 2021 el EBITDA (acumulado) representó un interesante 10,79% de los ingresos (7,69% en junio de 2020), lo que demostró la capacidad de generar flujos propios, mismos que fueron suficientes para su desenvolvimiento.
- Los activos mostraron una tendencia creciente durante los períodos analizados, pasando de USD 57,98 millones en el 2017 a USD 70,75 millones en el 2020 y USD 77,53 millones en junio de 2021. Los activos históricamente estuvieron conformados principalmente por activos corrientes, que a junio de 2021 representaron el 72,73% (71,91% a diciembre de 2020).
- Los pasivos mantuvieron una tendencia relativamente estable sobre el financiamiento de los activos, demostrando hegemonía en la política de financiamiento, es así que pasaron de financiar el 58,79% de los activos en el 2017 al 58,57% el 2020, y al 61,66% en junio de 2021, en donde sus cuentas más relevantes fueron las correspondientes a deuda financiera, que para este último período financiaron el 35,18% de los activos.
- La deuda financiera registra una tendencia creciente tanto en términos monetarios como en su participación dentro del total de activos para todo el período analizado. Al 30 de junio de 2021, la deuda financiera del emisor ascendió a USD 26,24 millones (USD 26,39 millones a diciembre 2020), valor que financió el 33,85% del total de los activos (37,305 a diciembre 2020)
- Durante el período analizado (2017–2020), el patrimonio de la compañía presentó una tendencia creciente en términos monetarios, sin embargo, el financiamiento de los activos por parte del patrimonio se mantuvo en un nivel estable con pequeñas variaciones, es así que pasó de significar el 41,21% (USD 23,89 millones) en el año 2017 a un 41,43% (USD 29,31 millones) en el año 2020 y 38,34% (USD 29,73 millones) de los activos en junio de 2021.
- El capital social de la compañía se ha mantenido inamovible en un valor de USD 5,39 millones durante todo el período analizado, sin embargo, su financiamiento sobre los activos pasó de 7,62% en el año 2020 a 6,95% en junio de 2021.
- Para todos los ejercicios económicos analizados, el emisor presentó indicadores de liquidez (razón circulante) superiores a la unidad, mismo que para diciembre de 2020 fue de 2,08 (1,89 a junio 2021).
- El indicador que relaciona el pasivo total sobre el patrimonio evidencia mayor peso de los recursos de terceros en el financiamiento de la operación de la compañía, pues su apalancamiento fue superior a la unidad durante

todos los ejercicios económicos analizados, sin embargo, se encontró siempre dentro de rangos aceptables que no demostraron un elevado nivel de pasivos.

- La declaratoria de emergencia sanitaria en Ecuador, en virtud de la pandemia provocada por el Coronavirus (COVID19), aceleró el deterioro de la situación económica del país y de sus habitantes, acentuándose la recesión económica hacia una contracción. La forzada paralización de muchos agentes económicos determinó una ruptura de la cadena de pagos y una reducción del empleo. Esto, sumado a otros factores, causó que muchos microempresarios, pequeños negocios, emprendedores, comerciantes y personas naturales vean sus ingresos y flujos afectados, por lo cual ya no están en capacidad de continuar cumpliendo sus obligaciones con los prestamistas en los plazos y términos pactados, demandando de reestructuraciones y diferimientos en algunos casos, mientras que en otros han caído en suspensiones de pagos. En Ecuador, a partir del mes de marzo de 2020, la cartera vencida de las instituciones bancarias, mutualistas, cooperativas, fundaciones y otros, muestra una tendencia al alza a pesar de las facilidades otorgadas por muchas de estas instituciones y organizaciones para brindar facilidades de pagos y distintos plazos a sus clientes. Este problema de cartera vencida tiene perspectivas negativas y de una mayor siniestralidad, demandando mayores provisiones para potenciales pérdidas y nuevos requerimientos de liquidez para mantener las actividades, ante una reducción de la recuperación de recursos. La compañía deberá estar atenta al tratamiento que da a su cartera y el estado de sus clientes, frente a este escenario.

Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Socios de RIPCONCIV CONSTRUCCIONES CIVILES CÍA. LTDA., reunida en Quito el 30 de julio de 2021, resolvió autorizar que la compañía realice la Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial por un monto de hasta USD 5,00 millones.
- Posteriormente, con fecha 20 de agosto de 2021, RIPCONCIV CONSTRUCCIONES CIVILES CÍA. LTDA., en calidad de Emisor, conjuntamente con PROSPECTUSLAW C.A., como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial – RIPCONCIV CONSTRUCCIONES CIVILES CÍA. LTDA.
- El Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial se encuentra respaldado por una garantía general, por lo tanto, el emisor está obligado a cumplir con los resguardos que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, los mismo que se detallan a continuación:
 - ❖ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
 - ❖ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
 - ❖ Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- La compañía se compromete a mantener semestralmente la relación pasivo total sobre patrimonio menor o igual a 3 veces durante el plazo que esté vigente la emisión.¹
- Con fecha 30 de junio de 2021, el emisor presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 59,70 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 47,76 millones, cifra que genera una cobertura de 9,55 veces sobre el saldo de capital de la emisión, de esta manera se puede determinar que la Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial de RIPCONCIV Construcciones Civiles Cía. Ltda., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

Riesgos Previsibles en el Futuro

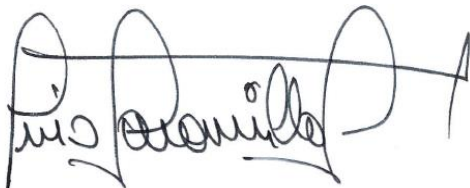
La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores

¹ Enero a junio y julio a diciembre de cada año.

y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, los cuales se detallan a continuación:

- La economía ecuatoriana presenta una alta incertidumbre en cuanto a sus expectativas de crecimiento, debido a la crisis sanitaria (Covid-19), lo que podría comprometer el presupuesto del gobierno central y consiguientemente el de los gobiernos seccionales, para el futuro inmediato. Esto podría condicionar algunos de los proyectos de inversión en infraestructura que se tenían para los próximos años, amenazando así las operaciones de empresas del sector de la construcción.
- Factores externos, políticos, económicos, normativos y técnicos, entre otros, podrían afectar al mercado de manera que se restrinja la demanda de los servicios ofertados por la compañía y se vea disminuido el rubro de sus ingresos.
- La operación de la compañía se expone principalmente a riesgos de tipo exógeno en donde factores como el incremento en los precios de los materiales de construcción e incluso otros relacionados directamente con los proyectos en los cuales trabaja la compañía, tales como situaciones económicas adversas de los sub - contratantes, podrían reducir la demanda de los servicios que ésta presta, demorar la culminación de determinados proyectos en los cuales esté trabajando o encarecer su realización.
- El incumplimiento de los plazos o condiciones especiales de los proyectos en construcción, conforme lo estipulado en cada contrato, podría generar multas o demorar su pago, lo cual podría acarrear presión sobre su caja y efectivo.
- Las perspectivas económicas del país se ven menos favorables, por lo que podría afectar los resultados de la compañía.
- La implementación de nuevas políticas gubernamentales restrictivas, ya sean fiscales, tributarias (mayores impuestos, mayores aranceles, nuevos impuestos) u otras, representan un riesgo que genera incertidumbre en los diferentes sectores de la economía, que eventualmente podrían verse afectadas o limitadas en sus operaciones debido a ello.
- La pandemia que sufre el planeta por el COVID-19, incluyendo a Ecuador, detuvo la actividad comercial internacional y local. Esta situación generó que el país adopte medidas que estancaron la operación de varias empresas, generando una paralización en sus ventas e ingresos, en muchos casos, por lo que los efectos económicos de esta actual situación no se pueden pronosticar y generan incertidumbre.

Atentamente,



Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL