

Primera y Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo y Primer Programa de Emisión de Papel Comercial de RIZZOKNIT Cía. Ltda.

Comité No: 035/036/037-2020		Fecha de Comité: 28 de febrero de 2020
Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de diciembre de 2019		Quito – Ecuador
Econ. Juan Sebastián Galárraga	(593) 2333.1573	jgalarraga@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación*	Revisión	Resolución SCVS
Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	AA+	Octava	SCVS.IRQ.DRMV.2016.2243 (09 de septiembre de 2016)
Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	AA+	Cuarta	SCVS.IRQ.DRMV..SAR.2018.00007331 (17 de agosto de 2018)
Primer Programa de Emisión De Papel Comercial	AA+	Primera	SCVS-IRQ-DRMV-2019-00020112 (3 de octubre 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.

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 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

El Comité de Calificación de PCR acordó por unanimidad mantener la calificación de "AA+" a la **Primera y Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo y al Primer Programa de Emisión de Papel Comercial de RIZZOKNIT Cía. Ltda.** La calificación considera la constante inversión en el proceso de producción del emisor, los cuales le permiten ofrecer productos de calidad. Se considera favorable los niveles de liquidez que presenta la compañía al igual que el seguro sobre la cartera de créditos. Por otro lado, los mayores niveles de endeudamiento registrados durante el último año han afectado los indicadores del emisor; no obstante, la estructura de la deuda al igual que la generación de flujos permite cubrir adecuadamente los gastos financieros. Si bien los ingresos del emisor se han contraído debido a una reducción del consumo y por la fuerte competencia en el sector textil los cuales han incidido sobre menores precios de venta, dicha reducción ya se encontraba contemplada dentro de las proyecciones. La calificadora observará que se consoliden las estrategias del emisor y la recuperación esperada en las ventas en el primer semestre de 2020 fruto de las ventas escolares y días festivos.

Riesgos Previsibles

- Competencia con las fábricas de telas del exterior, principalmente Colombia y Perú. Como mitigante, la empresa se ha diferenciado de sus competidores con la disponibilidad inmediata de inventarios y la calidad e innovación de sus telas, lo que le ha permitido mantener su posición en el mercado.
- Acumulación de inventarios, que se refleja en el incremento de los días de rotación y obedece a la estrategia del emisor de mantener una alta diversidad de productos para atender oportunamente a la demanda, y por otro lado obedece a la recesión económica y la incertidumbre en las elecciones de gobiernos seccionales que ha hecho que las ventas se reduzcan en el presente año. Pese a lo mencionado, la empresa muestra capacidad de generación de flujos operativos para cumplir con sus obligaciones.
- La recesión económica afecta la demanda de telas, debido a que en momentos de estrés los consumidores priorizan sus recursos, destinándolos a productos de primera necesidad. La empresa mitiga en parte este riesgo puesto que atiende a fabricantes de ropa de venta por catálogo, cuyos empresarios mantienen relativamente estable sus volúmenes de venta.

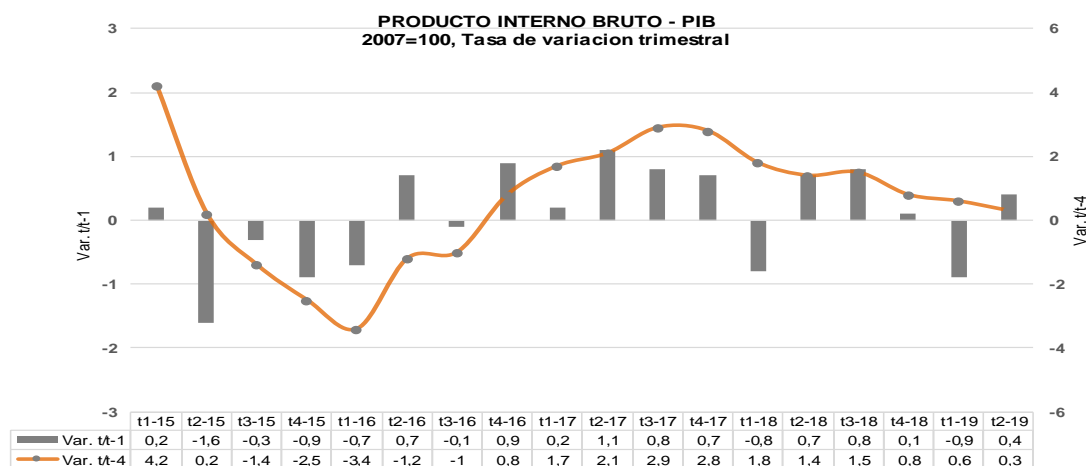
Aspectos de la Calificación

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

Entorno Macroeconómico:

A partir del año 2014, la economía ecuatoriana se ha mostrado particularmente susceptible a las fluctuaciones de los mercados internacionales. Además de incurrir en problemas de liquidez por la caída del precio del petróleo, la economía del Ecuador evidenció una configuración estructural no favorable frente a su posicionamiento en la economía internacional. Pese al periodo de bonanza experimentado posterior a la crisis internacional del 2008-09, el modelo primario exportador del país no acompañó al crecimiento del nivel de gastos del Estado y la expansión de la demanda agregada, misma que se fundamentó en el crecimiento del consumo interno basado en el significativo incremento del tamaño del Estado y, por consecuencia, de la masa salarial.

La recesión económica experimentada a partir de finales del 2014 alcanzó un nivel máximo en el año 2016, con una contracción anual de -1,23% como consecuencia del desplome del precio internacional del barril de petróleo y el terremoto que afectó a la población de la zona costera del país. Sin embargo, a partir del último trimestre del mismo año se experimentó una leve recuperación, por lo que, en términos anuales, para el 2017 el PIB se expandió en 2,37%, según cifras del Banco Central del Ecuador. Este dinamismo estuvo impulsado en el 2017 por el gasto de consumo final de los hogares (+3,73% de crecimiento anual) y el gasto de consumo final del gobierno (+3,22% de variación anual)¹.



Fuente: Banco Central de Ecuador; Elaboración: Banco Central del Ecuador

Durante el año 2018, sin embargo, se observó una desaceleración de la tasa de crecimiento del PIB (+1,4%) asociado a una disminución de la extracción de crudo (-3,3%) y en la refinación de petróleo (-10,0%), así como una tasa de crecimiento de las importaciones (+5,8%) mayor al crecimiento de las exportaciones (0,9%). El significativo nivel de dependencia del Estado sobre el ingreso petrolero junto a la prominente posición de este en el dinamismo del consumo y la inversión, han generado vínculos y encadenamientos entre el sector petrolero y la macroeconomía, como se observa en los resultados del 2018. Adicionalmente, el 2018 fue el año con mayor inversión extranjera directa para Ecuador durante los últimos cinco años con US\$ 1.401 millones, explicado por la actividad minera a gran escala que se encuentra en desarrollo en el país; con cinco proyectos estratégicos que actualmente están en proceso de concesión: Mirador, Fruta del Norte, Río Blanco, Loma Larga y San Carlos.

Al segundo trimestre del 2019, se acentuó la desaceleración de la tasa de crecimiento del PIB (+0,3%) con relación al mismo periodo del 2018 (t/t-4: 1,7%). Este crecimiento moderado, sin embargo, es positivo ya que corresponde al crecimiento del sector exportador (+1,58%), y el consumo final de los hogares (+0,36%), mismo que se deriva de un aumento salarial del +2,2% y una variación de los precios del consumidor de -0,61%. El gasto final del gobierno mostró una contracción marginal del 0,19% al reducirse los ingresos de este por la reducción de la refinación de petróleo en el 2018 y principios del 2019 asociado a las operaciones parciales de la refinería de Esmeraldas, La Libertad, y Amazonas. Acorde a las previsiones del Fondo Monetario Internacional, la tasa de crecimiento del PIB para el 2019 alcanzara el -0,5%.

Aunque el gasto final del gobierno se incrementó en el año 2018 (+2,9%), la desaceleración se fundamenta principalmente la caída del Valor Agregado Bruto (VAB) del sector petrolero (-4,0%) y en la política de ajuste económico adoptada por el gobierno para superar el déficit fiscal (US\$ -3.332 millones al cierre del 2018) y de la balanza comercial (US\$ -1.575 millones al cierre del 2018). A partir del 2019, el recorte de los servidores públicos, la disminución del subsidio a la gasolina super y extra, entre otras, forman parte de medidas de recorte que permitieron al estado alcanzar un acuerdo de facilidad ampliada con el Fondo Monetario Internacional (FMI). El acuerdo supone la continuación de las políticas de ajuste y la voluntad política para la implementación de marcos jurídicos que permitan al país alcanzar mayor competitividad en el sector externo. La carta de intención acordada entre el FMI y Ecuador establece seis ejes de acción para el desembolso del crédito (US\$ 4.209 millones):

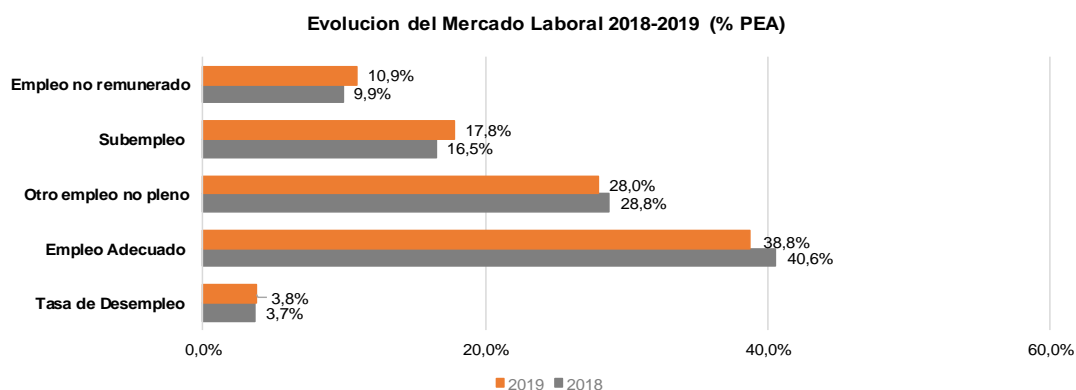
- Restaurar la prudencia en la política fiscal
- Fortalecer el marco institucional del Banco Central (BCE)
- Reforzar la resiliencia del sistema financiero
- Protección a los segmentos pobres y vulnerables
- Apoyar la creación de empleo y competitividad

¹ Banco Central de Ecuador: Información Estadística Mensual No. 2008 – junio 2019

- Promover la transparencia y el buen gobierno

El incremento de la productividad y la competitividad apuntan a generar mayor capacidad de resistencia y maniobrabilidad frente a las limitaciones del país para adoptar políticas monetarias que respalden a la industria local. El FMI estima una sobrevalorización del tipo de cambio del 31%, lo que debilita aún más los términos de intercambio del Ecuador con relación a sus principales socios comerciales, en especial frente a los países vecinos.

En cuanto al mercado laboral, la mayor parte de la población económicamente activa se emplea en actividades informales. De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC), la tasa de desempleo incrementó levemente al pasar de 3,7% (dic18) a 3,8% (dic19), explicado por las siguientes variaciones en los componentes del empleo: empleo adecuado cae 0,8 p.p., subempleo sube en 1,3 p.p., empleo no remunerado sube 1,0 p.p., otro empleo no pleno cae 0,8 p.p.,² lo que refleja que frente a la desaceleración económica y despidos en el sector público, las personas realizan emprendimientos o buscan alternativas para percibir ingresos, aunque eso implique no estar afiliado a la Seguridad Social, no percibir un salario mínimo ni cumplir la jornada completa. Ante esto, y la necesidad de generar mayor competitividad, el acuerdo con el FMI apunta a una reforma laboral que brinde flexibilidad y se ajuste a la realidad económica del país.



Fuente: Información estadística trimestral INEC; Elaboración: PCR

Adicionalmente, el sistema de bancos cerró el 2019 con niveles de morosidad menores que los años anteriores (2,03% dic-19), al igual que el segmento 1 de las cooperativas (3,57% dic-19; 3,07% dic18). El Informe del FMI, sin embargo, observa que los niveles de rentabilidad y capital interno del sistema podrían generar preocupación para el entorno económico, así como la capacidad del BCE para cubrir con reservas internacionales los escenarios de iliquidez que pudieran darse en el sistema. Por tanto, se espera que las normativas a futuro adopten recomendaciones en torno a estándares de liquidez, eficiencia en el manejo del seguro de depósitos, y metodologías para el correcto seguimiento del endeudamiento de los hogares.

A futuro, la política económica apunta a una reconfiguración del gasto fiscal y la persecución de políticas anticíclicas. Para superar el déficit fiscal (que a 2018 representó un 2,44% del PIB), el FMI señala la necesidad de reducir la exención de cargas impositivas no justificadas, la ampliación de la base de contribuyentes, y el aumento de impositivos indirectos (IVA, ICE).

Si bien una reforma a nivel tributario es necesaria para diversificar el ingreso al fisco y proveer de mayor sostenibilidad al mismo, estas políticas, al igual que las reformas laborales y en los subsidios, conllevan un gran peso político y generan inestabilidad social al no ser socializadas de manera adecuada. Esto fue evidente en las protestas y manifestaciones del mes de octubre, que llevaron al país a una paralización generalizada por casi dos semanas. Estos eventos no solo generan conmoción social, sino que afectan la productividad y la confianza en el país. El diálogo que llevó a retomar la normalidad de las actividades avizoraba la declaratoria de un nuevo y mejorado decreto con relación a los subsidios a los hidrocarburos. Sin embargo, la débil posición en la que quedó el ejecutivo después de las protestas y las demandas ampliadas de grupos sociales ha dificultado la concreción de nuevos lineamientos.

Si bien el acuerdo con el FMI es favorable por el acompañamiento de la multilateral en términos económicos y de asistencia técnica, será necesario que el ejecutivo maneje de manera adecuada el ambiente político y sea generador de una clara política económica que logre cumplir los acuerdos con las multilaterales sin desgastar los acuerdos y el sentir social. De darse, es factible que el clima político vuelva a generar incertidumbre e inestabilidad, lo que dificultaría la transición que propone el ejecutivo hacia una mayor participación del sector privado en la inversión y como motor principal del crecimiento económico y la generación de empleo. De superarse el déficit fiscal mediante las mencionadas reformas laborales, tributarias, y fiscales, el FMI aconseja la implementación de normas para evitar el exceso del gasto público en épocas de bonanza y la introducción de medidas anticíclicas en épocas de recesión.

PCR considera que, la economía ecuatoriana se encuentra en un periodo de transición en el cual será fundamental el correcto manejo del riesgo político que pudiere derivarse de las políticas y reformas que apuntan a una reconfiguración fiscal y productiva de la macroeconomía. De acuerdo con el Informe de Perspectivas Económicas Mundiales realizado por el Fondo Monetario Internacional se prevé para el año 2019, que el PIB real del Ecuador se contraiga en 0,5%, mientras que para el 2020 estima una recuperación del 0,5% como consecuencia de las reformas en la política fiscal y el sector real de la economía.

² INEC: Información estadística, informe JUN-19, Series Históricas y Tabulaciones

Análisis de la Industria:

RIZZOKNIT Cía. Ltda. pertenece al sector manufacturero, que es uno de los más importantes en la economía ecuatoriana, debido a la generación de plaza de empleos. El sector de la manufactura depende del acceso de materias primas y bienes de capital, necesarios para su producción. Esto hizo que en los años en los que se aplicaron mayores restricciones a las importaciones (2009, 2015 y 2016), la tasa de crecimiento haya sido negativa (-0,8%, -0,8% y -1%, respectivamente).

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.

Las ventas de la empresa son sensibles al desempeño general de la economía y el sector, con decrecimientos más pronunciados en años de estrés y crecimientos más altos en períodos de recuperación económica. Para el año 2016, las ventas del emisor disminuyeron en 22,25%, mientras que la industria lo hizo en -2,60%. No obstante, para el año 2017 se observa un pico en sus ventas (crecimiento del 16,38%), siendo este mayor al crecimiento que tuvo la industria (3,10%) y el PIB (2,37%) en este mismo periodo. Durante el año 2018, los ingresos se incrementaron en 1,21%, mientras que la fecha de corte se redujo en 14,65% totalizando US\$ 5,14 millones.

Cabe indicar que el sector analizado abarca algunas industrias, por tanto, no se adapta completamente al giro del negocio del emisor. La industria de productos textiles se encuentra dentro de la industria manufacturera en donde se concentran los sectores de alimentos y bebidas, industria química, productos minerales no metálicos, textiles y cuero, metales comunes y productos derivados del metal, productos de madera, entre los principales.

En cuanto al análisis de la industria textil, en el 2018 las empresas grandes y pequeñas, empezaron a reflotar después de la desaceleración económica en los años anteriores. La contracción del consumo causó que en cinco años la ropa baje del cuarto al octavo puesto, en los productos de preferencia de compra de los ecuatorianos, según la Asociación de Industrias Textiles del Ecuador (AITE). Además, dos años de inflación negativa y un descenso en la compra pública marcaron la caída de las ventas. Cabe mencionar que estos rubros empezaron a recuperarse, debido al aumento del comercio exterior en el 2018.

Los principales problemas que enfrenta el sector textil son los altos costos de producción (energía eléctrica, combustible, mano de obra, etc.), lo que ha obligado a las empresas a reducir los precios de sus productos para competir con los importados que registran precios menores. Entre los costos más altos se encuentra la mano de obra, y no solo por la carga salarial y beneficios que dispone la legislación, sino principalmente por las provisiones que deben hacerse para la jubilación patronal y el desahucio. Entre los aspectos positivos, el estudio realizado por la AITE identificó que la mayoría de las empresas del sector logró reducir los costos de producción a un mayor ritmo que el de la reducción de los ingresos.

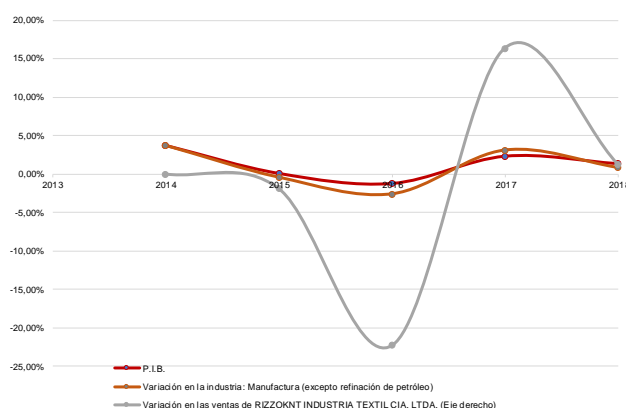
Debido a la alta incidencia del contrabando que experimenta la industria textil y confección, AITE, que representa a uno de los sectores que está en el top cinco de los más afectados por el comercio ilegal, ha entablado nuevos diálogos con el Servicio Nacional de Aduana del Ecuador (Senae) para reforzar el trabajo de control y seguimiento a las mercancías que no cumplen, por ejemplo, con el pago de tributos ni normas de etiquetado que se exigen a los productos legales.³

Perfil y Posicionamiento del Emisor:

RIZZOKNIT Cía. Ltda. fue constituida en Quito, Ecuador el 23 de julio de 2007, e inscrita en el Registro Mercantil el 12 de septiembre del mismo año. Su objeto social es la prestación de servicios de tejido de punto, tinturas para la industria textil, servicios de perchado, calandrado y acabados en general en diferentes tipos de tela; la compra, venta, exportación e importación de hilos, telas, colorantes, auxiliares relacionados con la industria textil. La compra, venta, importación, exportación de maquinarias y repuestos para la industria textil, creación, desarrollo, diseño, manejo de actividades promocionales y demás servicios en general dentro del área de mercadeo, publicidad, administración y en general en todas las áreas que componen la industria textil. Cabe mencionar que los productos que importa exportan, distribuye y comercializa pueden ser de origen: animal o vegetal, naturales o sintéticos elaborados o semi elaborados, en general de productos relacionados con la industria textil.

La empresa realiza actividades promocionales en eventos, ferias, seminarios, congresos exposiciones, programas, proyectos, así como la organización, coordinación y manejo de éstos, relacionados con la industria textilera. Además, ejecuta y organiza seminarios, pasarelas, talleres, cursos, simposios, compendios, charlas y todo tipo de eventos afines.

RELACIÓN PIB - INDUSTRIA - EMPRESA



³ Para ampliar información en el link: https://www.aite.com.ec/boletines/2018/AITE_GENERAL%20diciembre%202018.pdf

RIZZOKNIT Cía. Ltda., realizó la compra total del negocio y transferencia de activos y pasivos de RIZZOTEX CÍA. LTDA., compañía relacionada, mediante escritura pública celebrada el 1 de marzo del 2008.

La Compañía se encuentra sujeta a la revisión y control de la Secretaria Técnica de Drogas, debido a que ciertos inventarios que maneja son de uso controlado por este organismo, sobre los que requiere autorización previa para su importación y periódicamente debe presentar reportes sobre el uso adecuado de los mismos. La Gerencia considera que ha dado cumplimiento adecuado de esta obligación⁴

Productos:

La empresa RIZZOKNIT Cía. Ltda. es fabricante de tejidos en el género de punto en diferentes fibras y mezclas, tales como:

- **Topper:** se utiliza para calentadores y uniformes escolares
- **Falso Fleece:** se utiliza para calentadores en el segmento niño y dama.
- **Fleece Lycra:** se usa para hacer leggings y ternos completos sport.
- **Fleece Burda Liviano:** sirve para hacer prendas de niño y adulto más frescas.
- **Jersey:** Tela para camiseta (mezclas de poliéster y algodón)
- **Pique:** para fabricar camisetas tipo polo gruesas.
- **Interlock:** para fabricar camisetas.
- **Kiana:** para hacer camisetas deportivas
- **Play Lycra:** para fabricar prendas deportivas y sublimar
- **Pantalonera:** para fabricar leggings.
- **Drill:** para fabricar leggings y chompas.
- **Polar Fleece:** para fabricar chompas, chalecos, cobijas y ropa de bebé.
- **Rib Normal:** para fabricar los puños de las chompas, pantalones y hacer camisetas tipo bvd.

Competencia

RIZZOKNIT Cía. Ltda., posee almacenes para la distribución al por mayor y por menor, además cuenta con distribuidores en las ciudades de Guayaquil, Ambato y Cuenca, lo que le permite abarcar un mayor mercado a nivel nacional. Los ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento en su mercado meta, que le ha permitido a la empresa incrementar su penetración en el mercado.

La empresa presta servicios de tejidos de punto (telas), tintura para la industria textil, servicios de perchado, calandrado, y acabados en general en diferentes tipos de telas, así como la compra, venta exportación e importación de hilos, tela, colorantes, auxiliares relacionados. Por la variedad de productos que la compañía ofrece no se definen su competencia principal; sin embargo, con base a un análisis de mercado realizado por el emisor, en la siguiente tabla se presenta los competidores de telas, que es su producto principal:

Competencia de RIZZOKNIT Cía. Ltda.			
Tipo de Tela	Competencia	Participación RIZZOKNIT CÍA. LTDA.	Participación de Otras empresas
Topper (Tela de calentador Gruesa)	Intela	60%	40%
Fleece (Tela de calentador liviana)	Andelas, Gaptelas, Sj Jersey, Intela, Tintex, Indutexma	50%	35%
Fleece Holister (tela de moda)	Topi Top del Perú, Pat Primo de Colombia	35%	-
Jersey Holister y Play (Tela de moda)	-	100%	-
Supplex (tela de moda)	Protela de Colombia	15%	85%
Jersey y Pique (Tela camiseta)	Intela, Andelas, Confejsa, Nilotex, Tornasol, Ponte Selva, Simbaña, entre otros	es la tela más común	

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

La Empresa realiza inversiones en instalaciones y en el desarrollo de sus actividades para satisfacer la demanda de sus clientes, con el fin de mantener eficiencia, tanto técnica como económica en la misma.

RIZZOKNIT Cía. Ltda. cuenta con mano de obra calificada y materia prima de alta calidad, adicional los tiempos de entrega de su mercadería son menores a los que presenta la competencia; ya que poseen una estructura vertical que les permite ser flexibles en cuanto al tiempo de respuesta con sus clientes para cubrir la demanda y características solicitadas; generando así ventajas competitivas. Adicional, la compañía posee la capacidad de llegar directamente al consumidor final, debido a los eficientes procesos productivos y alta tecnología que esta maneja, lo que le ha permitido mantener precios inferiores frente a sus competidores.

Estrategias

RIZZOKNIT Cía. Ltda. mantiene las siguientes estrategias:

- Ampliar su mercado meta.
- Ofrecer productos de calidad con precios competitivos (bajos).
- Innovación en los productos que ofertan.
- Mejorar procesos productivos para ser más eficientes.

⁴ Información presentada por la firma auditora " Management Assurance & Advisory Services" diciembre 2018.

- Garantizar un crecimiento sostenible, diferenciándolos de la competencia, debido a un mercado más competitivo con menor precio y manteniendo los márgenes.
- Políticas accesibles de precios y crédito a nuestros clientes
- Oportuna entrega de sus productos, cumpliendo con plazos y entregas inmediatas.
- Brindar atención directa al consumidor final.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, PCR considera que la empresa RIZZOKNIT Cía. Ltda. tiene un nivel de desempeño aceptable (Categoría GC24, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo.

RIZZOKNIT Cía. Ltda. es una persona jurídica bajo la denominación de Compañía Limitada de acuerdo a la normativa local. El capital social de la empresa es de US\$ 265,40 mil el cual se encuentra dividido de la siguiente forma:

Nombres	Capital (US\$)	Participación
PROAÑO AMADOR ALBERTO PATRICIO	127.392	48,00%
PROAÑO RODRIGUEZ GUNTER PATRICIO	138.008	52,00%
Total	265.400	100,00%

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

RIZZOKNIT Cía. Ltda. es una empresa familiar, está compuesta por personas con diferentes áreas de especialización acorde al cargo que desempeñan con una experiencia mayor a 10 años. A la fecha de corte del presente informe no cuenta con un Directorio establecido.

La empresa tiene lineamientos de buenas prácticas de Gobierno Corporativo en donde promueven los incentivos para proteger los intereses de la empresa y los derechos de los socios, monitoreando la creación de valor y uso eficiente de los recursos. Además, incluyen el debate sobre la estructura apropiada de gestión y control de la empresa, y a transparencia de información entre socios.

Al ser una empresa familiar no cuenta con un reglamento de la Junta General de Accionistas, por este motivo los accionistas no pueden delegar los votos en sus Juntas. No obstante, la compañía incluye reglas que regulan las relaciones de poder entre los propietarios, la administración y, las partes interesadas tales como empleados, los proveedores y los clientes.

Dentro de los lineamientos se incluye lo siguiente:

- Proteger los derechos de los socios.
- Asegurar el tratamiento equitativo para todos los socios incluyendo los minoritarios.
- Todos los socios tienen la oportunidad de obtener una efectiva reparación de los daños por la violación de sus derechos.
- Asegurar que haya una relación adecuada y a tiempo de todos los asuntos relevantes de la empresa.
- Asegurar la guía estratégica de la compañía, el monitoreo efectivo del equipo de dirección.

Empleados y Sistema Informático

RIZZOKNIT Cía. Ltda. a diciembre 2019 cuenta con 76 empleados, de los cuales están distribuidos en áreas como, administración, cobranzas, tejeduría, tintorería, ventas, acabados, laboratorio, etc. El capital humano cuenta con los conocimientos idóneos para la producción de tela, que se da junto con la adecuada infraestructura que posee la empresa. Ejecuta sus actividades en dos turnos que le permita a la empresa cubrir con la demanda en tiempo y calidad. En algunas áreas de la compañía se capacita al personal con el fin de que puedan desenvolverse mejor y ser más eficientes en sus procesos; además dentro reglamento de trabajo y de seguridad industrial interno se detalla los aspectos de conducta, ética y seguridad industrial que deben aplicar los colaboradores de la empresa.

El sistema de evaluación a los empleados lo realizan con base a la producción. En la tejeduría se da por kilos producidos en un tiempo establecido y por el turno de trabajo; mientras que en la tintorería es en base al tiempo de ciclo por parada de tinte (tiempo que se demora en ponerle color a la tela), cada tela y grupo de colores tienen su tiempo establecido, con ese particular se considera la producción por turno y por día. En acabados funciona de forma similar, se toma en cuenta el tiempo de proceso por tipo de tela y efecto.

El sistema contable que maneja la empresa es el software financiero y contable FIRESOFT SQL versión 10.0; mismo que contempla módulos de administración del sistema, contabilidad general, activos fijos, inventarios, tributación, etc. que le permite a la empresa mantener actualizado sus registros y las plataformas del IESS y SRI.

Responsabilidad Social

Producto del análisis efectuado, PCR considera que la RIZZOKNIT Cía. Ltda. tiene un nivel de desempeño bueno (Categoría RSE3, donde RSE1 es la máxima y RSE6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial.

La empresa cuenta con un nivel bueno respecto a sus prácticas ambientales y sociales. La organización ha identificado a sus grupos de interés, por medio de consultas no formales, que les han permitido mantener buena relación con sus clientes y ampliar su posicionamiento en el mercado. Adicional ha definido estrategias de participación con sus grupos de interés como: políticas accesibles de precios y crédito a sus clientes, oportuna entrega de sus productos, atención directa hacia el cliente.

RIZZOKNIT Cía. Ltda. realiza algunas acciones que promueven la eficiencia energética como: utilización de iluminación LED, realizan monitoreos mensuales del consumo de energía, poseen maquinas que consumen menos energía y generan menos emisiones de CO2. Conjuntamente, la empresa promueve el reciclaje de desperdicios, cartón, fundas plásticas, botellas plásticas; sin dejar de lado, la promisión que tienen con el consumo racional del agua, que por medio de maquinaria de última tecnología pueden reducir el consumo de agua, además los procesos de tintura actuales utilizan menos agua que los procesos tradicionales ya que ocupan colorantes amigables con el medio ambiente y que son fáciles para la lavabilidad; adicional cuentan con una planta de tratamiento para las aguas residuales, con el fin de mitigar el impacto ambiental y ser más amigables con el medio ambiente.

La empresa evalúa a sus proveedores de acuerdo con los criterios que indica el ministerio de ambiente para la compra de insumos y materia prima en la industria textil. Poseen licencia ambiental. Adicional reportan al Ministerio del Interior sobre cuantías utilizadas de los componentes para tinturar como son: la sosa caustica y carbonato. El uso de estos componentes es otorgado dependiendo de la cantidad de producción que tenga la empresa.

Calidad de Activos:

El total de activos de RIZZOKNIT Cía. Ltda. ha presentado una tendencia creciente durante el periodo de análisis excepto por el 2016 en donde se contrajeron como resultado de la reducción de las cuentas por cobrar comerciales que obedecen a menores niveles de ventas. Dado el giro del negocio, es natural que los activos no corrientes, conformados principalmente por propiedad, planta y equipo, sean los más representativos dentro del total de activos. Sin embargo, durante los últimos años, el crecimiento del negocio ha incrementado los inventarios y cuentas por cobrar, haciendo que los activos corrientes sean los más representativos.

El inventario, principal cuenta del activo corriente, presentó una tendencia creciente durante el periodo de análisis. El emisor presenta altos niveles de inventario debido a que la disponibilidad inmediata del producto brinda una ventaja competitiva a la compañía al momento de realizar las ventas. Considerando esta estrategia, al igual que el abastecimiento con nuevas líneas de producción, encarecimiento de los costos de materias primas (energía eléctrica, diésel) se explica la rotación del inventario que se ubica en 358 días, misma que se encuentra sobre el promedio de los últimos cinco años (211 días). A la fecha de corte, los inventarios totalizaron US\$ 3,71 millones, decreciendo 5,70% con respecto a diciembre de 2018, pero ubicándose en niveles muchos más altos a los de los años 2014 al 2017.

Los documentos y cuentas por cobrar, tanto comerciales como relacionadas, muestran comportamiento similar al de las ventas y durante los primeros años de análisis presentan una mayor concentración en la cartera comercial. Sin embargo, a partir del 2017, se evidencia una mayor concentración en cuentas por cobrar relacionadas en donde las cuentas por cobrar a Rizzocolor y Proachay son las más representativas con el 50,37% y 48,41% respectivamente.

RIZZOCOLOR es una empresa relacionada que se dedica netamente a la comercialización de telas de RIZZOKNIT en la ciudad de Quito y de Atuntaqui. La compañía tiene cuatro locales comerciales, en donde se realizan ventas al por menor y adicional sirve como intermediario para cerrar negocio por montos más altos, mismo que son atendidos directamente por RIZZOKNIT. Las cuentas por cobrar a esta compañía relacionada se han incrementado debido a que varios clientes han solicitado un mayor tiempo para el pago de sus deudas como consecuencia del paro.

Productora de Alimentos CHANDUY Proachay es una empresa que se dedica a la agricultura de maíz, aguacate y mango. El maíz se cosecha dos veces por año. La primera cosecha se la realiza entre los meses de febrero y marzo; mientras que la segunda entre julio y agosto. El aguacate se cosecha en los meses de abril y mayo, mientras que el mango va a tener una cosecha en los meses de octubre, noviembre y diciembre. Los tiempos de cosecha ocasionan que en el mes de diciembre se evidencie un mayor apalancamiento hasta que se pueda dar la producción.

Los documentos y cuentas por cobrar comerciales se encuentran conformados principalmente por la cartera comercial (56,39%) y documentos por cobrar a clientes por cheques posfechados (16,60%). La cartera de clientes presenta un crecimiento interanual del 14,47% que se encuentra explicado por el deterioro de la cartera al igual que por mayores plazos de pago hasta 90 días.

Si bien la morosidad se ha incrementado pasando de 16,01% en diciembre de 2018 a 24,30% a la fecha de corte, se debe considerar que la cartera vencida se concentra en plazos inferiores a 30 días (94,46%) y que la cartera de clientes posee un seguro de crédito con Seguro Confianza S.A.⁵ que cubren todas las ventas a crédito especialmente las de tela de calentador, camiseta, lycras, polar, hilos producidas o importados, tanto para sus clientes actuales como futuros. Las coberturas de dichas pólizas son para clientes deben cancelar sus facturas pagado a un plazo real o efectivo que no exceda el plazo de días otorgados (120 días). Los vencimientos son contados desde la fecha de facturación de la mercadería.

⁵ Las pólizas están vigentes hasta febrero del 2020, con montos asegurados por US\$ 475,00 mil (Póliza No. CI-0000053-005) y US\$ 482,00 mil (Póliza No. CI -0000049-005)

Los mayores plazos de pago se evidencian la rotación de la cartera de créditos. A diciembre de 2018, la cartera comercial presentó una rotación de 20 días, mientras que a la fecha de corte se incrementó a 27 días, lo cual repercute sobre sus niveles de financiamiento; analizados más adelante.

Con respecto a la propiedad, planta y equipo, esta ha presentado un promedio de US\$ 4,25 millones y a la fecha de corte totalizó US\$ 4,45 millones, siendo este el valor más alto del periodo de análisis. El monto en mención corresponde mayoritariamente a maquinaria que es utilizada para la confección de telas, seguida por vehículos que sirve para la distribución de éstas y finalmente por edificios. Cabe mencionar que en la planta de producción la empresa invierte constantemente en maquinaria, que le permite cubrir la demanda e innovar en el tipo y diseños de las telas. Con la última máquina adquirida, la empresa tintura sus hilos previos a la producción de telas, lo que le genera mejor producto final e incremento de margen bruto con la comercialización de este.

Pasivos:

El total de pasivos de RIZZOKNIT Cía. Ltda. presentó una tendencia creciente, excepto por el 2015 en donde se contrajeron 7,15% como resultado de una contracción de la mayor parte de sus cuentas. Históricamente la compañía presenta una estructura de capital sustentada en recursos de terceros ya que para la adecuada explotación del negocio, el emisor necesita de capital inmediato para la adquisición de materia prima y producción de telas. Esto se evidencia en la estructura del activo, el cual durante los últimos cinco años, el 65,38% ha sido financiado mediante el uso de sus pasivos.

A la fecha de corte, los pasivos totalizaron US\$ 8,70 millones con lo que se incrementaron en 13,60% con respecto a su similar periodo anterior. El pasivo se concentra principalmente en el corto plazo (65,75%), comportamiento que se encuentra de acuerdo con sus históricos, en donde las cuentas por pagar comerciales y las obligaciones financieras han sido las más representativas.

El emisor presenta cierta concentración por parte de sus principales proveedores ya que HILANDERIAS UNIDAS S.A., HILTEXPOY S.A y EL PERAL CIA.LTDA. representan el 72,50% del total. Los otros siete proveedores restantes abarcan el 27,50% restante y ninguno de ellos posee una participación superior al diez por ciento.

A diciembre de 2019, se observa un flujo de efectivo operativo negativo explicado por el incremento de las cuentas por cobrar relacionadas, mismo que ha sido soportado con el flujo de financiamiento y justifica el crecimiento de la deuda financiera. Las obligaciones financieras se incrementaron, en el corto plazo, para soportar los mayores niveles de apalancamiento que se están dando a sus empresas relacionadas. En cuanto a las obligaciones financieras a largo plazo, su crecimiento se encuentra explicado por la compra de maquinaria y edificios. Esta deuda se encuentra distribuida entre cinco entidades financieras.

La deuda con el mercado de valores totalizó US\$ 2,48 millones, de la cual US\$ 1,08 millones se encuentra el corto plazo y US\$ 1,40 millones en el largo plazo. El emisor presenta tres instrumentos en el mercado de valores. El destino de los recursos de la primera y segunda emisión de obligaciones fue, el 65% en la reestructuración de pasivos financieros con el sector financiero de corto a largo plazo, y en el 35% en capital de trabajo de la compañía consistente en pagos a proveedores de materia prima. En cuanto al papel comercial, el destino de sus recursos es para capital de trabajo.

A la fecha de corte, la compañía ha colocado US\$ 500 mil de un total de US\$ 1,00 millón perteneciente al papel comercial, lo que justifica el crecimiento de los valores emitidos en el corto plazo. La amortización de la deuda ha hecho que la primera emisión de obligaciones se concentre en su totalidad en el corto plazo, mientras que de la segunda emisión de obligaciones, el 18,84% se encuentra en el corto plazo y el 81,16% en el largo plazo.

Al finalizar el segundo semestre del 2019, la empresa se encuentra al día con sus obligaciones tributarias y de seguridad social; adicional según el reporte del buró de crédito no presenta retraso con las instituciones financieras.

Soporte Patrimonial:

La composición accionarial de la compañía se encuentra conformada por dos accionistas: Gunter Patricio Proaño con el 52,00% y Alberto Patricio con el 48,00% restante.

Durante el periodo de análisis, el patrimonio ha presentado una tendencia creciente a través de la acumulación de una parte de las utilidades, lo que demuestra el compromiso por parte de sus accionistas. A la fecha de corte, se mantiene la tendencia observada anteriormente lo que permitió que el patrimonio totalice US\$ 3,90 millones. El patrimonio se encuentra conformado principalmente reservas (50,34%) y resultados acumulados (47,44%). Los resultados integrales, que hasta diciembre de 2018 eran la cuenta más representativa, disminuyeron a la fecha de corte debido a su contabilización dentro de la cuenta de reservas.

En cuanto al capital social, este se ha mantenido estable hasta la fecha de corte. Si bien la empresa no cuenta con una política de reparto de dividendos, durante el último año no se observa una repartición de estos.

Desempeño Operativo:

RIZZOKNIT Cía. Ltda. es una compañía familiar que se dedica principalmente a la producción, fabricación y comercialización de telas en tejido de punto. Entre los clientes a los que oferta la compañía se pueden identificar los que trabajan en actividades de confección con cadenas y a través de catálogos; y los clientes que acuden a las ferias, en donde adquieren una gran variedad de productos y pueden aprovechar del servicio directo para conseguir precios más competitivos. En la actualidad, la empresa cuenta con un moderno complejo industrial con tres plantas textiles

equipadas con maquinaria de última tecnología y personal altamente calificado, que le permite asegurar la entrega oportuna de los productos solicitados cumpliendo con estándares de calidad y a precios competitivos para el mercado.

Los ingresos de la compañía han mostrado un comportamiento decreciente durante los tres primeros años del periodo de análisis (2014 - 2016). A diciembre de 2016, se registra el mayor decrecimiento debido a las complicaciones de la economía y de la industria manufacturera. Por otro lado, para el año 2017 se observa que los ingresos presentaron un importante crecimiento los cuales corresponden a las nuevas estrategias que tiene la empresa para ampliar su mercado meta.

A diciembre de 2019, los ingresos decrecieron 14,65% de forma interanual el cual obedece a una contratación del consumo al igual que una disminución en los precios de venta. Esta es una reducción esperada por el emisor según lo proyectado en las últimas proyecciones del papel comercial. RIZZOKNIT Cía. Ltda. cuenta con una variedad de telas, las cuales son clasificadas según las fibras y mezclas de hilos que presentan en su elaboración. La tela Falso Fleece es la tela más representativa de las ventas (32,76%) y es utilizada para elaborar calentadores. La tela Jersey (17,73%) es una mezcla de poliéster y algodón, mientras que la Topper (11,25%) sirve para la confección de calentadores y uniformes escolares. Los detalles de las ventas se muestran a continuación:

COMPOSICION DE VENTAS DE ENERO A DICIEMBRE POR LINEAS						
LINEAS	DICIEMBRE 2018			DICIEMBRE 2019		
	Precio (US\$)	Volumen	Total (US\$)	Precio (US\$)	Volumen	Total (US\$)
TOPPER	7,17	112.999	810.206	7,23	77.945	563.542,35
FALSO	7,56	212.430	1.605.971	7,56	217.129	1.641.495,24
FLECCCE LYCRA	10,25	13.800	141.446	10,18	14.945	152.140,10
POLAR	6,34	36.950	234.265	6,34	21.751	137.901,34
JERSEY	9,26	106.752	988.520	8,45	105.105	888.137,25
RIBB	9,26	50.875	471.101	9,12	43.815	399.592,80
OTROS	8,32	215.089	1.789.542	8,30	147.855	1.227.196,00
TOTAL		748.895	6.041.051		628.545	5.010.005

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda / Elaboración: PCR

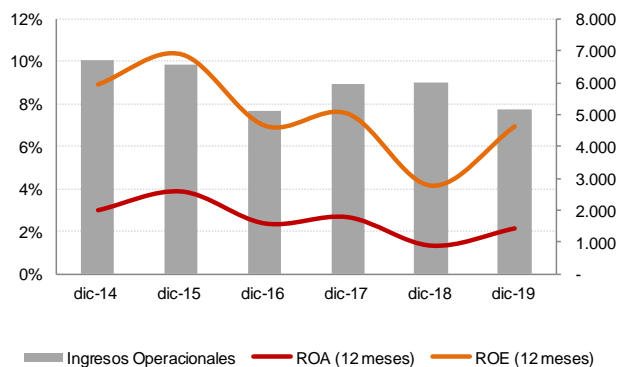
Si bien los ingresos han disminuido, la constante inversión en maquinaria le ha permitido a la compañía mejorar sus márgenes de costos (62,99% dic19). En el segundo semestre del 2018 comenzó la operación de una nueva maquinaria adquirida con lo que beneficio a la comercialización de telas elaboradas con hilo tinturado.

En cuanto a los gastos operacionales, estos se mantienen en una similar posición que diciembre de 2018 los cuales se explican por el gasto de personal incurridos en la elaboración y comercialización de telas, los cuales no han logrado reducirse. Como resultado, hasta diciembre de 2019, el margen de gastos operaciones con respecto a los ingresos ha incrementado pasando del 14,47% en diciembre de 2018 a 20,77% en diciembre de 2019.

Los mayores niveles de endeudamiento han hecho que la entidad incremente sus gastos financieros. De esta forma, los gastos financieros que a finales de 2018 contabilizaron US\$ 450 mil, a la fecha de corte registraron un valor de US\$ 565 mil, lo que ha incidido sobre los resultados del ejercicio.

Finalmente, la utilidad acumulada del periodo contabilizó US\$ 270 mil y se incrementó en un 80,18% con respecto a su similar periodo anterior; no obstante, su crecimiento puede encontrarse sobrestimado porque dentro de este estado de resultados no se contabiliza el impuesto a la renta y participación de trabajadores. La rentabilidad sobre los activos (ROA) se ubicó en 2,14%, mientras que la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) fue de 6,93%.

Gráfico No 2
Márgenes
(Eje der: US\$ / Eje izq: %)



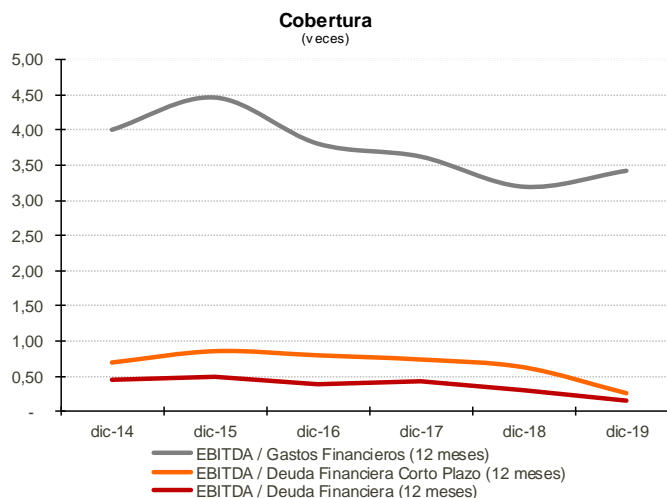
Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Cobertura con EBITDA:

La generación de flujos EBITDA se encuentra relacionado con las ventas, costos y gastos de la compañía lo que ha hecho que en los últimos años se ubiquen alrededor de US\$ 1,29 millones. A la fecha de corte se evidencia una reducción en el EBITDA debido a una reducción en los ingresos al igual que por un crecimiento en el margen de gastos operacionales con respecto a los ingresos, lo que ocasionó que contabilice US\$ 1,22 millones.

Pese a la reducción mencionada anteriormente, la empresa mantiene capacidad para generar flujos propios de su operación y cubrir de manera adecuada sus gastos financieros. A diciembre de 2019, la cobertura del EBITDA presentó una cobertura de 2,15 veces frente sus gastos financieros.

Gráfico No. 3



Fuente: RIZZOKNIT Cia. Ltda. / Elaboración: PCR

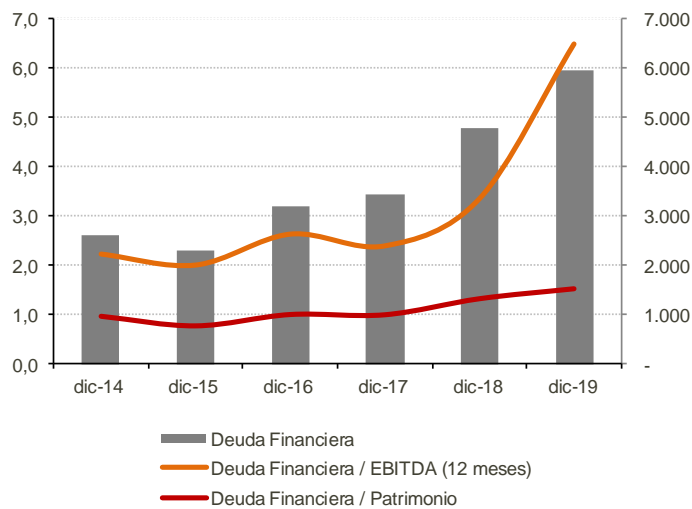
Endeudamiento:

Como se había mencionado anteriormente, la compañía presenta una estructura de capital sustentada en recursos de terceros ya que para la adecuada explotación del negocio, el emisor necesita de capital inmediato para la adquisición de materia prima y producción de telas. A diciembre de 2019, los niveles de apalancamiento se han incrementado a 2,23 veces, los cuales corresponden principalmente al crecimiento de la deuda financiera y que representa el 68,87% del total de pasivos.

El constante incremento de la deuda financiera al igual que la reducción en la generación de flujos EBITDA ha incidido sobre la capacidad del pago del emisor. De acuerdo con las proyecciones realizadas en el papel comercial, el EBITDA presentaría un crecimiento del 3,98% con lo que la empresa presentaría una capacidad de pago que le permitiría cubrir su deuda financiera en 4 años. Sin embargo, al corte el margen de gastos supera a lo proyectado (18,30% proyectado; 20,77% observado)

Gráfico No. 4

Endeudamiento
(Eje der: US\$ / Eje izq: veces)



Fuente: RIZZOKNIT Cia. Ltda. / Elaboración: PCR

por lo que la empresa podría cubrir la deuda financiera en 5 años. El emisor espera que las ventas se recuperen en el primer semestre del año 2020 con las ventas anticipadas de la temporada escolar en las regiones de costa, sierra y amazonia; adicional a los días festivos como día de la madre, día del padre y navidad.

Liquidez y Flujo de Efectivo:

RIZZOKNIT S.A. dado a sus estrategias, posee altos niveles de inventario los cuales favorecen sus indicadores de liquidez, situándolos en promedio, en 1,33 veces durante los últimos cinco años. A la fecha de corte, la empresa presentó un indicador de liquidez de 1,29 veces, el cual se redujo con respecto a su similar periodo anterior debido a mayores niveles de deuda con entidades financieras las cuales tienen como destino principalmente el capital de trabajo. Además, la colocación de US\$ 500 mil pertenecientes al primer programa de papel comercial han incidido sobre la reducción de este indicador.

Los altos niveles de inventario inciden sobre el indicador de prueba ácida, el mismo que se ubica en 0,64 veces al finalizar diciembre de 2019. Al finalizar diciembre de 2019, el capital de trabajo contabilizó US\$ 1,63 millones.

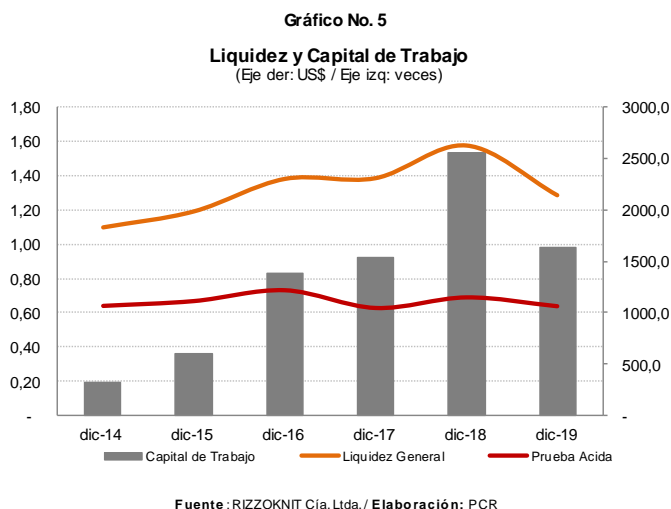
El flujo de efectivo de las actividades de operación contabilizó US\$ -702 mil debido a los mayores niveles de apalancamiento que se está otorgando a sus compañías relacionadas, al igual que mayores plazos de pago a las compañías comerciales. De acuerdo con las últimas proyecciones, el emisor no tenía previsto realizar inversiones durante el 2019; no obstante, las actividades de inversión registran un saldo negativo por US\$ 474 mil debido a la construcción de la nueva planta de tratamiento. La compañía ha logrado soportar estos flujos mediante la adquisición de mayores niveles de deuda, lo que se evidencia en el flujo de financiamiento que contabiliza US\$ 1,06 millones. Todos esos valores sumados al saldo inicial de efectivo (US\$ 622 mil) contabilizan US\$ 505 mil al finalizar diciembre de 2019.

Situación de las Emisiones:

El emisor ha cumplido en tiempo y forma con los pagos al mercado de valores; así como con los resguardos de ley que se han establecido para los instrumentos calificados. El Primer Programa de Emisión de Papel Comercial de la compañía RIZZOKNIT Cía. Ltda. de hasta US\$ 1,00 millón está respaldada por la Garantía General del emisor. El plazo del programa es de 720 días. A la fecha de corte, el saldo de capital es de US\$ 500 mil.

El Primer Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de la compañía RIZZOKNIT Cía. Ltda. de hasta US\$ 1,50 millones está respaldada por la Garantía General del emisor. El saldo de capital a la fecha de corte es de US\$ 250 mil.

La Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por US\$ 2,00 millones está respaldada por la Garantía General del emisor. A diciembre de 2019, presenta un saldo de capital de US\$ 1,73 millones.



Instrumento

Primera Emisión de Obligaciones

La Junta General Extraordinaria y Universal de Socios de RIZZOKNIT Cía. Ltda. resolvió aprobar la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo con garantía general el 30 de marzo de 2016. Con fecha 28 de julio de 2016 la junta aclaró que la resolución antes mencionada se refiere a una emisión de obligaciones de largo plazo que será hasta 1.440 días por un monto de hasta US\$ 1,50 millones, según el siguiente detalle que consta en el Prospecto de Oferta Pública:

Características de la Emisión de Obligaciones				
Emisor:	RIZZOKNIT CIA. LTDA.			
Monto de la Emisión:	Hasta por US\$ 1.500.000,00			
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América.			
Características:	Clase	Monto a Emitir	Plazo (días)	Tasa
	A	500.000,00	1.080 días	8,50%
	B	1.000.000,00	1.440 días	8,75%
Pago de Capital:	El pago de capital de la Clase A se realizará a partir de transcurridos 360 días contados desde la fecha en que se realice la primera colocación de los valores, y desde esa fecha de pago, para los cupones siguientes cada 180 días. Mientras que el capital de la Clase B se realizará a partir de 180 días desde la fecha en que se realice la primera colocación de valores, y desde esa fecha de pago, para los cupones siguientes, cada 180 días. El pago de capital de la Clase B se realizará a partir de los 180 días contados desde la fecha en que se realice la primera colocación de los valores y desde esa fecha de pago, para los siguientes, cada ciento ochenta días.			
Pago de Intereses:	Los intereses de la Clase A y Clase se pagarán de manera semestral a partir de los 180 días desde la emisión de los valores de cada clase respectivamente.			
Forma de Cálculo de los Intereses:	Los intereses serán calculados con base 30/360			
Valor Nominal de cada Título	La denominación mínima de los valores será de US\$ 1.000 (mil dólares)			
Contrato de Underwriting:	La presente emisión de obligaciones no contempla contrato de Underwriting			
Sistemas de Sorteos o Rescates anticipados:	Se establece un sistema de sorteos y rescates anticipados Para el efecto, RIZZOKNIT Cía. Ltda. publicará en uno de los diarios con mayor circulación nacional, con al menos una semana de anticipación, la fecha y lugar designados para el sorteo, así como el monto nominal a rescatarse y el precio.			
Sistema de Colocación:	El sistema de colocación es Bursátil. El colocador y estructurador de la emisión es Ecuabursátil Casa de Valores S.A.			
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.			
Estructurador Financiero, Legal y Agente Colocador:	Ecuabursátil Casa de Valores S.A.			
Representante de los Obligacionistas:	GBHOLDERS CIA. LTDA			
Destino de los recursos:	Los recursos obtenidos de la presente emisión de obligaciones serán destinados en el 65% en la restructuración de pasivos financieros con el sector financiero de corto o largo plazo, y en el 35% en capital de trabajo de la compañía emisora consistente en pagos a proveedores de materia prima.			
Resguardos de ley:	En la sesión celebrada el 30 de marzo de 2016, la Junta General Extraordinaria y Universal de Socios del Emisor resolvió establecer los siguientes resguardos: 1. Establecer 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 la 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 a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. 2. No repartir dividendos mientras existan 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, del capítulo III, subtítulo I, del Título III de la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, la Ley de Mercado de Valores y demás normas pertinentes.			
Límite de Endeudamiento	La compañía no podrá mantener en circulación valores por un monto que exceda dos veces su patrimonio			
Garantía:	Las obligaciones se emiten con garantía general de la compañía RIZZOKNIT Cía. Ltda., en los términos de la Ley de Mercado de Valores y demás normas aplicables.			
Fecha de Aprobación:	09 de septiembre de 2016			
Fecha de Colocación:	30 de septiembre de 2016			
Fecha de Vencimiento:	30 de octubre de 2020			

Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: PCR

El 30 de septiembre de 2016 inició la colocación de los valores de la Clase A, alcanzando el 100% del monto aprobado hasta el 09 de noviembre de 2016. Mientras que la Clase B inició el proceso el 31 de octubre de 2016 y lo finalizó el 31 de marzo 2017 por la totalidad del monto aprobado. A la fecha de corte, ya se ha amortizado la totalidad de la clase A. La tabla de amortización de cada clase se muestra en los anexos:

Resumen de la Primera Emisión de Obligaciones						
Clase	Monto autorizado	Monto Colocado	Plazo	Interés	Amortización	Pago Interés
A	500.000	500.000	1.080 días	8,50%	Semestral a partir de los 360 días desde su emisión	Semestral
B	1.000.000	1.000.000	1.440 días	8,75%	Semestral	Semestral
Total	1.500.000	1.500.000				

Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: PCR

Resumen de Pagos por Clase - Al 31 de diciembre de 2019 (US\$)					
Clase	Monto Colocado	Capital Pagado	Interés Pagado	Total	Saldo de Capital
A	500.000,00	500.000	85.000	585.000	0
B	1.000.000,00	750.000	164.063	914.063	250.000
Total	1.500.000	1.250.000	249.063	1.499.063	250.000

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Destino de los Recursos:

Los recursos obtenidos de la presente emisión de obligaciones fueron destinados el 65% en la restructuración de pasivos financieros con el sector financiero de corto o largo plazo, y en el 35% en capital de trabajo de la compañía emisora consistente en pagos a proveedores de materia prima.

DESTINO	MONTO US\$
65% Reestructuración de Pasivos Financieros	975.000
35% Capital de Trabajo / Proveedores	525.000
TOTAL	1.500.000

Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: PCR

Provisiones de recursos

De acuerdo con la planificación de pagos, y según el vencimiento de los valores de la emisión de obligaciones, el emisor se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para honrar las obligaciones con inversionistas.

Resguardos de Ley:

En la sesión celebrada el 30 de marzo de 2016, la Junta General Extraordinaria y Universal de Socios del Emisor resolvió establecer los siguientes resguardos:

1. Establecer 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 la oferta pública y hasta la redención total de los valores; y

Primer Resguardo de Ley									
Indicador	Límite	I Semestre						Promedio	Cumplimiento
		mar-19	abr-19	may-19	jun-19	jul-19	ago-19		
Liquidez General	Semestral \geq 1 veces	1,77	1,81	1,84	1,93	2,21	2,28	1,97	Si
		II Semestre							
		sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20		
		2,59	2,42	2,54	1,29	n/a	n/a	2,21	Si

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Se valida el cumplimiento del primer resguardo de Ley durante el primer semestre de análisis. En cuanto al segundo semestre, dentro de los tres primeros meses se evidencia el cumplimiento del resguardo y de continuar con esta tendencia se prevé que se dé cumplimiento al terminar el semestre.

- 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.

Segundo Resguardo de Ley		
Indicador	Límite	dic-19
Activos reales / pasivos ⁶	≥ 1 veces	1,02

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Al corte del presente informe el emisor cumple con el resguardo de Ley.

2. No repartir dividendos mientras existan 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, del capítulo III, subtítulo I, del Título III de la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, la Ley de Mercado de Valores y demás normas pertinentes.

El emisor cumple con los resguardos establecidos por ley.

El incumplimiento de los resguardos antes mencionados dará lugar a declarar de plazo vencido a todas las emisiones efectuadas por la compañía.

Límite de Endeudamiento:

La compañía no podrá mantener en circulación valores por un monto que exceda dos veces su patrimonio.

El emisor cumple con este límite de endeudamiento, siendo este del 63,50%.

Límite de Endeudamiento - A diciembre 2019 (Miles de US\$)	
Valores en Circulación	2.475
Patrimonio	3.897
Límite de Endeudamiento	63,50%

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

⁶ Para el cálculo del Segundo Resguardo de Ley se considera los activos libres de gravamen más las emisiones vigentes dividido para el pasivo total.

Segunda Emisión de Obligaciones

La Junta General Extraordinaria y Universal de Socios de RIZZOKNIT Cía. Ltda. con fecha 04 de junio de 2018 resolvió aprobar la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo que será por un monto de hasta US\$ 2,00 millones, con un plazo de 1.800 días, según el siguiente detalle que consta en el Prospecto de Oferta Pública:

Características de la Emisión de Obligaciones				
Emisor:	RIZZOKNIT CIA. LTDA.			
Monto de la Emisión:	Hasta por US\$ 2.000.000,00			
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América.			
Características:	Clase	Monto a Emitir	Plazo (días)	Tasa
	C	2.000.000,00	1.800 días	7,75%
Pago de Capital e intereses:	Los intereses y el capital de las obligaciones serán cancelados cada 90 días (trimestralmente)			
Forma de Cálculo de los Intereses:	Los intereses serán calculados con base 30/360			
Valor Nominal de cada Título	La denominación mínima de los valores será de US\$ 1.000 (mil dólares)			
Contrato de Underwriting:	La presente emisión cuenta con contrato de Underwriting. "El objeto de la celebración del presente instrumento es la contratación de MERCAPITAL, por parte del Emisor, a fin de que dicha casa de valores se desempeñe como intermediara en la colocación de los valores descritos en este contrato, bajo la modalidad de mejor esfuerzo, dentro de un plazo predeterminado, que corresponde al plazo de vigencia de la oferta pública de los referidos valores.			
Sistemas de Sorteos o Rescates anticipados:	Se establece un sistema de sorteos y rescates anticipados al respecto de la presente emisión. Para el efecto, RIZZOKNIT Cía. Ltda. publicará en uno de los diarios con mayor circulación nacional, con al menos una semana de anticipación, la fecha y lugar designados para el sorteo, así como el monto nominal y el precio de los valores a rescatarse.			
Sistema de Colocación:	El sistema de colocación es Bursátil. El colocador y estructurador de la emisión es MERCAPITAL Casa de Valores S.A.			
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.			
Estructurador Financiero, Legal y Agente Colocador:	MERCAPITAL Casa de Valores S.A.			
Representante de los Obligacionistas:	GBHOLDERS CIA. LTDA			
Destino de los recursos:	Los recursos obtenidos de la presente emisión de obligaciones serán destinados en el 65% en la restructuración de pasivos financieros de la compañía de corto o largo plazo, específicamente pasivos con bancos, y en el 35% en capital de trabajo de la compañía Emisora consistente en pagos a proveedores de materia prima. Bajo ningún concepto serán compañías vinculadas con la compañía.			
Resguardos de ley:	En la sesión celebrada el 4 de junio de 2018, la Junta General Extraordinaria y Universal de Socios del Emisor resolvió establecer los siguientes resguardos: 1. Establecer 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 la 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 a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. 2. No repartir dividendos mientras existan 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 trece, Sección I, Capítulo III, del Título II, Libro II: Mercado de Valores del Tomo IX de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera correspondiente AL Libro Dos del Código Orgánico Monetario y Financiero – Ley de Mercado de Valores y demás normas pertinentes.			
Compromisos Adicionales	En virtud de la delegación conferida por la Junta General de Accionistas, el Gerente General determinó como compromiso adicional lo siguiente: " Durante la vigencia de la emisión no se repartirán dividendos de las utilidades acumuladas registrada hasta el cierre del ejercicio 2017, incluidas las utilidades del ejercicio 2017, más si se podrá repartir utilidades de los resultados generados de cada año posterior al cierre del ejercicio 2018 e incluidas las utilidades del ejercicio 2018.			
Límite de Endeudamiento	La compañía no podrá mantener en valores en circulación por más de dos veces su patrimonio			
Garantía:	Las obligaciones que se emitan contarán con Garantía General del Emisor conforme el artículo sesenta y dos Libro Dos del Código Orgánico Monetario y Financiero - Ley de Mercado de Valores.			
Fecha de Aprobación:	22 de agosto de 2018			
Fecha de Colocación:	30 de agosto de 2018			
Fecha de Vencimiento:	30 de agosto de 2023			

Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: PCR

El 30 de agosto de 2018 inició la colocación de valores de la Clase C alcanzando el 100% del monto aprobado hasta el 21 de septiembre de 2018. La tabla de amortización se muestra en los anexos:

Resumen de la Segunda Emisión de Obligaciones						
Clase	Monto autorizado	Monto Colocado	Plazo	Interés	Amortización	Pago Interés
C	2.000.000	2.000.000	1.800 días	7,75%	Trimestral	Trimestral
Total	2.000.000	2.000.000				

Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: PCR

Resumen de Pagos por Clase - Al 31 de diciembre de 2019 (US\$)					
Clase	Monto Colocado	Capital Pagado	Interés Pagado	Total	Saldo de Capital
C	2.000.000,00	275.000	184.060	459.060	1.725.000,00
Total	2.000.000	275.000	184.060	459.060	1.725.000

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Destino de los Recursos:

Los recursos obtenidos de la presente emisión de obligaciones fueron destinados en el 65% en la restructuración de pasivos financieros de la compañía de corto o largo plazo, específicamente pasivos con bancos, y en el 35% en capital de trabajo de la compañía Emisora consistente en pagos a proveedores de materia prima.

DESTINO	MONTO US\$
65% Reestructuración de Pasivos Financieros	1.300.000
35% Capital de Trabajo / Proveedores	700.000
TOTAL	2.000.000

Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: PCR

Provisiones de recursos

De acuerdo con la planificación de pagos, y según el vencimiento de los valores de la emisión de obligaciones, el emisor se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para honrar las obligaciones con inversionistas.

Resguardos de Ley:

En la sesión celebrada el 4 de junio de 2018, la Junta General Extraordinaria y Universal de Socios del Emisor resolvió establecer los siguientes resguardos:

1. Establecer 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 la oferta pública y hasta la redención total de los valores; y,

Primer Resguardo de Ley													
Indicador	Límite	I Semestre						Promedio	Cumplimiento				
		feb-19	mar-19	abr-19	may-19	jun-19	jul-19						
Liquidez General	Semestral \geq 1 veces	1,7	1,77	1,81	1,84	1,93	2,21	1,88	Si				
		II Semestre								Promedio	Cumplimiento		
		ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	2,28	2,59			2,42	2,54

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Se valida el cumplimiento del primer resguardo de Ley en el periodo agosto 2018 a enero 2019. Mientras que, a junio 2019, se observa que el indicador de liquidez presenta un comportamiento creciente, lo indica, que si mantiene esta tendencia cumplirá con el resguardo.

A la fecha de corte se observa que el indicador de liquidez presenta un comportamiento creciente, lo que quiere decir que si mantiene esta tendencia cumplirá con el resguardo.

- 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.

Segundo Resguardo de Ley		
Indicador	Límite	dic-19
Activos reales / pasivos ⁷	\geq 1 veces	1,02

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Al corte del presente informe el emisor cumple con el resguardo de Ley.

⁷ Para el cálculo del Segundo Resguardo de Ley se considera los activos libres de gravamen más las emisiones vigentes dividido para el pasivo total.

2.No repartir dividendos mientras existan 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 en el artículo trece, Sección I, Capítulo III, del Título II, Libro II: Mercado de Valores del Tomo IX de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera correspondiente AL Libro Dos del Código Orgánico Monetario y Financiero – Ley de Mercado de Valores y demás normas pertinentes

El emisor cumple con los resguardos establecidos por ley.

Compromisos Adicionales

En virtud de la delegación conferida por la Junta General de Accionistas, el Gerente General determinó como compromiso adicional lo siguiente: "Durante la vigencia de la emisión no se repartirán dividendos de las utilidades acumuladas registrada hasta el cierre del ejercicio 2017, incluidas las utilidades del ejercicio 2017, más si se podrá repartir utilidades de los resultados generados de cada año posterior al cierre del ejercicio 2018 e incluidas las utilidades del ejercicio 2018.

En los informes de auditoría externa del año 2017 y 2018 no se observa repartición de dividendos; por lo cual PCR concluye que el Emisor cumple con este resguardo a la fecha de corte del presente informe.

Limitaciones de Endeudamiento

RIZZOKNIT Cía. Ltda. no podrá mantener en valores en circulación por más de dos veces su patrimonio. El emisor cumple con este límite de endeudamiento, siendo este del 61,86%.

Límite de Endeudamiento - A diciembre 2019 (Miles de US\$)	
Valores en Circulación	2.475
Patrimonio	3.897
Límite de Endeudamiento	63,50%

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Primer Programa de Emisión de Papel Comercial

Con fecha 10 de junio de 2019, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Socios de RIZZOKNIT Cía. Ltda., misma que estuvo conformada por la totalidad de sus socios y se decidió aprobar el Primer Programa de Emisión de Papel Comercial con garantía general por un monto de hasta US\$ 1,00 millón, según el siguiente detalle que consta en la Circular de Oferta Pública:

Características del Papel Comercial					
Emisor:	RIZZOKNIT CÍA. LTDA.				
Monto de la Emisión:	Hasta por US\$ 1.000.000,00				
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América.				
Características:	Clase	Monto a Emitir	Plazo	Pago de Intereses	Amortización de capital
	A	1.000.000,00	359 días	cupón cero	al vencimiento
Valor Nominal de cada Título	Se emitirán valores de valor nominal unitario de uno mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$1.000,00), o múltiplos.				
Contrato de Underwriting:	La presente emisión de obligaciones no contempla contrato de Underwriting para su colocación.				
Rescates anticipados:	RIZZOKNIT CIA.LTDA. podrá realizar cancelaciones anticipadas de los valores objeto del presente programa de emisión de papel comercial. En caso de existir obligacionistas que opten por no acogerse a la cancelación anticipada, sus títulos de obligaciones de largo plazo seguirán manteniendo las condiciones iniciales de la emisión.				
Sistema de Colocación:	El sistema de colocación es Bursátil. El colocador y estructurador de la emisión es Ecuabursátil Casa de Valores S.A.				
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.				
Estructurador Financiero	Ecuabursátil Casa de Valores S.A.				
Representante de los Obligacionistas:	GBHOLDERS CIA. LTDA				
Destino de los recursos:	Los recursos obtenidos de la presente emisión de obligaciones de corto plazo serán destinados para capital de trabajo de la compañía emisora, consistente en pago a proveedores del exterior y pago a proveedores locales.				
Resguardos de ley:	En sesión celebrada el 10 de junio de 2019, la Junta General Extraordinaria y Universal de Socios del Emisor resolvió establecer los siguientes resguardos: 1. Establecer 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 un partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores; y, b) Los activos reales sobre los pasivos de la compañía deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados convertidos en efectivo. 2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3. Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación de los activos libres de gravamen sobre las obligaciones en circulación, según lo establecido en la normativa.				
Límite de Endeudamiento	Según lo establecido en el contrato de emisión de papel comercial, el límite de endeudamiento de la compañía será de hasta dos veces el patrimonio de la misma.				
Garantía:	El presente programa tendrá garantía general de RIZZOKNIT CIA.LTDA. en los términos de la Ley de Mercado de Valores y demás normas aplicables.				
Fecha de aprobación:	3 de octubre de 2019				
Fecha de colocación:	28 de octubre 2019				
Fecha de vencimiento:	22 de octubre de 2020				

Fuente: Ecuabursátil Casa de Valores S.A. / **Elaboración:** PCR

El instrumento fue aprobado el 3 de octubre de 2019. Al 31 de diciembre de 2019, se ha colocado el 50,00% de la totalidad de los valores.

Destino de los Recursos:

Los recursos obtenidos de la presente emisión de obligaciones de corto plazo serán destinados para capital de trabajo de la compañía emisora, consistente en pago a proveedores del exterior y pago a proveedores locales.

DESTINO	MONTO US\$
Capital de trabajo	1.000.000,00
TOTAL	1.000.000,00

Fuente: Circular de Oferta Pública / **Elaboración:** PCR

Provisiones de recursos

De acuerdo con la planificación de pagos, y según el vencimiento de los valores de la emisión de papel comercial, el emisor se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para honrar las obligaciones con inversionistas.

Resguardos de Ley:

En sesión celebrada el 10 de junio de 2019, la Junta General Extraordinaria y Universal de Socios del Emisor resolvió establecer los siguientes resguardos:

1. Establecer 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 la oferta pública y hasta la redención total de los valores.

Primer Resguardo de Ley									
Indicador	Límite	I Semestre						Promedio	Cumplimiento
		oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20	mar-20		
Liquidez General	Semestral ≥ 1 veces	2,42	2,54	1,29	n/a	n/a	n/a	2,08	Si

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Hasta la fecha de corte, el emisor presenta una liquidez promedio de 2,08 veces y de continuar con esta tendencia, se espera que se de cumplimiento con el resguardo de liquidez.

b) Los activos reales sobre los pasivos de la compañía 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.

Segundo Resguardo de Ley		
Indicador	Límite	dic-19
Activos reales / pasivos	≥ 1 veces	1,02

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Al corte del presente informe el emisor cumple con el resguardo de Ley.

2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

3. Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación de los activos libres de gravamen sobre papel comercial en circulación, según lo establecido en el artículo 2 de la sección I, del capítulo IV, subtítulo I, del Título III de la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, la Ley de Mercado de Valores y demás normas pertinentes.

El incumplimiento de los resguardos antes mencionados dará lugar a declarar de plazo vencido a todas las emisiones efectuadas por la compañía.

Limitaciones de Endeudamiento

El límite de endeudamiento de la compañía RIZZOKNIT Cía. Ltda. será de hasta dos veces el patrimonio de esta. El emisor cumple con este límite de endeudamiento, siendo este del 63,50%.

Límite de Endeudamiento - A diciembre 2019 (Miles de US\$)	
Valores en Circulación	2.475
Patrimonio	3.897
Límite de Endeudamiento	63,50%

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Activos que respaldan la Emisión: Análisis de la calidad y capacidad para ser liquidados

RIZZOKNIT Cía. Ltda. mantendrá activos libres de gravamen y asumirá el compromiso de reposición y mantenimiento de los activos consistentes en inventario y cuentas por cobrar, hasta por el monto en circulación de los valores de la primera y segunda emisión de obligaciones de largo plazo, de acuerdo con lo establecido en la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

Activos que respaldan la emisión (US\$) Primera y Segunda Emisión de Obligaciones, y Primer Papel comercial a diciembre 2019						
Activos	Valor en libros	Valor que respalda la Primera Emisión de Obligaciones	Valor que respalda la Segunda Emisión de Obligaciones	Valor que respalda el Primer Papel Comercial	Emisiones Vigentes	Cobertura
Inventarios	3.709.943	200.000	1.293.750	500.000	1.993.750	1,86
Cuentas por cobrar	825.704	50.000	431.250		481.250	1,72
Total	4.535.647	250.000	1.725.000	500.000	2.475.000	1,83

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

PCR ha tomado en cuenta el saldo de inventarios a diciembre de 2019 por US\$ 3,71 millones, que respalda el total de las emisiones vigentes y cubren completamente el saldo en 1,86 veces. El inventario, principal cuenta del activo corriente, presentó una tendencia creciente durante el periodo de análisis. El emisor presenta altos niveles de inventario debido a que la disponibilidad inmediata del producto brinda una ventaja competitiva a la compañía al momento de realizar las ventas. Considerando esta estrategia, al igual que el abastecimiento con nuevas líneas de producción, encarecimiento de los costos de materias primas (energía eléctrica, diésel) se explica la rotación del inventario que se ubica en 358 días. A la fecha de corte, los inventarios totalizaron US\$ 3,71 millones, decreciendo 5,70% con respecto a diciembre de 2018 debido a menores niveles de ventas.

Los documentos y cuentas por cobrar comerciales se encuentran conformados principalmente por la cartera comercial (56,39%) y documentos por cobrar a clientes por cheques posfechados (16,60%). La cartera de clientes presenta un crecimiento interanual del 14,47% que se encuentra explicado por el deterioro de la cartera al igual que por mayores plazos de pago hasta 90 días.

Si bien la morosidad se ha incrementado a 24,30%, se debe considerar que la cartera vencida se concentra en plazos inferiores a 30 días (94,46%) y que la cartera de clientes posee un seguro de crédito con Seguro Confianza S.A.⁸ que cubren todas las ventas a crédito especialmente las de tela de calentador, camiseta, lycras, polar, hilos producidas o importados, tanto para sus clientes actuales como futuros. Las coberturas de dichas pólizas son para clientes deben cancelar sus facturas pagado a un plazo real o efectivo que no exceda el plazo de días otorgados (120 días). Los vencimientos son contados desde la fecha de facturación de la mercadería.

Proyecciones de la Emisión

Estado de Resultados

A continuación, se muestran las proyecciones realizadas por el estructurador financiero del estado de resultados de RIZZOKNIT Cía. Ltda. tomadas del Circular de Oferta Pública del Primer Programa de Papel Comercial en un escenario conservador, que comprende los periodos 2019-2021.

Estado de Pérdidas y Ganancias Proyectado RIZZOKNIT (US\$)					
Detalle	Real Dic-2019	Proyectado 2019	Cumplimiento %	Proyectado 2020	Proyectado 2021
Ingresos por Actividades Ordinarias	5.141.583,70	4.564.191,00	112,64%	4.708.084,00	4.943.488,00
Costo de Ventas	(3.238.496,45)	(2.928.771,00)	110,58%	(3.433.090,00)	(3.673.406,00)
Margen Bruto	1.903.087,25	1.635.420,00	116,35%	1.274.993,00	1.270.081,00
Gastos Administrativos	(610.059,59)	(470.703,00)	129,61%	(361.227,00)	(379.288,00)
Gastos de Ventas	(458.035,76)	(364.433,00)	125,68%	(292.828,00)	(307.470,00)
Margen Operacional	834.991,90	800.284,00	104,30%	620.938,00	583.324,00
Gastos Financieros	(564.790,11)	(361.505,00)	156,23%	(251.467,00)	(249.203,00)
Otros Ingresos (Gastos)		19.843,00	0,00%	40.479,00	41.289,00
Utilidad Antes de Impuesto a la Renta	270.201,79	458.621,00	58,86%	409.951,00	375.409,00
25% de Impuesto a la Renta		114.655,00	0,00%	102.488,00	93.852,00
Utilidad Neta	270.201,78	343.966,00	78,48%	307.463,00	281.557,00

Fuente: Ecuabursátil Casa de Valores S.A. Elaboración: PCR

⁸ Las pólizas están vigentes hasta febrero del 2020, con montos asegurados por US\$ 475,00 mil (Póliza No. CI-0000053-005) y US\$ 482,00 mil (Póliza No. CI-0000049-005)

RIZZOKNIT Cía. Ltda. es una compañía familiar que se dedica principalmente a la producción, fabricación y comercialización de telas en tejido de punto. Entre los clientes a los que oferta la compañía se pueden identificar los que trabajan en actividades de confección con cadenas y a través de catálogos; y los clientes que acuden a las ferias, en donde adquieren una gran variedad de productos y pueden aprovechar del servicio directo para conseguir precios más competitivos. En la actualidad, la empresa cuenta con un moderno complejo industrial con tres plantas textiles equipadas con maquinaria de última tecnología y personal altamente calificado, que le permite asegurar la entrega oportuna de los productos solicitados cumpliendo con estándares de calidad y a precios competitivos para el mercado.

A pesar de que los ingresos se redujeron de forma interanual, los mismos presentaron un sobre saliente cumplimiento de acuerdo con lo proyectado. Los costos de ventas, por su parte, presentaron un cumplimiento inferior a los ingresos debido a la constante inversión que se encuentra realizando la empresa renovando su maquinaria. Estos dos hechos hicieron que el margen financiero bruto totalice US\$ 1,90 millones y alcance un cumplimiento del 116,35%.

En cuanto a los gastos operacionales, estos se superaron el cumplimiento de las proyecciones debido al gasto de personal incurridos en la elaboración y comercialización de telas, los cuales no han logrado reducirse. Como resultado, hasta diciembre de 2019, el margen operacional alcanza un cumplimiento del 104,30%.

Los gastos financieros presentan un cumplimiento del 156,23% debido al crecimiento de la deuda financiera la cual obedece a mayores niveles de apalancamiento que el emisor está otorgando a sus relacionadas. Finalmente la utilidad neta totalizo US\$ 270 mil, lo que se traduce en un adecuado cumplimiento (78,48%). No obstante, se debe mencionar que esta puede estar sobre estimada ya que en estos resultados no se contempla la participación a trabajadores e impuesto a la renta.

Garantía General de la Emisión

PCR ha recibido por parte del emisor el certificado de activos libres de gravamen al corte de 31 de diciembre de 2019. El monto no redimido de emisión de obligaciones más monto a emitir de obligaciones presenta una relación porcentual del 12,78% frente al total de activos libres de gravamen, que se encuentra dentro el monto máximo permitido por Ley.

CERTIFICADO DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN - diciembre 2019	
Detalle	Monto (US\$)
Total Activos	12.600.286,51
(-) Activos Diferidos e Intangibles	
(-) Impuestos Diferidos	85.116,34
(-) Activos Gravados	3.650.903,36
(-) Activos en Litigio	
(-) Otros activos	3.048,00
(-) Impugnaciones Tributarias	
(-) Monto no redimido de Emisiones en Circulación	2.475.000,00
(-) 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	
Total de Activos Libres de Gravamen	6.386.218,81
80% Activos Libres de Gravamen	5.108.975,05
Monto por emitir Papel Comercial	500.000,00
Monto por emitir / activos menos deducciones	5,64%

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Activos en Litigio

A diciembre 2019, RIZZOKNIT Cía. Ltda. no presentó activos en litigio, particular que se evidenció en la página del Consejo de la Judicatura de Pichincha.

Adicional, la Calificadora ha revisado que, al 31 de diciembre de 2019, los valores por emitir que mantiene RIZZOKNIT Cía. Ltda. en el mercado de valores y por emitir son inferiores al límite del 200% de su patrimonio que establece la normativa.

Monto Máximo de Valores en Circulación (Miles US\$) – Al 31 de diciembre de 2019 (Miles de US\$)	
Detalle	Valor
Patrimonio	3.897
200% Patrimonio	7.795
Monto no redimido de obligaciones en circulación	2.475
Tercer Papel Comercial (por emitir)	500
Total Valores en Circulación y por Emitirse	2.975
Total Valores en Circulación y por Emitirse / Patrimonio (debe ser menor al 200%)	76,33%

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Para el emisor, el saldo con el mercado de valores ocupa una prelación de pago segunda, que a la fecha presenta un saldo de US\$ 2,48 millones, mismo que está respaldado por la garantía general en 2,98 veces, como se describe a continuación:

Posición Relativa de la Garantía General a diciembre 2019				
Orden de Prelación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Saldo Contable	501.480	2.475.000	3.501.666	1.289.959
Pasivo Acumulado	501.480	2.976.480	6.478.146	7.768.105
Fondos Líquidos (Caja y Bancos)	505.938			
Activos Libres de Gravamen (sin considerar saldo emisiones en circulación)	8.861.219			
Cobertura Fondos Líquidos	1,01	0,20	0,14	0,39
Cobertura ALG	17,67	2,98	1,37	1,14

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Metodología utilizada

- Manual de Procedimientos de Calificación de Riesgo – Ecuador

Información utilizada para la Calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados de **RIZZOKNIT Cía. Ltda.** para los períodos 2014, 2015, 2016, 2017 realizados por DFC International. Para el año 2018 se considera la información remitida por la firma Management Assurance & Advisory Services, informes que se presentan con opinión limpia. Además, se empleó información interna con corte a diciembre 2019.
- Acta de la Junta General Extraordinaria de Socios de fecha 28 de julio de 2016, 4 de junio de 2018 y 10 de junio de 2019
- Circular de Oferta Pública de Papel Comercial
- Prospecto de Oferta Pública de Primera y Segunda Emisión de Obligaciones
- Declaración Juramentada de Activos que Respaldan la Emisión.
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte a diciembre 2019.
- Otros papeles de trabajo

Presencia Bursátil

Situación del Mercado de Valores:

El mercado de valores es una alternativa de financiamiento para las empresas mediante la oferta de títulos de valor de renta fija y de renta variable. Sin embargo, la cultura bursátil del país llega a niveles mínimos por lo que no se ha desarrollado este mecanismo y como consecuencia de ello, existe escasa transaccionalidad de títulos de valor de renta variable en el mercado secundario siendo este el 0,34% del total transado mientras que las negociaciones de renta fija representaron el 99,66%. Uno de los motivos por lo que se ve involutivo este mercado se debe a la competencia dada por las instituciones financieras.

De acuerdo con las cifras de cierre para el año 2018, se observa un balance positivo en el que el volumen negociado fue cerca de US\$7.000 millones a escala nacional a través del incremento en la negociación de títulos del sector privado. Al comparar el año 2017 y 2018 se aprecia un decremento del 15% en la negociación de títulos del Estado que implica una mayor participación del sector privado en el mercado. Adicionalmente, la emisión de obligaciones incrementó 10% frente al año anterior y brinda un escenario positivo para el año 2019.

Las negociaciones del sector privado (Certificados de Inversión, Certificados de Depósito, Papel Comercial, otros) aportaron con el 41,86%, mientras que los valores del sector público (Certificados de tesorería, Certificados de Inversión, Notas de crédito, otros) lo hicieron con el 58,14%. Dentro del total de emisores del sector privado, las negociaciones realizadas en la Bolsa de Valores de Quito fueron de 48% mientras que la diferencia mayoritaria corresponde a la Bolsa de Valores de Guayaquil; siendo el sector comercial e industrial los mayores dinamizadores.

Debido a las colocaciones de deuda externa que se realizaron a finales del 2017, la economía del país para el primer trimestre del año 2018 mostró excedentes de liquidez que incentivó la colocación de papeles comerciales provocando así la reducción de tasas (4% - 5%) por la alta demanda de estos. Por otra parte, las facturas comerciales negociaron más US\$ 250 millones que permitió generar liquidez para las PYMES. Sin embargo, para finales del año 2018 la liquidez se contrajo lo que resultó más difícil realizar colocaciones.

Finalmente, un hecho positivo fue que en 2018 la Bolsa de Valores de Quito fue admitida en la Asociación de Bolsas de Centroamérica y el Caribe (BOLCEN), gracias a esta iniciativa Ecuador podrá posicionarse y le permitirá atraer inversiones desde el exterior.

Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable⁹. 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 formula:

$$\text{Indicador presencia bursátil} = \frac{\text{Nº de días negociados mes}}{\text{Nº de ruedas mes}}$$

A la fecha de corte, la Segunda emisión de obligaciones a largo plazo y el primer papel comercial de RIZZOKNIT Cía. Ltda., no tienen montos negociados en el mercado secundario. No obstante, para la primera emisión de Obligaciones registró una negociación por US\$ 150 mil, presentando un indicador de presencia bursátil del 0,05 acorde al siguiente cuadro:

⁹ 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

Emisor / Originador	Instrumento	Cód.	Monto Autorizado US\$	Resolución SCVS	Bolsa	Monto Negociado	Días bursátiles	Meses	Días negociados Mes	Ruedas Mes	Presencia Bursátil
RIZZOKNIT Cía. Ltda.	Primera EO	EO	1.500.000	SCVS.IRQ.DRMV.2016.2243 (09 de septiembre de 2016)	QUITO	150.000	1	Oct. de 2019	1	22	0,05
RIZZOKNIT Cía. Ltda.	Segunda EO	EO	2.000.000	SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2018.00007331 (17 de agosto de 2018)	QUITO	0	0	NA	0	0	0
RIZZOKNIT Cía. Ltda.	Primera emisión PAPEL COMERCIAL	PC	1.000.000	SCVS-IRQ-DRMV-2019-00020112 (3 de octubre de 2019)	QUITO	0	0	NA	0	0	0

Fuente: Bolsa de Valores Quito / Elaboración: PCR

PCR considera que el indicador de presencia bursátil en valores de renta fija no refleja la liquidez real del valor, dado que en el país el mercado secundario es mínimo; el rendimiento atractivo que ofrecen los títulos de renta fija incentiva a mantener la inversión hasta el vencimiento. Por lo que PCR opina que la calificación de riesgo es la que influye en la liquidez del valor en el mercado.

A la fecha de corte, RIZZOKNIT Cía. Ltda. registra vigente en el Mercado de Valores tres instrumentos financieros como se detalla a continuación:

Presencia Bursátil (diciembre 2019)					
Nombre	Monto Emisión (Miles US\$)	Saldo de Capital (Miles US\$)	Resolución SCVS	Inscripción R.M.V.	Calificación
I Emisión de Obligaciones	1.500.000	250.000	SCVS.IRQ.DRMV.2016.2243 (09 de septiembre de 2016)	2016.Q.02.001891 (21 de septiembre de 2016)	AA+ Pacific Credit Rating (junio 2019)
II Emisión de Obligaciones	2.000.000	1.725.000	SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2018.00007331 (17 de agosto de 2018)	2018.Q.02.002325 (23 de agosto de 2018)	AA+ Pacific Credit Rating (junio 2019)
I Papel Comercial	1.000.000	500.000	SCVS-IRQ-DRMV-2019-00020112 (3 de octubre de 2019)	2019.Q.02.002731 (16 de octubre de 2019)	AA+ Pacific Credit Rating (junio 2019)
Total	4.500.000	2.475.000			

Fuente: Superintendencia de Compañías. / Elaboración: PCR

Respecto al grado de aceptabilidad del valor, se debe indicar lo siguiente:

- Con respecto a la Primera emisión de obligaciones, el 30 de septiembre de 2016 inició la colocación de los valores de la Clase A, alcanzando el 100% del monto aprobado hasta el 09 de noviembre de 2016. Mientras que la Clase B inició el proceso el 31 de octubre de 2016 y lo finalizó el 31 de marzo 2017 por la totalidad del monto aprobado.
- La segunda emisión de obligaciones inició la colocación el 30 de agosto de 2018 y terminó el 21 de septiembre de 2018, colocando el 100% del monto aprobado (US\$ 2,00 millones)
- El Primer Papel Comercial inició la colocación el 28 de octubre de 2019 y hasta el 3 de diciembre de 2019 se ha colocado el 50,00% del monto aprobado (US\$ 500 mil).

Hechos de importancia

- RIZZOKNIT Cía. Ltda. ha creado estrategias y políticas internas sobre el posicionamiento del mercado y la búsqueda de nuevos clientes. La empresa realiza varias inversiones, fundamentalmente para satisfacer la demanda de sus clientes, que le permita mantener la eficiencia, tanto técnica como económica, así como niveles adecuados en cuanto al mantenimiento de sus instalaciones combinando con el desarrollo de sus actividades.

Relación con Empresas Vinculadas

Dentro del análisis de cuentas por cobrar relacionadas, a diciembre 2019 se registra un total de US\$ 1,74 millones de los cuales el 50,37% corresponde a la empresa RIZZOCOLOR por venta de telas y el 1,17% por préstamo a la misma empresa, mientras que el 48,41% y el 0,05% pertenecen a Productora de Alimentos CHANDUY y Trajes Ecológicos ECOSUIT respectivamente por préstamos.

Cuentas por cobrar relacionadas (US\$)			
Nombre	dic-18	dic-19	Destino
RIZZOCOLOR (clientes relacionados)	727.864,00	876.948,19	préstamo
RIZZOCOLOR		20.429,52	préstamo
PROACHAY	439.602,00	842.711,90	préstamo
ECOSUIT	847,00	847,43	préstamo
TOTAL	1.168.313,00	1.740.937,04	

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

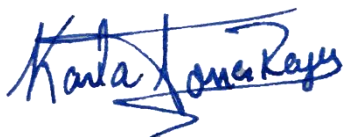
RIZZOCOLOR Cía. Ltda. es una empresa relacionada que se dedica netamente a la comercialización de telas de RIZZOKNIT en la ciudad de Quito y de Atuntaqui. La compañía en mención tiene tres locales comerciales, en donde se realizan ventas al por menor y adicional sirve como intermediario para cerrar negocio por montos más altos, mismo que son atendidos directamente por RIZZOKNIT Cía. Ltda.

RIZZOCOLOR Cía. Ltda. a diciembre 2018¹⁰ presentó ventas por US\$ 2,36 millones, en este periodo el costo de ventas representó el 84,4% de los ingresos, mientras que el gasto el 15,02%, lo que permitió llegar a una utilidad de US\$ 12,62 mil. En referencia a los activos totales alcanza un valor de US\$ 496,31 mil que está concentrado en el activo corriente, en cuentas por cobrar relacionadas (79,94%). El pasivo total llegó al cierre del 2018 a un valor de US\$ 476,19 mil, el cual está ubicado mayoritariamente en cuentas y documento por pagar relacionadas. El nivel patrimonial al corte de información es de US\$ 20,12 mil.

Productora de Alimentos CHANDUY fue constituida el 30 de enero del 2014. La empresa se dedica a es la producción de alimentos frescos, congelados e industrializados de cadena forestal y agroforestal y sus productos elaborados. Importación, exportación, distribución y comercialización de productos animales o vegetales, naturales o sintéticos elaborados o semielaborados relacionados con el sector agrícola y ganadero, acuicultura, piscicultura, pesca, avicultura.

A diciembre 2018 la empresa presenta un nivel de ventas de US\$ 402,32 mil, que representa un incremento anual del 121,76%. Con respecto al costo de ventas al cierre del 2018 este fue de 67,44%; se debe considerar que el año en mención tanto el costo como los gastos incrementaron, aun así, se obtuvo una utilidad de US\$ 12,64 mil. Se debe mencionar que en el año 2017 la empresa obtuvo perdida de US\$ 2.168.


Miembros de Comité



Econ. Karla Torres



Econ. Yoel Acosta



Econ. Matías Velástegui

¹⁰ Última información actualizada en la página web de la Superintendencia de Compañías.

Anexos

Tabla de Amortización Clase B (Primera Emisión) (US\$)						
No. Pago	Fecha	Pago Capital	Pago Intereses	Dividendo	Saldo Capital	Estado
1	abr-17	125.000	43.750	168.750	875.000	Cancelado
2	oct-17	125.000	38.281	163.281	750.000	Cancelado
3	abr-18	125.000	32.813	157.813	625.000	Cancelado
4	oct-18	125.000	27.344	152.344	500.000	Cancelado
5	abr-19	125.000	21.875	146.875	375.000	Cancelado
6	oct-19	125.000	16.406	141.406	250.000	Cancelado
7	abr-20	125.000	10.938	135.938	125.000	Por vencer
8	oct-20	125.000	5.469	130.469	-	Por vencer
Total		1.000.000	196.875	1.196.875		

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Tabla de Amortización Clase C (Segunda Emisión) (US\$)						
No. Pago	Fecha	Pago Capital	Pago Intereses	Dividendo	Saldo Capital	Estado
1	nov-18	50.000	38.750	88.750	1.950.000	Cancelado
2	feb-19	50.000	37.780	87.780	1.900.000	Cancelado
3	may-19	50.000	36.810	86.810	1.850.000	Cancelado
4	ago-19	50.000	35.840	85.840	1.800.000	Cancelado
5	nov-19	75.000	34.880	109.880	1.725.000	Cancelado
6	feb-20	75.000	33.420	108.420	1.650.000	Por vencer
7	may-20	75.000	31.970	106.970	1.575.000	Por vencer
8	ago-20	75.000	30.520	105.520	1.500.000	Por vencer
9	nov-20	100.000	29.060	129.060	1.400.000	Por vencer
10	feb-21	100.000	27.130	127.130	1.300.000	Por vencer
11	may-21	100.000	25.190	125.190	1.200.000	Por vencer
12	ago-21	100.000	23.250	123.250	1.100.000	Por vencer
13	nov-21	125.000	21.310	146.310	975.000	Por vencer
14	feb-22	125.000	18.890	143.890	850.000	Por vencer
15	may-22	125.000	16.470	141.470	725.000	Por vencer
16	ago-22	125.000	14.050	139.050	600.000	Por vencer
17	nov-22	150.000	11.630	161.630	450.000	Por vencer
18	feb-23	150.000	8.720	158.720	300.000	Por vencer
19	may-23	150.000	5.810	155.810	150.000	Por vencer
20	ago-23	150.000	2.910	152.910	-	Por vencer
Total		2.000.000	484.390	2.484.390		

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Tabla de Amortización Papel Comercial		
Fecha de Colocación	Fecha de Vencimiento	Capital por pagar (US\$)
28-oct-19	27-abr-20	70.000,00
29-oct-19	22-oct-20	130.000,00
22-nov-19	14-nov-20	150.000,00
3-dic-19	26-nov-20	150.000,00
Total		500.000,00

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Composición accionaria a diciembre 2019		
Nombres	Capital (US\$)	Participación
PROAÑO AMADOR ALBERTO PATRICIO	127.392	48,00%
PROAÑO RODRIGUEZ GUNTER PATRICIO	138.008	52,00%
Total	265.400	100,00%

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Cartera Comercial (US\$) miles		
Descripción / Periodo		31/12/2019
Cartera Por Vencer		130.616,88
Cartera Vencida	Total 0-30	237.245,53
	Total 31-60	2.542,92
	Total 61-90	6.367,01
	Total más 90	5.006,58
Total Cartera Vencida		251.162,04
Total Cartera Comercial		381.778,92

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (US\$)	
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	dic-19
Efectivo recibido de clientes por ventas (cobros procedentes de la venta de bienes y prestación de servicios)	4.910.112,84
Efectivo pagado a proveedores (pagos a proveedores por suministro de bienes y servicios)	- 4.366.486,74
Efectivo pagado a empleados (pagos a y por cuenta de empleados)	- 975.910,06
EFFECTIVO PROVENIENTE DE OPERACIONES	- 432.283,96
gastos financieros (intereses pagados)	- 269.872,04
(Otros pagos por actividades de operación)	
Impuestos y Contribuciones (impuestos a las ganancias pagados)	
EFFECTIVO NETO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES OPERATIVAS	- 702.156,00
FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	
Importes procedentes por la venta de propiedades, planta y equipo	
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo	- 473.568,32
Importes procedentes de ventas de activos intangibles	
Compras de activos intangibles	- 816,00
Importes procedentes de otros activos a largo plazo	
Compras de otros activos a largo plazo	
EFFECTIVO NETO USADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	- 474.384,32
FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	
Otras entradas, salidas de efectivo	54.632,00
Pagos de préstamos	1.542.186,77
Financiación por préstamos a largo plazo	- 374.674,80
Resultados Acumulados	- 161.437,28
EFFECTIVO NETO USADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	1.060.706,69
VARIACION EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	- 115.833,63
SALDO BANCARIO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	621.771,88
SALDO BANCARIO AL FINAL DEL PERIODO	505.938,25

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Anexo 1: Balance General y Estado de Resultados (Miles US\$)						
RIZZOKNIT CIA. LTDA.						
Estados Financieros						
Miles de US\$						
	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Balance General						
Efectivo y equivalentes de efectivo	520	679	911	222	622	506
Inversiones a corto plazo	-	-	100	200	210	210
Documentos y Cuentas por cobrar comerciales	1.041	723	777	826	613	677
Inventario	1.568	1.664	2.347	3.033	3.934	3.710
Cuentas por cobrar relacionadas	416	512	636	862	1.168	1.741
Activos por impuestos corrientes	155	117	132	153	152	94
Otros activos	62	93	83	240	283	416
Activo Corriente	3.762	3.789	4.985	5.536	6.982	7.355
Activo Corriente prueba ácida	2.193	2.124	2.639	2.503	3.048	3.645
Propiedad, Planta y Equipo	4.268	4.168	4.361	4.180	4.273	4.453
Activo intangible	0	0	0	0	2	707
Otros activos	29	-	-	-	10	30
Activos en arrendamiento financiero	-	-	-	-	-	55
Activo No Corriente	4.297	4.169	4.361	4.181	4.285	5.245
Activo Total	8.059	7.957	9.347	9.716	11.268	12.600
Obligaciones Financieras de C/P	1.727	1.365	1.292	1.531	1.645	2.642
Obligaciones emitidas	-	-	256	450	675	1.075
Interés por pagar	-	-	20	23	28	18
Cuentas por pagar comerciales	1.283	1.433	1.531	1.427	1.505	1.290
Otros pasivos corrientes	43	7	11	15	21	106
Pasivos por impuestos corrientes	224	219	275	260	234	367
Beneficio definidos empleados	155	158	224	287	317	134
Cuentas por pagar relacionadas	-	-	-	-	-	61
Pasivos por arrendamientos financieros	-	-	-	-	-	29
Pasivo Corriente	3.432	3.183	3.608	3.994	4.424	5.722
Obligaciones Financieras de L/P	904	946	789	764	498	860
Obligaciones emitidas	-	-	867	700	1.975	1.400
Obligaciones con terceros y socios	437	468	511	490	466	136
Beneficios empleados	93	83	120	136	144	135
Impuesto a la renta diferido	259	233	233	181	154	154
Cuentas por pagar comerciales y otras	214	45	29	-	-	269
Pasivos por arrendamientos financieros	-	-	-	-	-	26
Pasivo No Corriente	1.907	1.774	2.548	2.272	3.237	2.981
Pasivo Total	5.339	4.957	6.156	6.266	7.661	8.703
Capital social	265	265	265	265	265	265
Aporte futuras capitalizaciones	-	-	-	-	-	-
Reservas	47	60	60	60	81	1.962
Resultados integrales	1.309	1.345	1.338	1.334	1.362	-179
Resultados acumulados	1.098	1.330	1.528	1.791	1.898	1.849
Total Patrimonio	2.720	3.000	3.191	3.450	3.607	3.897
Deuda Financiera	2.631	2.311	3.203	3.446	4.792	5.977
Corto Plazo	1.727	1.365	1.547	1.981	2.320	3.717
Largo Plazo	904	946	1.655	1.464	2.473	2.260
Estado de Pérdidas y Ganancias						
Ingresos Operacionales	6.705	6.578	5.114	5.952	6.024	5.141
(-)Costos de Ventas	5.157	4.962	3.471	4.230	4.409	3.238
Utilidad Bruta	1.548	1.616	1.643	1.722	1.615	1.903
(-) Gastos operacionales	877	980	982	925	872	1.068
Resultado de Operación	671	636	661	798	743	835
(-)Gastos Financieros	296	259	321	399	450	565
(-) Otros Ingresos y Gastos	-	-	-19	16	(7)	-
Utilidad antes de participación e impuestos	374	377	360	383	300	270
(-) Impuesto a la Renta y participación trabajadores	132	132	155	119	151	-
Utilidad (Perdida) Neta del Ejercicio	242	244	205	264	149	269,9
(-) Ganancias / pérdidas actuariales	-	-65	-17	4	(1)	-
Resultado Integral del Ejercicio	242	309	222	260	150	270
Utilidad (Perdida) Neta del Ejercicio (anualizada)	242	309	222	260	150	270

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Anexo 2: Márgenes e Indicadores Financieros (Miles US\$)						
RIZZOKNIT CIA. LTDA.						
Indicadores Financieros						
	dic- 14	dic- 15	dic- 16	dic- 17	dic- 18	dic- 19
Márgenes						
Costos de Venta / Ingresos	76,92%	75,44%	67,87%	71,07%	73,19%	62,99%
Margen Bruto	23,08%	24,56%	32,13%	28,93%	26,81%	37,01%
Gastos Operacionales / Ingresos	13,08%	14,90%	19,20%	15,53%	14,47%	20,77%
Margen Operacional	10,00%	9,67%	12,93%	13,40%	12,34%	16,24%
Gastos Financieros / Ingresos	4,42%	3,94%	6,27%	6,70%	7,46%	10,99%
Margen Neto	3,61%	4,70%	4,35%	4,36%	2,49%	5,25%
Margen EBITDA	17,64%	17,56%	23,82%	24,22%	23,76%	23,63%
EBITDA y Cobertura						
Depreciación y Amortización	512	519	557	644	688	380
EBIT (Acumulado)	671	636	661	798	743	835
EBIT (12 meses)	671	636	661	798	743	835
EBITDA (Acumulado)	1.183	1.155	1.218	1.442	1.431	1.215
EBITDA (12 meses)	1.183	1.155	1.218	1.442	1.431	1.215
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	4,00	4,46	3,80	3,61	3,18	2,15
EBITDA / Deuda Financiera Corto Plazo (12 meses)	0,69	0,85	0,79	0,73	0,62	0,33
EBITDA / Deuda Financiera (12 meses)	0,45	0,50	0,38	0,42	0,30	0,20
EBITDA (12 meses) / Pasivo total	0,22	0,23	0,20	0,23	0,19	0,14
Solvencia						
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,64	0,64	0,59	0,64	0,58	0,66
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,36	0,36	0,41	0,36	0,42	0,34
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,49	0,47	0,52	0,55	0,63	0,69
Pasivo No Corriente / Patrimonio	0,70	0,59	0,80	0,66	0,90	0,76
Deuda Financiera / Patrimonio	0,97	0,77	1,00	1,00	1,33	1,53
Pasivo Total / Patrimonio	1,96	1,65	1,93	1,82	2,12	2,23
Pasivo No Corriente / EBITDA (12 meses)	1,61	1,54	2,09	1,58	2,26	2,45
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	2,22	2,00	2,63	2,39	3,35	4,92
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	4,51	4,29	5,05	4,35	5,35	7,16
Rentabilidad						
ROA (12 meses)	3,00%	3,89%	2,38%	2,67%	1,33%	2,14%
ROE (12 meses)	8,90%	10,31%	6,97%	7,53%	4,16%	6,93%
Utilidad por accion	91,22%	116,57%	83,82%	97,85%	56,50%	101,71%
Liquidez						
Liquidez General	1,10	1,19	1,38	1,39	1,58	1,29
Prueba Acida	0,64	0,67	0,73	0,63	0,69	0,64
Capital de Trabajo	329	606	1.377	1.542	2.559	1.633
Rotación						
Días de Cuentas por Cobrar Comerciales	56	40	55	50	37	47
Días de Cuentas por Pagar Proveedores	90	104	159	121	123	143
Días de Inventarios	109	121	243	258	321	412
Ciclo de conversión de efectivo	76	56	139	187	235	316
Flujo de Efectivo						
Flujo Operativo	(520)	913	293	(347)	(125)	(702)
Flujo de Inversión	(88)	(465)	(995)	(563)	(799)	(474)
Flujo de Financiamiento	830	(289)	935	222	1.323	1.061
Saldo al inicio del período	299	520	679	911	222	622
Saldo al final del período	520	679	911	222	622	506

Fuente: RIZZOKNIT Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Atentamente,



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



Econ. Juan Sebastián Galárraga
Analista