

Resumen Calificación Cuarta Emisión de Obligaciones (Estados Financieros marzo 2020)

RYC S.A.

Calificación

Mariana Ávila

Gerente de Análisis

mavila@globalratings.com.ec

Hernán López

Gerente General

hlopez@globalratings.com.ec

Instrumento	Calificación	Tendencia	Acción de Calificación	Metodología
Cuarta Emisión de Obligaciones	AAA	-	Inicial	Calificación de Obligaciones

Definición de categoría

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

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

Fundamentos de Calificación

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. en comité No. 133-2020, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 11 de mayo de 2020; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2016, 2017 y 2018, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha diciembre 2019 y marzo 2020, califica en Categoría AAA(-), a la Cuarta Emisión de Obligaciones RYC S.A. (Aprobada por la Junta General de Accionistas el 02 de marzo de 2020 por un monto de hasta USD 2.200.000).

La calificación se sustenta en el crecimiento y desarrollo del emisor, que le han permitido posicionarse en su segmento, así como en la solidez financiera evidenciada durante los últimos años. Al respecto:

- El sector comercial afrontó un crecimiento sostenido durante la última década, impulsado por el aumento de la inversión y el consumo privado, que presenta oportunidades de desarrollo dadas las nuevas tecnologías y canales de comercialización. Actualmente, dada la situación socioeconómica a nivel nacional, el sector comercial depende en gran medida del desarrollo de canales alternativos de comercialización, y se ve amenazado por la menor liquidez en el mercado. Dentro del negocio de venta de maquinaria, equipos y materiales, RYC S.A. es un importante actor de mercado, con la representación y comercialización exclusiva de marcas internacionales de alto prestigio y únicas a nivel nacional, que le permiten

incrementar su participación de mercado. Esta oscila entre 30% y 100%, para las distintas marcas comercializadas.

- Durante la emergencia actual, RYC S.A. ha mantenido sus operaciones ininterrumpidas, brindando servicios de mantenimiento a sectores como el agrícola y el acuicultor, que no pueden detener su producción. Asimismo, mantiene a su personal en entrenamiento continuo, reforzando capacidades para atender a los clientes a través de canales de venta alternativos. Con esto, la compañía pretende fidelizar a sus consumidores y potenciar el desarrollo de nuevas líneas de negocio.
- El Emisor cuenta con más de 50 años de experiencia en el mercado dedicado a la comercialización, venta, y distribución de maquinaria caminera y repuestos autorizados, brindando productos y servicios de calidad en base a normas ISO, con crédito y financiamiento oportuno.
- RYC S.A. se administra a través de un equipo gerencial altamente calificado, que mantiene reuniones periódicas junto al Directorio, en las que se analizan presupuestos e indicadores de gestión que permitan mantener la empresa con metas claras y consistentes.
- En lo que respecta a la posición financiera, RYC S.A. presenta una gestión adecuada de cartera, reflejada en los bajos niveles de morosidad y antigüedad. La utilidad neta

presentó una tendencia creciente sostenida entre 2016 y 2019, que alcanzó su punto máximo al cierre de 2019, mejorando los indicadores de rentabilidad sobre los activos y el patrimonio. A pesar de la disminución en las ventas para marzo de 2020, se evidencia una optimización del costo de ventas, en función del crecimiento de líneas de negocio alternativas que generan un mayor margen de contribución, y, por lo tanto, la utilidad incrementó con respecto a su comparativo interanual. La compañía mantiene indicadores de liquidez que evidencian la capacidad de cubrir sus obligaciones en el corto plazo, así como una cobertura del EBITDA sobre el gasto financiero suficiente para hacer frente al servicio de la deuda.

- La emisión bajo análisis se encuentra debidamente instrumentada y estructurada, cuenta con resguardos de ley y adicionalmente establece un compromiso adicional, que consiste en proveer al Representante de Obligacionistas de los fondos correspondientes a una cuota de capital e intereses, a fin de que el Representante de Obligacionistas los aporte a un fondo de inversión, que podrá ser utilizado para cubrir el pago del dividendo de la Emisión.

Adicionalmente, la Emisión está respaldada por una garantía específica que consiste en un Fideicomiso Mercantil Irrevocable de Garantía de Efectivo, Cartera, Inventario y Otros activos, denominado “Fideicomiso Cuarta Emisión RYC”, que deberá mantener al menos una cobertura del ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo de capital insoluto de las obligaciones en circulación.

- El análisis de las proyecciones, en un escenario conservador, evidenció un adecuado cumplimiento de las obligaciones, y da como resultado un flujo positivo al término de los años 2020 y 2025, demostrando recursos suficientes para cumplir adecuadamente con las obligaciones emanadas de la presente emisión y demás compromisos financieros, aún bajo un escenario estresado en función de las condiciones de mercado actuales.
- Es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. que RYC S.A. presenta una excelente capacidad de pago, la que mejorará en la medida en que la implementación de las estrategias comerciales y el desarrollo de nuevas líneas de negocio presenten los resultados esperados.

Objetivo del Informe y Metodología

El objetivo del presente informe es entregar la calificación de la Cuarta Emisión de Obligaciones RYC S.A. como empresa dedicada a importación, exportación, comercialización y alquiler de maquinarias y equipos camineros, accesorios, partes y piezas de estos, a través de un análisis detallado tanto cuantitativo como cualitativo de la solvencia, procesos y calidad de cada uno de los elementos que forman parte del entorno, de la compañía en sí misma y del instrumento analizado.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. respecto a éstas, ha sido fruto de un análisis realizado mediante un set de parámetros que cubren: sector y posición que ocupa la empresa, administración de la empresa, características financieras de la empresa y garantías y resguardos que respaldan la emisión.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la ponderación máxima en todos los aspectos que se analicen tiene que ver con

la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes. Los demás aspectos tales como sector y posición de la empresa calificada en la industria, administración, situación financiera y el cumplimiento de garantías y resguardos se ponderan de acuerdo con la importancia relativa que ellas tengan al momento de poder cumplir con la cancelación efectiva de las obligaciones.

De acuerdo con el Artículo 5, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la remisión de los valores emitidos. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa.

La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información.

La información que sustenta el presente informe es:

- Entorno macroeconómico del Ecuador.
- Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Información cualitativa proporcionada por el Emisor.
- Información levantada “in situ” durante el proceso de diligencia debida.
- Estructura del Emisor. (perfil de la empresa, estructura administrativa, proceso operativo, líneas de productos, etc.).
- Prospecto de Oferta Pública de la Emisión.
- Escritura Pública de la Emisión.
- Acta de Junta General de Accionistas
- Estados Financieros Auditados 2016 - 2018, con sus respectivas notas.
- Estados Financieros no auditados con corte de máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza.
- Detalle de activos y pasivos corrientes del último semestre.
- Depreciación y amortización anual del periodo 2016-2018.
- Depreciación y amortización hasta el mes al que se realiza el análisis.
- Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
- Proyecciones Financieras.

Emisor

- RYC S.A. fue constituida bajo el nombre de REPRESENTACIONES NACIONALES S.A. RENASA, el 15 de noviembre de 1963 y fue inscrita en el Registro Mercantil del cantón Guayaquil el 20 de noviembre del mismo año. El 12 de septiembre de 1997 la compañía cambió su denominación a RYC S.A., tras resolución unánime de la Junta General Extraordinaria de Accionistas.
- La compañía tiene por objeto principal la importación, distribución, comercialización, servicio de reparación y

- Reseñas de la compañía.
- Otros documentos que la compañía consideró relevantes

Con base a la información antes descrita, Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. analiza lo descrito en el Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera:

- El cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes.
- Las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión.
- La posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, en el caso de quiebra o liquidación de éstos.
- La capacidad de generar flujo dentro de las proyecciones del emisor y las condiciones del mercado.
- Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación.
- Conformación accionaria y presencia bursátil.
- Consideraciones de riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables.
- Consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas.
- Consideraciones sobre los riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados.

venta de repuestos autorizados para equipos camineros en el Ecuador. En 1992, la compañía obtuvo la representación en Ecuador de los equipos compactos Bobcat.

- A la fecha del presente informe, el capital suscrito de la compañía es de USD 1.015.000,00 dividido en acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una.
- La compañía está gobernada por la Junta General de Accionistas, y es administrada por el Presidente, el Gerente General, el Vicepresidente y los Gerentes.

Ejercen la representación legal, judicial y extrajudicial el Presidente, el Gerente General y/o el Vicepresidente, obrando individualmente.

- RYC S.A. cuenta con un Directorio conformado por tres vocales principales con un respectivo suplente, pudiendo ser accionistas o no de la compañía. Las reuniones del directorio son debidamente documentadas y se efectúan cada 30 días, con el objeto de mantener un efectivo control del rumbo de la compañía y su alineamiento con los objetivos propuestos.
- RYC S.A. cuenta con un departamento de control interno que funciona bajo la supervisión del Auditor Contable, lo que asegura la calidad de la información suministrada a los grupos de interés.
- En la actualidad la compañía cuenta con la certificación ISO 9001-2008, que se concentra en la satisfacción del cliente y en la capacidad de proveer productos y servicios que cumplan con las exigencias internas y externas de la compañía. Asimismo, RYC S.A. está en proceso de obtención de la norma ISO 9001-2015, que incorpora el pensamiento basado en riesgos y el ciclo Planificar-Hacer-Verificar-Actuar (PHVA).
- El modelo de negocio de la compañía se basa en cuatro líneas principales: venta de repuestos, venta de equipos, venta de repuestos y servicio técnico para maquinarias dedicadas a la explotación de caña de azúcar, y servicio de taller y reparaciones de equipos. Actualmente cuenta con la representación, en algunos casos exclusiva, de las marcas Bobcat, Etec, John Deere, Nilfisk Advance, Conautica, Mercury y NQAS.
- A partir de enero 2020, RYC S.A. se convirtió en distribuidor exclusivo a nivel nacional de excavadoras marca Limbelk.
- Entre 2016 y 2018, las ventas mantuvieron una tendencia creciente, al pasar de USD 2,35 millones a USD 7,77 millones en, lo cual constituye un incremento de 230,89% durante el periodo analizado. Este comportamiento se revirtió para 2019.
- Para 2018 las ventas alcanzaron los USD 7,77 millones, monto que constituye un alza de 100,27% (USD 3,89 millones) frente al cierre de 2017. El principal incremento se dio en la línea de venta de equipos, que subió en USD 3,70 millones y representó el 90,98% de las ventas totales, en respuesta a la adjudicación de un contrato de venta de equipos al Ministerio de Obras Públicas.
- Para 2019 las ventas se contrajeron en 31,63%. En 2018 la venta de equipos al Ministerio de Obras Públicas generó un alza extraordinaria sobre las ventas, lo cual justifica la disminución en las ventas al cierre de 2019. Para diciembre de 2019, las ventas de RYC S.A. alcanzaron los USD 5,31 millones, que representa un

incremento de 126,23% en comparación con el inicio del periodo analizado (2016).

- El costo de ventas pasó de USD 1,63 millones en 2016 a USD 5,91 millones en 2018. Esto constituye un incremento de 262,13%. Entre 2016 y 2018, la participación del costo de ventas mantuvo un comportamiento fluctuante, pasando de representar el 69,51% de las ventas en 2016 a representar el 62,14% de las ventas en 2017 y el 76,07% de las ventas en 2018.
- Al cierre de 2019 el costo de ventas se contrajo en 38,57%, alcanzando un monto de USD 3,63 millones que representó el 68,35% de las ventas. Al igual que en las ventas, el costo de ventas se concentró en la línea de venta de equipos, con una participación de 65,04% dentro del costo de ventas, que se redujo durante el último año.
- El análisis interanual refleja una caída de 27,89% (-USD 283,80 mil) en las ventas de la compañía, al pasar de USD 1,02 millones en marzo de 2019 a USD 733,91 mil en marzo de 2020. Se evidenció una disminución de USD 299,86 mil en la venta de equipos y de USD 37,49 mil en la venta de repuestos, compensadas parcialmente por mayores ventas del servicio de taller (+USD 33,84 mil) y de la línea de caña de azúcar (+USD 19,71 mil).
- Las ventas para el mes de marzo se concentraron en la línea de equipos, que alcanzó un monto de USD 385,88 mil y representó el 52,58% de los ingresos. Esta participación se redujo significativamente con respecto a marzo de 2019, en función de la situación económica actual que ha demorado la venta de equipos a partir del mes de marzo. El 52% de las ventas de equipos correspondió a la marca Etec, y el 48% restante fue de la marca Bobcat.
- El costo de ventas disminuyó de USD 680,81 mil a USD 423,90 mil entre marzo de 2019 y marzo de 2020, lo cual supone una contracción de 37,74%. Debido a que esta variación fue mayor a la de las ventas, la participación del costo de ventas se redujo de 66,90% en marzo de 2019 a 57,76% en marzo de 2020.
- El margen bruto de la compañía mantuvo una tendencia creciente entre 2016 y 2018. Al cierre de 2019, la disminución en las ventas, compensada parcialmente por la menor participación del costo de ventas, contrajo el margen bruto en 9,58%. Este alcanzó un monto de USD 1,68 millones, que representó el 31,65% de las ventas.
- El incremento en la actividad de la compañía entre 2016 y 2018 generó un alza significativa en los gastos operativos de la compañía, que pasaron de USD 579,15 mil a USD 1,56 millones. Al cierre de 2019, los gastos operativos de la compañía se contrajeron en 17,62%, coherente con las menores ventas registradas.
- Al cierre de 2019 se evidenció una mejora en la utilidad operativa, con un incremento de 32,12% con respecto a

2018, en respuesta a la contracción del gasto operativo. La utilidad operativa alcanzó un monto de USD 397,42 mil, el máximo durante el periodo analizado, y pasó a representar el 7,48% de las ventas al cierre de 2019.

- Los gastos financieros mantuvieron una tendencia creciente entre 2016 y 2019, en función de la adquisición de obligaciones financieras de corto y largo plazo, así como de la colocación de la Tercera Emisión de Obligaciones en 2018.
- La utilidad neta de la compañía presentó una tendencia creciente durante el periodo analizado. Para 2019, la utilidad neta de la compañía ascendió a USD 152,69 mil, monto que constituye un incremento de 31,77% con respecto a 2018, y que representa el 2,87% de las ventas, porcentaje máximo registrado durante el periodo analizado.
- La disminución en las ventas registradas entre marzo de 2019 y marzo de 2020 contrajo la utilidad bruta de la compañía en 7,98%. La utilidad bruta en marzo de 2020 alcanzó los USD 310,01 mil, monto que representó el 42,24% de las ventas. Este es el porcentaje más alto registrado durante el periodo analizado.
- Los gastos operativos se redujeron en 24,59% entre marzo de 2019 y marzo de 2020, al pasar de USD 277,92 mil a USD 209,57 mil. Los gastos administrativos representaron el 64,24% de los gastos operativos.
- A pesar de la contracción de la utilidad bruta, la disminución en los gastos operativos permitió incrementar la utilidad operativa en 70,31% (+USD 41,47 mil) entre marzo de 2019 y marzo de 2020. Esta alcanzó un monto de USD 100,45 mil, que representó el 13,69% de las ventas, el máximo durante el periodo de análisis.
- La utilidad neta de la compañía presentó un incremento de 199,43% (+USD 42,05 mil) entre marzo de 2019 y marzo de 2020. Esta alcanzó un monto de USD 63,14 mil que representó el 8,60% de las ventas.
- La tendencia del activo fue creciente en el periodo 2016 – 2018, al pasar de USD 2,54 millones a USD 7,13 millones, lo cual constituye un incremento de 180,59%. Para 2019 se revirtió el comportamiento creciente del activo, con una disminución de 21,26%, alcanzando un monto de USD 5,61 millones.
- Para 2019 se evidenció una disminución de 21,26% en el activo, totalizando un monto de USD 5,61 millones. Este comportamiento fue producto de una baja de 36,13% en los activos corrientes, impulsada por menores cuentas por cobrar comerciales, menores inventarios y menores cuentas por cobrar relacionadas. El activo no corriente presentó un alza de 154,83%, en función de la adquisición de propiedad, planta y equipo durante el periodo.
- Entre marzo de 2019 y marzo de 2020 el activo total se mantuvo estable, con una disminución marginal de USD 226 mil, alcanzando un monto de USD 5,53 millones, del

cual el 73,61% fueron activos corrientes. Se evidenció una contracción de 20,82% en el activo corriente, producto de la recuperación de cuentas por cobrar comerciales y relacionadas, de un menor aprovisionamiento de inventarios y de menores importaciones en tránsito. Los activos no corrientes presentaron un incremento de 137,39% con respecto a marzo de 2019, en función de la adquisición de propiedad, planta y equipo realizada al cierre de 2019. En comparación con diciembre de 2019, el activo total se mantuvo estable.

- Para marzo de 2020, el activo total estuvo compuesto principalmente por cuentas por cobrar comerciales (22,34% del activo), inventarios (18,38% del activo), importaciones en tránsito (9,63% del activo), anticipos a proveedores (10,66% del activo), y propiedad planta y equipo (24,52% del activo).
- El pasivo total mantuvo un crecimiento marcado entre 2016 y 2018, al pasar de USD 1,43 millones a USD 4,69 millones, lo cual constituye un crecimiento de 227,22%. Para 2019, se revirtió el comportamiento creciente en repuesta a una menor necesidad de financiamiento, alcanzando un pasivo total de USD 3,03 millones.
- Al cierre de 2019 el pasivo total disminuyó en 35,54%, totalizando un monto de USD 3,03 millones, en respuesta a la contracción de 33,46% en el pasivo de corto plazo, fruto fundamentalmente de la cancelación de cuentas por pagar a proveedores, compensada parcialmente por la adquisición de obligaciones de corto plazo con entidades financieras. El pasivo de largo plazo se contrajo en 39,78%, fruto de la amortización de la Tercera Emisión de Obligaciones y de las obligaciones financieras de largo plazo.
- Para marzo de 2020 el pasivo total se contrajo en 12,74% con respecto a marzo de 2019 y en 4,73% frente a diciembre de 2019. Al 31 de marzo de 2020, el pasivo total alcanzó los USD 2,88 millones, de los cuales el 67,76% fueron corrientes. El pasivo corriente presentó un alza de 22,55% entre marzo de 2019 y marzo de 2020, producto de la adquisición de obligaciones bancarias de corto plazo. En comparación con diciembre 2019, el pasivo de corto plazo se redujo en USD 142,45 mil, debido a menores obligaciones bancarias y a la amortización de la Emisión de Obligaciones en circulación. Los pasivos de largo plazo disminuyeron en 45,65% entre marzo de 2019 y marzo de 2020 y se mantuvieron estables con respecto a diciembre 2019.
- Al 31 de marzo de 2020 los pasivos de la compañía estuvieron compuestos principalmente por obligaciones bancarias de corto y largo plazo (27,37% del pasivo total), obligaciones emitidas en el mercado de valores (33,16% del pasivo total) y cuentas por pagar comerciales (29,87% del pasivo total).
- El 13 de octubre de 2017, la Junta General Extraordinaria de Accionistas inició los trámites para hacer efectivo un

aumento de capital con los recursos provenientes de la cuenta de aportes a futuras capitalizaciones. La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó el 22 de marzo de 2018 la capitalización por USD 1,00 millón.

- Para 2019 el patrimonio de la compañía se vio fortalecido por mayores resultados acumulados (+USD 104,28 mil), así como por mejores resultados netos (+USD 36,82 mil). Se mantuvo el saldo de aportes a futuras capitalizaciones por USD 1,15 millones registrado a partir de 2018. El capital social representó el 39,22% del patrimonio.
- En marzo de 2020 el patrimonio alcanzó los USD 2,65 millones, monto que constituye un alza de 7,93% frente al patrimonio de marzo de 2019. La variación en el patrimonio fue producto de los resultados acumulados de los ejercicios económicos, que se han reinvertido en su totalidad para el financiamiento de las actividades de la compañía. La mejora en los resultados del ejercicio entre periodos contribuyó al fortalecimiento del patrimonio.
- El patrimonio de la compañía pasó de financiar el 43,54% de los activos totales en diciembre 2016 a

financiar el 46,10% de los activos en 2019 y el 47,91% de los activos en marzo de 2020.

- El capital de trabajo fue siempre positivo en el periodo analizado, alcanzado los USD 2,10 millones al cierre de 2019 y un índice de liquidez de 2,00. Para marzo de 2020 el escenario fue similar, presentando un capital de trabajo de USD 2,12 millones y un índice de liquidez de 2,09, evidenciando la liquidez suficiente para cubrir las obligaciones financieras y no financieras de corto plazo.
- Al cierre de 2019 se evidenció una recuperación en los indicadores de rentabilidad en función de la mejora en los resultados netos de la compañía, alcanzando un ROE de 5,90% y un ROA de 2,72%. Para marzo de 2020 los indicadores de rentabilidad fueron superiores a los registrados en marzo de 2019, alcanzando un ROE de 9,53% y un ROA de 4,56%.
- El nivel de apalancamiento de la compañía reflejó un comportamiento fluctuante, con una tendencia decreciente a partir de 2018, en función del patrimonio creciente que permitió reducir el peso de la deuda, así como de la disminución del pasivo para 2019 y marzo de 2020.

Instrumento

- Con fecha 02 de marzo de 2020, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la compañía RYC S.A. aprobó la presente Emisión de Obligaciones, de acuerdo con el siguiente detalle:

SERIE O CLASE	G	H
Monto	USD 2.200.000	
Plazo	1.080 días	1.800 días
Tasa interés		9,00%
Valor nominal		1,00
Pago intereses		Trimestral
Pago capital		Trimestral

La emisión está respaldada por garantía general y amparada por los siguientes resguardos:

GARANTÍAS Y RESGUARDOS

Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.

No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.

COMPROMISOS ADICIONALES

RYC S.A. proveerá al Representante de Obligacionistas los fondos correspondientes a una cuota de capital e intereses, a fin de que el Representante de Obligacionistas los aporte a un fondo de inversión, que será constituido en alguna de las Administradoras de Fondos legalmente constituida en el país, conforme le instruya RYC S.A. Dicho fondo podrá ser utilizado por el Representante de los Obligacionistas para cubrir el pago del

COMPROMISOS ADICIONALES

dividendo de la Emisión, cuando el Emisor no hubiere provisto de los recursos para el pago al Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A. Este fondo se irá incrementando en la medida en que se vayan colocando las obligaciones y se mantendrá disponible durante la vigencia de la antedicha Emisión de Obligaciones, razón por la cual RYC S.A. se compromete a reponer el valor del mismo, las veces que fuere necesario.

GARANTÍA ESPECÍFICA

Fideicomiso Mercantil Irrevocable de Garantía de Efectivo, Cartera, Inventario y Otros activos denominado "Fideicomiso Cuarta Emisión RYC".

El "Fideicomiso Cuarta Emisión RYC S.A." consistirá en un patrimonio autónomo, separado e independiente de aquel o aquellos del Constituyente, del Beneficiario, de la Fiduciaria, del Representante de los Obligacionistas o de terceros en general, así como de todos los que corresponden a otros negocios fiduciarios manejados por la fiduciaria. El objeto del "Fideicomiso Cuarta Emisión RYC" es que el inventario, cartera, efectivo u otros activos que integren el patrimonio autónomo, sirva como garantía de la cancelación y fuente de pago de las obligaciones emitidas por la Constituyente.

El porcentaje de cobertura respecto del valor de las obligaciones que deben cubrir como garantía el inventario, cartera, efectivo u otros activos fideicomitados será de al menos el ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo de capital insoluto de las obligaciones

en circulación. Dicha cobertura deberá ser certificada cada noventa días por la representante de los obligacionistas.

La compañía presentó un monto de activos depurados de USD 4,01 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD

3,21 millones. El valor de la Cuarta Emisión de Obligaciones de RYC S.A., así como de los valores que mantiene en circulación, representa el 78,38% del 200% del patrimonio y el 156,77% del patrimonio.

Riesgos previsibles en el futuro

Según el Literal g, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera., Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que afecta a todo el entorno, y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoca que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos que puede terminar colapsando todo el funcionamiento del mecanismo, por lo que ante el incumplimiento de pagos por parte cualquiera de la empresas se verían afectados los flujos de la compañía. El riesgo se mitiga por un análisis detallado del portafolio de clientes y con políticas de cobro definidas según cada uno de los clientes de la compañía y acorde al producto en cuestión. Actualmente, el riesgo de una cadena de impago es más elevado fruto de la paralización económica y su efecto sobre la liquidez del sector real. No obstante, el Gobierno ha implementado una política tendiente a aminorar el efecto de la situación sanitaria actual en las empresas en la medida de lo posible, a través de facilidades crediticias emergentes, lo cual reduce el riesgo en el entorno.
- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente que genera incertidumbre para el mantenimiento del sector. Esto podría incrementar los precios de los bienes importados. La compañía mantiene variedad de líneas de negocio que permite mitigar este riesgo, así como buenas relaciones con los proveedores del exterior que permiten mejorar los términos de compra para adquirir los equipos a un menor costo.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de la compañía lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Este riesgo se mitiga debido a que la

compañía tiene la mayor parte de sus contratos suscritos con compañías privadas, lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas. Sin embargo, políticas gubernamentales tendientes a evitar un problema en la cadena de pagos puede obligar a que la empresa deba reprogramar sus cuentas por cobrar. El riesgo se mitiga con una muy cuidadosa selección de clientes.

- Dependencia de otros sectores de la economía, como el de la construcción y el agroindustrial, que presentan comportamientos estacionales y podrían disminuir sus ventas según la época del año y según el desempeño económico del sector. La compañía mitiga este riesgo mediante la incursión en nuevos segmentos de mercados a través de la oferta de productos y servicios diversificados, y el desarrollo de nuevas líneas de comercialización.
- Paralización económica prolongada en función de la emergencia sanitaria, que demora los planes de compras previstos y genera una reducción en los niveles de ventas y de ingresos. La compañía comercializa equipos, repuestos y servicios para la industria de producción agrícola y para la industria de la acuicultura, las cuales continúan con sus operaciones para evitar pérdidas en su producción. Por este motivo, la compañía ha mantenido sus operaciones sin interrupción, lo cual aminora el riesgo de pérdidas causado por las medidas de confinamiento.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información; la compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar back up para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin la pérdida de la información.

En base al Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera., se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsible de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados, los siguientes:

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga a través de pólizas de seguro de riesgo absoluto y de todo riesgo que la compañía mantiene con la compañía aseguradora Ecuatoriano Suiza, para robos e incendios, por montos de USD 41.000 y USD 1.005.000,00, respectivamente.
- Al ser el 18,38% de los activos correspondiente a inventarios, existe el riesgo de que estos sufran daños, por mal manejo, por pérdidas u obsolescencias. La empresa mitiga el riesgo a través de un sistema de control interno, que ayuda al incremento de la eficiencia y eficacia operativa con la que se maneja el inventario, evitando de esta forma pérdidas y daños en el mismo. De igual manera, la compañía mitiga este riesgo a través de pólizas de seguro de transporte y de movilización de mercadería y dinero mantenidas con la compañía aseguradora Ecuatoriano Suiza, por montos de USD 3.500.000,00 y USD 130.000,00, respectivamente.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado, como el que está viviendo actualmente el país. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de clientes y el riguroso proceso de crédito y cobranza.

Al darse cumplimiento a lo establecido en el Literal h, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, que contempla las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas:

- Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene RYC S.A., no se registran cuentas por cobrar a compañías relacionadas que representen un riesgo para la liquidez y solvencia de la compañía.

El resumen precedente es un extracto del informe de la Calificación de Riesgo Inicial de la Cuarta Emisión de Obligaciones RYC S.A., realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre PhD(c)
Gerente General