

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO IV EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO– RIPCONCIV CÍA. LTDA.

Quito – Ecuador

Sesión de Comité No. 148/2023, del 30 de junio de 2023

Información Financiera cortada al 30 de abril de 2023

Analista: Econ. Andrea Díaz

andrea.diaz@classrating.ec

www.classinternationalrating.ec

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

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 148/2023 del 30 de junio de 2023 decidió otorgar la calificación de **"AAA-" (Triple A menos)** a la IV Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – RIPCONCIV CONSTRUCCIONES CIVILES CÍA. LTDA., por un monto de diez millones de dólares (USD 10.000.000,00).

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

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

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

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

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

La calificación otorgada a la IV Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – RIPCONCIV Construcciones Civiles Cía. Ltda., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

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

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

- Para el año 2022 los ingresos crecen y llegan a USD 66,79 millones (+38,25% frente a 2021), pues durante el primer trimestre del año 2022 se incrementó el planillaje y avance de los proyectos por la necesidad y magnitud de los mismos. Además, la compañía durante el último trimestre del año 2021 creó la nueva línea de negocio “producción techbuilders”, de esta manera incentivó la venta de materiales pétreos y mezcla asfáltica a clientes externos, y no solo para autoconsumo. Para los periodos interanuales los ingresos crecen, de USD 16,83 millones en abril de 2022, a USD 17,25 millones en abril de 2023 (+2,49%), comportamiento relacionado principalmente con el crecimiento de las líneas de negocio “infraestructura” y “oficinas”.
- Los ingresos ordinarios permitieron cubrir de manera adecuada los gastos operacionales, generando un margen operativo positivo (excepto en el año 2019), luego de registrar una pérdida en 2019 que representó el 1,97% de los ingresos, la utilidad operacional significó 4,04% en 2020, 6,98% en 2021 y 2,62% en 2022, en este último se registra en términos monetarios una contracción del 48,05% en el margen operacional afectado por el incremento de los costos de ventas. Al 30 de abril de 2023 el margen operativo decreció frente a su similar de 2022, representando el 7,42% de los ingresos (8,50% de los ingresos en abril de 2022).
- Luego de deducir los rubros de gastos financieros, otros ingresos netos, y el impuesto a la renta, la compañía generó una utilidad neta variable durante el período analizado. En diciembre de 2022 significó el 2,19% de los ingresos. Para abril de 2023, la utilidad al final del periodo disminuyó frente a su similar de 2022, puesto que pasó de representar el 4,24% de los ingresos a 2,13%, debido al registro de mayores costos y gastos.
- En diciembre de 2022 el EBITDA (acumulado) decrece (frente a su similar de 2020) hasta significar el 6,38% de los ingresos, resultado insuficiente para la cobertura de sus gastos financieros, no obstante, en los ejercicios económicos interanuales la Compañía demostró la capacidad de generar flujos propios, mismos que fueron suficientes para su normal desenvolvimiento y para cubrir sus gastos financieros.
- Los activos mostraron una tendencia creciente entre los periodos analizados, pasando de USD 69,56 millones en el 2019 a USD 81,54 millones en el 2022, para este último período como efecto del aumento en cuentas por cobrar clientes y cuentas por cobrar relacionadas. Al 30 de abril de 2023 los activos experimentaron nuevamente un crecimiento, arrojando una suma de USD 87,70 millones (+7,56% frente a diciembre de 2022), gracias al registro de mayores cuentas por cobrar clientes¹ y anticipo a proveedores.
- Los pasivos pasaron de financiar el 59,88% de los activos en el 2021, 60,06% en 2022 y 62,45% en abril de 2023, en donde su cuenta más relevante fue la deuda financiera, que para este último periodo financió el 39,44% de los activos (43,87% en diciembre de 2022).
- La deuda financiera de la Compañía estuvo conformada por obligaciones adquiridas con el Sistema Financiero y el Mercado de Valores al 30 de abril de 2023, su saldo cerró en USD 34,59 millones (39,44% frente al activo). Se debe indicar que la participación de la deuda financiera frente al pasivo y frente al patrimonio fue de 63,16% y 105,04% respectivamente.
- Durante el periodo analizado, el patrimonio de la compañía presentó una tendencia creciente en términos monetarios, sin embargo, el financiamiento de los activos por parte del patrimonio fue decreciente, es así que pasó de 41,62% (USD 28,95 millones) en el año 2019 a un 39,94% (USD 32,57 millones) en el año 2022 y 37,55% (USD 32,93 millones) de los activos en abril de 2023.
- El capital social de la compañía se ha mantenido inamovible en un valor de USD 5,39 millones durante todo el período analizado, sin embargo, su financiamiento sobre los activos pasó de 6,61% en el año 2022 a 6,15% en abril de 2023.
- RIPCONCIV Construcciones Civiles Cía. Ltda., para todos los ejercicios económicos analizados presenta indicadores de liquidez (razón circulante) superiores a la unidad, lo que ratifica un eficiente manejo del capital de trabajo, al mantener al mínimo recursos líquidos improductivos.
- El indicador que relaciona el pasivo total sobre el patrimonio evidencia mayor peso de los recursos de terceros en el financiamiento de la operación de la compañía, pues su apalancamiento fue superior a la unidad durante todos los ejercicios económicos analizados. Al abril de 2023, la Compañía registra un apalancamiento de 1,66 veces (1,50 veces en diciembre de 2022).

¹ Las cuentas por cobrar clientes crecen principalmente por nuevos proyectos de la compañía los cuales tienen un mayor plazo de cobro por negociaciones con cada cliente y proyecto.

Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Socios de RIPCONCIV CONSTRUCCIONES CIVILES CÍA. LTDA., reunida en Quito el 22 de mayo de 2023, resolvió autorizar que la compañía realice la IV Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto de hasta USD 10,00 millones.
- Posteriormente, con fecha 27 de junio de 2023, RIPCONCIV CONSTRUCCIONES CIVILES CÍA. LTDA., en calidad de Emisor, conjuntamente con PROSPECTUSLAW C.A., como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la IV Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – RIPCONCIV CONSTRUCCIONES CIVILES CÍA. LTDA.
- Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:
 - ✓ 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 de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- El emisor se compromete a mantener un límite de endeudamiento consistente, en el mantenimiento semestral de la relación pasivo total sobre patrimonio menor o igual a tres (3) veces a partir de la colocación de la emisión y hasta la redención total de las Obligaciones de Largo Plazo.
- Adicionalmente, el emisor constituye una garantía específica a través de un contrato de fianza mercantil solidaria. Dicho contrato fue otorgado a favor del Representante de Obligacionistas, de conformidad con las disposiciones de la Ley de Mercado de Valores.
- Con fecha 31 de mayo de 2023, el emisor presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 57,81 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 46,25 millones, cifra que genera una cobertura de 4,63 veces sobre el monto de la emisión, de esta manera se puede determinar que la IV Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de RIPCONCIV Construcciones Civiles Cía. Ltda., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los cuales se detallan a continuación:

- La economía ecuatoriana presenta una alta incertidumbre en cuanto a sus expectativas de crecimiento, debido a la crisis sanitaria (Covid-19), lo que podría comprometer el presupuesto del gobierno central y consiguientemente el de los gobiernos seccionales, para el futuro inmediato. Esto podría condicionar algunos de los proyectos de inversión en infraestructura que se tenían para los próximos años, amenazando así las operaciones de empresas del sector de la construcción.
- Factores externos, políticos, económicos, normativos y técnicos, entre otros, podrían afectar al mercado de manera que se restrinja la demanda de los servicios ofertados por la compañía y se vea disminuido el rubro de sus ingresos.
- La operación de la compañía se expone principalmente a riesgos de tipo exógeno en donde factores como el incremento en los precios de los materiales de construcción e incluso otros relacionados directamente con los proyectos en los cuales trabaja la compañía, tales como situaciones económicas adversas de los sub - contratantes, podrían reducir la demanda de los servicios que ésta presta, demorar la culminación de determinados proyectos en los cuales esté trabajando o encarecer su realización.

- El incumplimiento de los plazos o condiciones especiales de los proyectos en construcción, conforme lo estipulado en cada contrato, podría generar multas o demorar su pago, lo cual podría acarrear presión sobre su caja y efectivo.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con RIPCONCIV Construcciones Civiles Cía. Ltda., podría afectar al flujo de la compañía. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- La concentración de ventas de sus clientes es un riesgo que podría generar afectaciones en los resultados de la compañía en el caso de que se presente un incumplimiento en el pago de sus obligaciones, lo que podría afectar la normal recuperación de cartera y la actividad de la empresa.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- La implementación de nuevas políticas gubernamentales restrictivas, ya sean fiscales, tributarias (mayores impuestos, mayores aranceles, nuevos impuestos) u otras, representan un riesgo que genera incertidumbre en los diferentes sectores de la economía, que eventualmente podrían verse afectadas o limitadas en sus operaciones debido a ello.
- La actividad de RIPCONCIV Construcciones Civiles Cía. Ltda. se encuentra estrechamente ligada a un riesgo laboral, debido al alto número de empleados que demanda su actividad, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto con la compañía.
- La pandemia que sufrió el planeta por el COVID-19, incluyendo a Ecuador, detuvo la actividad comercial internacional y local. Esta situación generó que el país adopte medidas que estancaron la operación de varias empresas, generando una paralización en sus ventas e ingresos, en muchos casos, por lo que los efectos económicos de esta actual situación no se pueden pronosticar y generan incertidumbre.
- La guerra entre los países de Rusia y Ucrania está también deteniendo la actividad comercial internacional y local que venía recuperándose, además, este problema bélico está afectando al alza los precios de varias materias primas a nivel mundial, incluyendo el petróleo.
- RIPCONCIV Construcciones Civiles Cía. Ltda., para sus proyectos importa un porcentaje considerable de acero, estas importaciones las realizan con proveedores de China, al escasear este material, los precios FOB Y CFR se incrementan, lo cual impacta en el costo de los proyectos donde se utiliza dicho material.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL