

### CALIFICACIÓN:

Cuarta Emisión de Obligaciones	AA
Tendencia	(+)
Acción de calificación	Inicial
Metodología	Calificación de Obligaciones
Fecha última calificación	

### DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena 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 a 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.

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 calificación de riesgos es una opinión sobre 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.

### CONTACTO

**Mariana Ávila**  
Gerente de Análisis  
[mavila@globalratings.com.ec](mailto:mavila@globalratings.com.ec)

**Hernán López**  
Gerente General  
[hlopez@globalratings.com.ec](mailto:hlopez@globalratings.com.ec)

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA (+) para la Cuarta Emisión de Obligaciones de DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A. en comité No. 259-2021, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 14 de septiembre de 2021; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2018, 2019 y 2020, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha de corte a julio de 2021. (Aprobada el día 27 de julio del 2021 por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A., por la suma de hasta USD 2.000.000,00.)

### FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector comercial constituye uno de los principales dinamizadores de la economía, 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.
- DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A. es una empresa reconocida en el mercado, que cuenta con más de 25 años de experiencia en la comercialización, diseño y fabricación de productos y servicios de calidad para empresas petroleras, petroquímicas, de generación eléctrica e industria en general. La empresa se caracteriza por ofrecer soluciones integrales e innovadoras que beneficien a sus clientes con la provisión de equipos de calidad y servicios de mantenimiento y post venta de las líneas de productos que comercializa.
- La compañía no tiene formalmente un esquema de Gobierno Corporativo en estatutos, sin embargo, cuenta con un sistema de gestión integrado, que incluye sistemas de información y una adecuada planificación en su organización. Además, la compañía cuenta con un Directorio, el cual se encuentra definido dentro de sus estatutos. Este órgano se encarga de delinear las decisiones estratégicas del negocio, las cuales son presentadas oportunamente para ser evaluadas y sometidas al criterio de los accionistas.
- La compañía generó resultados consistentemente positivos, que generaron indicadores de rentabilidad favorables. Este comportamiento se mantiene para el periodo proyectado, considerando que el alza estimada en los ingresos permitirá incrementar los resultados netos y, consecuentemente, los retornos sobre el activo y sobre el patrimonio y la generación suficiente de flujos para cubrir con los pagos de la emisión bajo análisis.
- La compañía ha adoptado medidas que le han permitido operar con normalidad dentro del periodo de la emergencia sanitaria para mantener operativas sus líneas de negocio y el cumplimiento de los contratos con clientes. Esto repercutió en un incremento en los ingresos de 53% en el comparativo interanual a julio 2021.
- La emisión bajo análisis se encuentra debidamente instrumentada y estructurada, cuenta con todos los resguardos de ley y con un límite de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses de hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa. Además, cuenta con una garantía específica a otorgarse por parte de la compañía ALMARA CORP S.A., consistente en una Fianza Solidaria.

### DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de la compañía provienen de 5 líneas de negocio dentro del sector. Hasta diciembre 2020 los ingresos se componen por la línea comercialización de marcas con el 35%, venta de equipos paquetizados con el 19%, servicios de construcción con el 45%, servicios de administración con el 1% y servicio técnico con el 1%. Las líneas de servicios de construcción y de comercialización de marcas han sido las más representativas dentro del periodo histórico 2017-2020. Esta distribución permite al emisor diversificar sus fuentes de ingresos y mantener un comportamiento creciente aún en situaciones menos favorables del entorno.

Con relación a la emergencia sanitaria el sector petrolero no está sujeto a un cierre obligatorio de sus operaciones, aunque el confinamiento resultó en una caída en la actividad económica y por consiguiente una reducción de la demanda. La industria petrolera se vio afectada en algunos aspectos importantes a considerar como son la reducción del precio del petróleo debido a la baja demanda y exceso de producción, la ruptura del Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE) y del Oleoducto de Crudos Pesados (OCP), y la restricción de movilidad de las personas y bienes necesarios para la operación debido al estado de excepción y distanciamiento social.

La compañía DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A. adoptó medidas que le permitieron operar con el personal básico necesario para mantener operativas sus líneas de negocio y el cumplimiento de los contratos con clientes. La empresa revisó sus presupuestos adaptándose al cambiante comportamiento del mercado por efectos de la pandemia, por lo que redujo su nivel de ventas ajustándolo a la realidad actual. Tomando en cuenta lo anterior, los ingresos de la compañía a finales del año 2020 presentaron una disminución de 12,8%.

Por otro lado, para julio 2021 se evidencia una recuperación, en donde la compañía reflejó un incremento del 52,65% con relación a julio 2020 alcanzando ingresos totales por un monto de USD 8,59 millones (USD 5,63 millones a julio 2020).

El EBITDA de la compañía presentó un comportamiento creciente entre 2017 y 2020, en respuesta al incremento en la utilidad operativa. Para julio de 2021 el EBITDA creció en 16,20% con respecto a julio de 2020, alcanzando un monto de USD 528.57 mil. La cobertura del EBITDA sobre gastos financieros fue del 124% mientras que sobre la deuda con costo de corto plazo oscila en torno al 16% y la cobertura sobre la deuda con costo de largo plazo alcanzó valores en torno al 160%, valores aceptables que denotan un buen monto de EBITDA.

Durante el periodo analizado, la compañía registró resultados consistentemente positivos, terminando el 2020 con una utilidad de USD 47,5 mil. Para julio de 2021, la compañía presentó un incremento en su utilidad neta con relación a julio 2020, alcanzando un valor de USD 96,6 mil (USD 54,9 mil en julio 2020). En respuesta al comportamiento anterior, el retorno sobre el patrimonio presentó resultados consistentemente positivos del 2017 a julio 2021.

La compañía presenta una elevada calidad de activos. DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A. ha presentado un índice de liquidez suficiente para cumplir con sus obligaciones en el corto plazo. La compañía ha realizado inversiones constantes en activos fijos para incrementar la capacidad y eficiencia de sus operaciones. Durante el periodo analizado. Se evidenció un manejo responsable de su endeudamiento, considerando que la compañía financió sus actividades y la expansión de su capacidad mediante el crédito a la banca y las obligaciones emitidas en el Mercado de Valores. La empresa mantiene una cobertura adecuada del EBITDA sobre el gasto financiero y las obligaciones con costo en el corto plazo.

RESULTADOS E INDICADORES	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	JULIO 2020	JULIO 2021
	REAL	REAL	REAL	REAL	PROYECTADO	PROYECTADO	PROYECTADO	PROYECTADO	PROYECTADO	INTERANUAL	INTERANUAL
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	9.569	15.454	14.547	12.686	15.223	17.506	20.132	22.145	24.360	5.625	8.587
Utilidad operativa (miles USD)	(555)	500	61	838	763	877	1.009	1.110	1.221	348	414
Utilidad neta (miles USD)	296	697	18	48	161	185	297	380	452	55	97
EBITDA (miles USD)	(269)	752	256	1.020	944	1.059	1.190	1.291	1.402	455	529
Deuda neta (miles USD)	2.196	3.370	5.178	5.573	4.756	4.587	4.627	4.523	4.420	6.281	4.528
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	521	611	(220)	(317)	806	264	58	203	203	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	4.394	4.506	3.388	5.092	4.377	5.033	5.788	6.367	7.004	5.733	3.921
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	-	2.910	2.988	3.425	4.405	4.188	4.823	4.036	4.479	3.735	3.040
Razón de cobertura de deuda DSCR	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capital de trabajo (miles USD)	2.278	3.173	4.706	2.236	2.327	1.903	2.718	3.046	3.798	3.917	1.901
ROE	7,90%	17,14%	0,43%	1,15%	3,73%	4,12%	6,20%	7,36%	8,04%	2,26%	3,90%
Apalancamiento	2,78	2,45	2,91	3,19	3,06	3,03	2,97	2,90	2,78	2,92	3,01
Z de Altman Comercio y Servicios	1,765	2,542	2,779	1,936	1,955	1,820	2,117	2,211	2,462	2,542	1,700

Fuente: DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A.

## EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

En el caso puntual de DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A la realidad a la fecha del presente informe está condicionada por la emergencia sanitaria y la consecuente paralización de actividades económicas. Si bien la compañía se vio afectada por la paralización de actividades debido a la pandemia del Covid-19, a julio 2021 se evidenció un incremento en las ventas de 52,65% con relación a junio del 2020. Se espera un crecimiento en

los ingresos de la compañía tomando en cuenta el sector y los productos que la compañía ofrece. Por lo tanto, en un escenario conservador, se proyecta un alza en las ventas al cierre de 2021 del 20%, un alza del 15% para el 2022 y 2023 y un alza del 10% para el 2024 y 2025.

Se prevé una participación del costo de ventas de 81% para el periodo proyectado, en un escenario conservador con el objetivo de capturar posibles ineficiencias y encarecimiento de la materia prima por efecto de disrupciones en la cadena de suministro. Los gastos operativos fluctuarán de acuerdo con el comportamiento de las ventas, en función del comportamiento histórico, mientras que los gastos financieros responderán a la amortización de la Tercera Emisión de Obligaciones y a nuevos préstamos bancarios.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, se estima que la cartera se mantendrá estable para los años 2021 al 2025 representando el 38% del activo total, en función del comportamiento hasta diciembre 2020 y julio 2021. Se estima que el nivel de inventarios mantendrá la misma tendencia y representará el 21% del costo de ventas para 2021 y para el periodo de vigencia de la emisión. Cabe señalar que las premisas utilizadas en estos rubros podrían resultar conservadoras frente al promedio histórico, lo cual generaría una menor necesidad de flujo y beneficiaría a la liquidez de la compañía. Se estima que la estructura del pasivo mantendrá un comportamiento similar al histórico, con una disminución paulatina en las obligaciones con el Mercado de Valores y las obligaciones con entidades financieras. En cuanto al patrimonio, se estima que este se verá fortalecido por las utilidades generadas entre 2021 y 2025.

## FACTORES ADICIONALES

La emergencia sanitaria que atraviesa el mundo ha hecho que el corto plazo sea altamente incierto dado que aún no se vislumbra un final y que las consecuencias económicas sean difíciles de proyectar. Pensar en el largo plazo es más complejo aun dado que el escenario económico post pandemia es casi imposible de predecir, a lo que se suma la incertidumbre generada del proceso de vacunación y de las nuevas olas potenciales de contagio del virus. En este contexto la compañía ha demostrado fortalezas en lo que respecta a la calidad de sus activos y de su administración, con estrategias claras y definidas.

## FACTORES DE RIESGO

GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsible 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. Las condiciones de emergencia derivadas de la pandemia han afectado al entorno económico de manera general. 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, la reactivación que ya se vislumbra aparejada del esfuerzo de vacunación que se está llevando a cabo permite reducir el riesgo del entorno tanto en el corto como en el largo plazo. Además, la empresa se inscribe dentro de un sector que no resulta directamente afectado producto de la pandemia, lo que permite suponer que sus clientes cubrirán sus obligaciones en los plazos y condiciones previstos.
- 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 DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A. lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, 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.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información, en cuyo caso 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 por medios magnéticos externos 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.

GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados:

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son principalmente: cuentas y documentos por cobrar clientes y propiedad, planta y equipo. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- La propiedad, planta y equipo que resguardan la emisión pueden verse afectados por catástrofes naturales, robos, incendios, roturas, entre otros. Esto generaría pérdidas económicas a la compañía, para mitigar este riesgo la compañía cuenta con tres pólizas de seguro con la Compañía de Seguros Equinoccial S.A. una cobertura multirriesgo y sobre los vehículos de la compañía.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de clientes que mantiene, así como la trayectoria de buena relación comercial que mantiene con sus clientes extranjeros, con los que se aseguran un estricto cumplimiento de sus obligaciones.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A. se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 2,26 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden al 29,31% de los activos depurados y al 13,30% de los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión de Obligaciones es medianamente representativo. Si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones, ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, se podría generar un efecto negativo en los flujos de la empresa. Por esta razón, la compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

## INSTRUMENTO

CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	USD 1.000.000	720 días	8,50%	Trimestral	Trimestral
	B	USD 1.000.000	1,080 días	9,00%	Trimestral	Trimestral
Garantía	Garantía General de acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía Especifica	La emisión contará con una garantía a otorgarse por parte de la compañía ALMARA CORP S.A., consistente en Fianza Solidaria, a fin de que sirva como Garantía Especifica de la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A.					
Destino de los recursos	Los recursos obtenidos de la emisión de obligaciones serán destinados a sustitución de pasivos financieros y capital de trabajo.					
Estructurador financiero	Casa De Valores Futuro Futurocapital S.A.					
Agente colocador	Casa De Valores Futuro Futurocapital S.A.					
Agente pagador	Deposito Centralizado De Valores Del Banco Central del Ecuador DCV					
Representantes de obligacionistas	Gbholders Cia Ltda.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> <li>Los activos reales sobre los pasivos exigibles 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.</li> <li>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.</li> <li>No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> </ul>					
Límite de endeudamiento	Mantener durante la vigencia de la emisión de obligaciones de Largo Plazo un límite a su endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el ochenta y cinco por ciento (85%) de los activos de la empresa					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos de la Cuarta Emisión de Obligaciones de DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



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