

# INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

## DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A.

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

### Analista Responsable

Ing. Andrea Paredes

aparedes@summaratings.com

### Fecha de Comité

Guayaquil, 30 de junio de 2020

### Periodo de Evaluación

Al 30 de abril de 2020

## Contenido

|  |           |
|--|-----------|
| <b>RESUMEN .....</b>   | <b>2</b>  |
| <b>RACIONALIDAD .....</b>                                      | <b>2</b>  |
| <b>DESCRIPCIÓN DE EMISOR .....</b>                             | <b>4</b>  |
| <b>DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES .....</b>         | <b>4</b>  |
| <b>RIESGO DEL ENTORNO ECONÓMICO .....</b>                      | <b>5</b>  |
| <b>RIESGO SECTORIAL .....</b>                                  | <b>9</b>  |
| <b>RIESGO DE LA POSICIÓN DEL EMISOR Y GARANTE.....</b>         | <b>11</b> |
| <b>RIESGO POSICIÓN DE ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA.....</b>       | <b>15</b> |
| <b>RIESGO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA .....</b>                | <b>16</b> |
| <b>RIESGO DEL POSICIONAMIENTO DEL VALOR EN EL MERCADO.....</b> | <b>19</b> |
| <b>ANEXOS.....</b>   | <b>23</b> |

**RESUMEN**

| Instrumento                                   | Calificación Asignada | Revisión      | Calificación Anterior |
|---|-----------------------|---------------|-----------------------|
| Tercera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo | AA                    | Actualización | AA                    |

**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.

**Tendencia:** Sin tendencia

La presente Informe de Calificación de Riesgos correspondiente a la Tercera Emisión de Obligaciones de la compañía Danielcom Equipment Supply S.A., es una opinión sobre la solvencia y probabilidad de pago que tiene el emisor para cumplir con los compromisos provenientes de sus Valores de Oferta Pública por un monto de hasta Cuatro millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 4.000.000,00) para la Tercera Emisión; luego de evaluar la información entregada por el emisor y la obtenida de los estados financieros auditados.

Se propone la calificación de riesgo “AA” sin tendencia para la Tercera Emisión de Obligaciones en sesión del comité de calificación.

*Las calificaciones de riesgo emitidas por SUMMARATINGS representan la opinión profesional y no implican recomendaciones para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Las calificaciones de SUMMARATINGS se basan en la información actual proporcionada por el Emisor y/o Cliente. SUMMARATINGS no audita ni verifica la información recibida. SUMMARATINGS no garantiza la integridad y exactitud de la información proporcionada por el Emisor y/o Cliente en el que se basa la calificación por lo que no se hace responsable de los errores u omisiones o por los resultados obtenidos por el uso de dicha información.*

*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 periodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.*

**RACIONALIDAD**
**Riesgo del Entorno Económico: ALTO**

- Las perspectivas de decrecimiento económico para el Ecuador son superiores al 7% debido a los efectos negativos de la pandemia Coronavirus, la caída en el precio del petróleo a niveles mínimos históricos y el deterioro del acceso a los mercados de capitales.
- La fuerte contracción de los ingresos del Estado debido a la disminución significativa de los ingresos petroleros y al impacto de la crisis en la contracción del consumo y la recaudación tributaria, incrementa el déficit fiscal y presiona la planificación presupuestaria del Gobierno Nacional; aumentando consecuentemente las necesidades de financiamiento externo.
- Tendencia del riesgo país es incremental, ubicándose en niveles máximos históricos por la caída significativa del precio del petróleo y el aumento de las necesidades de liquidez para solventar la crisis sanitaria. Encarecimiento del fondeo en el mercado de capitales.
- La reducción de las calificaciones de riesgo soberano para Ecuador, en base a la alta probabilidad del no pago de intereses y la reestructuración de la deuda con los tenedores de bono, afectaron la cotización de los instrumentos de financiamiento del país.
- La contracción significativa de la demanda y las restricciones de movilidad a nivel mundial han deteriorado las actividades productivas y comerciales, por lo que este año se espera que la economía mundial en su conjunto decrezca.



### Riesgo Sectorial: BAJO

- El sector comercial aporta al PIB con el 9,65%
- Nivel de concentración del sector bajo. Las 4 empresas líderes concentran el 8,55% del mercado.
- Barreras de entrada significativas en la industria por el nivel de especialización, alta inversión tecnológica y certificaciones de calidad.
- Las políticas arancelarias que restringen las importaciones afectando al sector de comercio.
- Este subsector brinda su servicio a las industrias petrolera, energética, minera, manufacturera y marítimo

### Riesgo de la Posición del Emisor y Garante: BAJO

- Participación de Danielcom S.A. en el mercado es de 7,00%, considerando las ventas totales del 2018 de sus competidores directos en las 4 líneas de negocio.
- Líneas de negocio son: comercialización de marcas, venta de equipos paquetizados, servicio de construcción y servicio técnico. La principal es el servicio de construcciones, las ventas de esta línea representaron el 48,29% del total de ventas en diciembre 2019.
- Ventaja competitiva basada en el liderazgo en precios y la diferenciación de sus productos.
- Principales competidores de la empresa son Asesoría y Representaciones Comerciales ARCOLANDS C.L. y Jungheinrich Ecuador S.A.
- Principales clientes: Petroamazonas EP (45,66%) y el Consorcio Petrolero Bloque (11,23%)
- Principales proveedores: Gea Andina S.A (23,62%) y Falcon Corporación Industrial S.A. (6,77%)
- A abril 2020, el ciclo de conversión de efectivo fue de 100 días mayor al reportado en abril 2019 (76 días) y diciembre 2019 (50 días). Margen Bruto fue de 35,23% presentando una tendencia creciente respecto a periodos anteriores. El ROE fue de 5,70% y el ROA de 1,50% mayores a los reportados en abril 2019.

### Riesgo Estructura Administrativa y Gerencial: BAJO

- Capital social de USD 1,41 millones. Almara Corp S.A. es el accionista mayoritario con el 97,85% de participación.
- Lineamientos establecidos para la toma de decisiones.
- Estructura administrativa formada por gerente general, gerente financiero, gerente comercial y gerente de calidad.
- Alta experiencia de sus administradores para establecer estrategias apropiadas para la empresa.
- Alianzas estratégicas que contribuyen al desarrollo del conocimiento organizacional.

### Riesgo de la Estructura Financiera: BAJO

- A diciembre 2019, el Fondo de Maniobra fue de USD 3,83 millones, para 2020 se proyecta en USD 3,84 millones suficiente para cubrir necesidades operativas de fondeo (USD 3,36 millones)
- El indicador de apalancamiento financiero al abril 2020 es de 3,81 veces, mayor al promedio de los últimos tres años (3,50 veces), lo que evidencia un nivel de financiamiento por terceros.
- El indicador Ebitda/Gastos Financieros a abril del 2020 se situó en 1,21 veces, suficiente para cubrir los gastos financieros.
- La empresa presenta capacidad de generación de flujos para el pago sus obligaciones, en los escenarios, estándar, pesimista I y pesimista II

### Riesgo de Posicionamiento del Valor en el Mercado: BAJO

- El indicador de liquidez en abril 2020 es de 1,28 veces evidenciando una mejora respecto a los periodos anteriores.
- La cartera vencida mayor a 360 días es de USD 520,15 mil, que representa el 7,48% del total de cartera comercial.
- Cuentas por Cobrar a Relacionadas de USD 504,29 mil, representa el 3,17% del total de activos.
- Cumple con la garantía general, garantía específica y resguardos de ley.

## **DESCRIPCIÓN DE EMISOR**

Danielcom Equipment Supply, empresa innovadora que desarrolla soluciones únicas de calidad para la industria energética del Ecuador y América latina. Se enfocan en entregar proyectos personalizados para sus clientes, fabricando sistemas integrados para facilitar la producción energética.

Tienen una cultura de excelencia y calidad, además de una política de innovación que le ha permitido crecer sostenidamente, generando trabajo para más de 100 personas y aportando al desarrollo del país. A partir del año 2007, creció a un ritmo acelerado, entregando proyectos grandes y de impacto en la industria energética. Ampliaron su oferta de productos y servicios analizando el mercado y determinando las necesidades específicas del sector.

DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A. cuenta a abril del 2020 con 105 trabajadores y ha generado ingresos acumulados de USD 2,59 millones.

### **Hechos relevantes**

Ante la emergencia sanitaria por el COVID-19 que afecto al país a partir del 13 de marzo del 2020, Danielcom se acogió al Oficio Nro. JPRMF-2020-0113-O del 04 de abril 2020, emitido por Junto de Política y Regulación Monetaria y Financiera, por lo que tramitó ante la junta de obligacionistas el diferimiento de las cuotas de pago del 30 de abril y la cuota del trimestre de julio que tenía la empresa antes obligacionistas por la III Emisión de Obligaciones.

## **DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES**

*Tabla 1. Descripción de la Primera Emisión de Obligaciones*

| <b>Danielcom Equipment Supply S.A.</b>  |   |
|---|---|
| <b>Tercera Emisión de Obligaciones</b>  |   |
| <b>Monto Aprobado de la Emisión</b>     | Hasta USD 4.000.000,00  |
| <b>Saldo 30 abril 2020</b>              | Hasta USD 3.299.488,35  |
| <b>Resolución de Aprobación</b>         | SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2019-00000763   |
| <b>Junta de Accionistas</b>             | 15-10-2018  |
| <b>Títulos de las Obligaciones</b>      | Desmaterializados a través del Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador DCV-BCE   |
| <b>Clase y Plazo de la Emisión</b>      | Clase A: 720 días Clase B: 1.080 días Clase C: 1.440 días Clase D: 1.800 días   |
| <b>Rescates Anticipados</b>             | Podrán efectuarse rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre el emisor y los obligacionistas, previa resolución unánime de los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el Art. 168 del Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero, se requerirá de la Resolución unánime de los Obligacionistas, tomada en Asamblea General. Las obligaciones dejarán de ganar intereses a partir de la fecha de su vencimiento o redención anticipada, salvo incumplimiento del deudr, en cuyo caso se aplicará el interés de mora. Las obligaciones que fueren readquiridas por el emisor, no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado. |
| <b>Contrato Underwriting</b>            | No presentan contrato de Underwriting   |
| <b>Tipo de Oferta</b>                   | Pública   |
| <b>Sistema de Colocación</b>            | Bursátil  |
| <b>Tasa de Interés</b>                  | Clase A: 8,75% Fija Anual Clase B: 9,00% Fija Anual<br>Clase C: 9,25% Fija Anual Clase D: 10,00% Fija Anual   |
| <b>Agente Colocador y Estructurador</b> | Acciones y Valores Casa de Valores S.A. ACCIVAL   |
| <b>Agente Pagador</b>                   | Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador DCV-BCE  |
| <b>Tipo de Garantía</b>                 | Garantía General y Específica   |
| <b>Amortización de Capital</b>          | Clase A: Al Vencimiento Clase B, C, D: Pagos Trimestrales   |
| <b>Pago de Interés</b>                  | Clase A: Al Vencimiento Clase B, C, D: Pagos Trimestrales   |
| <b>Forma de Cálculo de Interés</b>      | Base Comercial 30/360   |



(Cont.)

| Danielcom Equipment Supply S.A.         |   |
|---|---|
| <b>Destino de los Recursos</b>          | Cuyo destino será, para la sustitución de pasivos de corto plazo en un 35% y capital de trabajo en un 65%.        |
| <b>Representante de Obligacionistas</b> | Mobo Law Firm Cherrez & Proaño Cía. Ltda.   |
| <b>Límite de Endeudamiento</b>          | Mantener una relación pasivo total sobre patrimonio no mayor a 3.5 veces hasta la redención total de los valores. |
| <b>Garantía Específica</b>              | Fianza Mercantil por el Monto de la Emisión.  |
| <b>Mecanismo de Fortalecimiento</b>     | Fideicomiso de Administración de Flujos.  |

**Fuente:** DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A.

**Elaboración:** C.R. SUMMARATINGS S.A.

De acuerdo con la normativa vigente<sup>1</sup>, los valores emitidos contarán con una Garantía General y Específica otorgada por DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A.

Las tablas de amortización para las obligaciones de clase A, B, C y D incluidas el diferimiento de las cuotas correspondientes a abril y junio se muestran en el anexo 6.

### **MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN**

La emisión de obligaciones está respaldada con garantía general por parte de Danielcom Equipment Supply S.A., por esto se revisa la composición de los activos de la empresa. La relación porcentual del ochenta por ciento (80%) establecida deberá mantenerse hasta la total redención de las obligaciones, respecto del monto de las obligaciones en circulación.

Al 30 de abril de 2020, Danielcom Equipment Supply S.A., tiene USD 15,86 millones de Activos de los cuales USD 15,02 millones son libres de gravamen, y del Total de Activos menos deducciones de la normativa presentaron un saldo de USD 9,83 millones (cupó de emisión)

#### *Procesos Legales Activos*

De acuerdo con la página del Servicio de Rentas Internas, Danielcom Equipment Supply S.A. hasta junio 2020, no registra deudas firmes, por concepto de deudas impugnadas o en facilidades de pago. Por otra parte, en el portal del Consejo de la Judicatura, registra dos procesos como figura de demandado, y nueve como figura de actor. Respecto a esto, la empresa informó sobre 3 procesos como figura de actor por una cuantía de USD 607,60 mil y uno como figura de demandado por una cuantía de USD 98,01 mil este proceso se encuentra archivado con una resolución negativa que genera un pasivo contingente a la empresa.

### **RIESGO DEL ENTORNO ECONÓMICO**

#### ***Equilibrio Político e Institucional***

La emergencia sanitaria provocada por la pandemia COVID-19 (coronavirus), el complicado ambiente macroeconómico y político, la caída del precio del petróleo y la ruptura de los Oleoductos de Crudos Pesados han generado un constante deterioro en las calificaciones de riesgo soberano del Ecuador. En febrero del 2020, la calificadoradora de riesgos Moody's redujo la calificación soberana de "B3" a "Caa1" y la perspectiva de negativa a estable para el país. Entre los principales factores que se consideraron para la degradación se evidencia el limitado acceso a los mercados financieros internacionales, un calendario de amortizaciones de deuda por pagar "desafiante", y la resistencia que enfrenta el gobierno para realizar ajustes.

Debido a la rápida y creciente propagación del coronavirus, la emergencia mundial generó un deterioro "sin precedentes" en las perspectivas económicas mundiales; considerando que el Ecuador es uno de los países más afectados por la crisis, el 3 de abril del 2020 la calificadoradora emite una nueva actualización de criterio con respecto a los riesgos soberanos. Moody's bajó la calificación de riesgos

<sup>1</sup> Art. 162 del Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero

de “Caa1” a “Caa3” alegando: altas probabilidades de reestructuración de la deuda, estimaciones de decrecimiento económico, niveles históricos máximos de riesgo país, solicitudes adicionales de instrumentos de financiamiento rápido (FMI) y altas expectativas de pérdida para los inversores.

Por su parte, la agencia de calificación crediticia Standard & Poor’s confirmó las calificaciones soberanas para Ecuador de largo y corto plazo (“B-” y “B”). Apenas 21 días después, la calificador vuelve a degradar la esta nota pasando de “B-” a “CCC-/C”, posterior al anuncio de las autoridades del país de acogerse al “periodo de gracia” para atrasar el pago de intereses de los bonos 2022, 2025 y 2030. Además, se colocó a las calificaciones crediticias soberanas en “CreditWatch” (relacionado al riesgo adicional de una baja al nivel de incumplimiento selectivo) por la incertidumbre política, ya que algunos sectores de oposición solicitaron al gobierno suspender temporalmente el pago de la deuda.

Standard & Poor’s luego del envío de “solicitud de consentimiento” a los tenedores de la deuda el 8 de abril de 2020, decidió el 13 de abril de 2020 rebajar una vez más la calificación de la deuda soberana de “CCC-/C” a “SD/SD”, ya que el anuncio asegura casi por completo el no pago de los intereses pospuestos de los bonos 2022, 2025 y 2030 (dentro de los 30 días de plazo). La calificador hace énfasis en que las presiones de liquidez siguen en aumento, y consecuentemente a aquello, las amplias necesidades de financiamiento presupuestal de Ecuador también se agudizan. La continua caída en el precio del petróleo (alcanzando niveles históricos mínimos) y el difícil acceso al mercado de capitales, dado que el riesgo país mensual promedio del Ecuador se encuentra por encima a los 3600 puntos configuran un panorama poco alentador. Posterior al acuerdo entre los acreedores externos y el gobierno nacional para diferir en cuatro meses los próximos pagos, la calificador Fitch rebaja la calificación de riesgos soberanos a “RD” (Default Restringido) el 20 de abril.

*Tabla 2 Cambios en la Calificación de Riesgo Soberano de Ecuador*

| Cambios en la Calificación de Riesgo Soberano de Ecuador |   |  |  |
|--|---|--|--|
| Línea de Tiempo  | S&P   | FITCH  | MOODY'S  |
| 06/02/2020   |   |  | La calificación de riesgos baja de B3 a Caa1   |
| 04/03/2020   | La calificación de los bonos soberanos baja de B a B-         |  |  |
| 19/03/2020   |   | Se rebaja la calificación de cumplimiento del emisor en el largo plazo de B- a CCC |  |
| 24/03/2020   |   | Se rebaja la calificación de cumplimiento del emisor en el largo plazo de CCC a CC |  |
| 25/03/2020   | La calificación de los bonos soberanos baja de B- a CCC-/C    |  |  |
| 03/04/2020   |   |  | La calificación de riesgos baja de Caa1 a Caa3 |
| 09/04/2020   |   | Se rebaja la calificación de cumplimiento del emisor en el largo plazo de CC a C   |  |
| 13/04/2020   | La calificación de los bonos soberanos baja de CCC-/C a SD/SD |  |  |
| 20/04/2020   |   | Se rebaja la calificación de cumplimiento del emisor en el largo plazo de C a RD   |  |

Fuente: S&P Global Ratings, Fitch Ratings, Moody's

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

### **Perspectivas de Crecimiento y Ciclo Económico**

La proforma presupuestaria 2020 proyectaba una distribución de ingresos la cual corresponde el 7,64% a capital, 25,16% a financiamiento y 67,19% a ingresos corrientes. Los egresos correspondían a 8% a inversión, 13% a capital, 16% aplicación de financiamiento y el 63% a corrientes, asumiendo un precio del barril de petróleo de USD 51. Uno de los puntos más relevantes es que en la proforma se esperaba una disminución de la recaudación por impuestos por USD 1.080 millones, consecuentemente se planteaba una reducción de gastos de bienes y servicios de consumo por USD



452,46 millones y reducción de la masa salarial del sector público por USD 415,99 millones. No obstante, se esperaba que los efectos recaudatorios que tendría la nueva Ley de Simplificación y Progresividad Tributaria aprobada en diciembre de 2019 compensen parte de la reducción de ingresos por recaudación.

Bajo el nuevo escenario económico producto de la pandemia del coronavirus que trajo consigo una serie de eventos sistémicos adversos, los ingresos proyectados para este año se verán considerablemente afectados por la caída del precio del petróleo a niveles históricos y por la inminente reducción que existirá en la recaudación del IVA y del Impuesto a la Renta por la contracción económica.

Según datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), el Producto Interno Bruto decreció en 0,1% en el 2019, mientras que el crecimiento promedio de este indicador macroeconómico fue de 0,49% en los últimos 5 años. Para el 2020 el BCE proyectó a inicios del mismo un crecimiento del 0,7% del PIB apalancado principalmente por la minería y para los próximos 2 años el crecimiento sería de 0,8% y 1,2%. Por su parte, la demanda interna nacional presentó tasas negativas de variación desde el último trimestre del 2018 hasta el cierre del año 2019 (generadas principalmente por el decrecimiento significativo del gasto público y la formación bruta de capitales fijo).

Debido a una serie de sucesos externos al desenvolvimiento natural del dinamismo económico ecuatoriano en los últimos meses, las proyecciones de crecimiento se han reconfigurado. Dado que el Ecuador es uno de los países más afectados por la pandemia coronavirus (lo cual ha agravado sus necesidades económicas y modificado su planificación presupuestaria), la mayoría de las entidades internacionales y el gobierno nacional proyectan decrecimiento económico para el 2020. Goldman Sachs estima un decrecimiento del PIB del Ecuador de -7,5%, mientras que el gobierno estipula un decrecimiento más significativo al ubicar la estimación en -7%. El Banco mundial y el Fondo Monetario internacional también realizaron estimaciones en base al escenario reconfigurado y estipularon decrecimientos del Producto Interno Bruto en -7,4% y -6,30% respectivamente. Se estima que en caso de extenderse la emergencia sanitaria por más de dos meses el decrecimiento económico podría ser de -9,63%. Al momento, la economía ecuatoriana se encuentra en contracción y la incertidumbre económica impide realizar proyecciones de crecimiento en el largo plazo que indiquen la temporalidad o cambio del ciclo económico con certeza.

Los indicadores agregados guardan estrecha relación con los indicadores de rendimiento del sector productivo, el número de empresas a nivel nacional se redujo en promedio anualmente 1,5%; cifra conexas a la variación de la demanda nacional agregada. La concentración de las exportaciones en bienes, y no en servicios, aumenta la magnitud de la afectación en el sector externo provocada por el COVID-19. A pesar de que la gama de productos exportables ha aumentado, cerca del 80% de las exportaciones se sigue concentrando en petróleo y productos primarios tradicionales.

La reactivación del sector productivo y comercial se ha visto obstaculizada en los últimos trimestres por; afectaciones cercanas a los USD 821,68 millones producto del paro nacional ocurrido del 3 al 14 de octubre de 2019, la contracción de la demanda mencionada, caída del precio del petróleo, y la desaceleración sustancial de la actividad económica producto de la crisis sanitaria. La estructura económica también juega un papel fundamental al ser poco flexible, según el Reporte Competitividad Global, el Ecuador presenta una calificación de 49,6/141 puntos en el coeficiente de flexibilidad del mercado laboral. Debido a las restricciones de movilidad existentes a nivel nacional e internacional implantadas para detener el avance del coronavirus, el sector comercial y las empresas que dependen de insumos intermedios importados pueden tener afectaciones mayores.

### ***Equilibrio Externo y Balanza de Pagos***

Respecto a la cuenta corriente, esta presentó un valor negativo consolidado para el año 2019 de USD -78,7 millones, esta cifra se ve influida por el saldo negativo en la balanza de servicios y en la de renta. Por su parte, la cuenta de capital y financiera tuvieron un superávit de USD 83,6 millones y USD 73,2 millones respectivamente. Cabe indicar que al final del último trimestre del 2019 se producen salidas



por pagos de deuda y la inversión extranjera se mantiene en bajos niveles en relación con el PIB, por lo que el resultado de la cuenta de cuenta de capital y financiera continuará dependiendo del flujo de deuda adquirido. La razón “Cuenta Corriente/PIB” refleja una tendencia cíclica relacionada al crecimiento económico, presentando a finales del 2019 una razón de -0,07% (aumento de 1,33 puntos porcentuales con relación al 2018). Debido a la emergencia sanitaria del Covid-19 y sus efectos colaterales, las perspectivas de mejorar los indicadores del sector externo son reservadas.

A marzo del 2020, el flujo de bienes y servicios de la economía con el sector externo dejó un saldo de USD 604 millones de dólares. A pesar de la variación anual de -24,9% de las exportaciones petroleras, la variación anual de todo el sector exportador en marzo fue de 1,4%. Este resultado se debe al aumento de las exportaciones no petroleras (variación acumulada de 17,6%) principalmente en productos como el camarón, cacao, banano y madera. Estados Unidos se sigue posicionando como el principal destino de exportación con exportaciones por USD 14679 millones a marzo del 2020. Al analizar históricamente la balanza comercial, se observa que se ha mantenido en términos generales su estructura en los últimos años.

El dinamismo del mercado petrolero se vio afectado por la paralización en la producción nacional (del 10 de abril al 8 de mayo de 2020) por la rotura de los oleoductos de transporte de crudo; así como las restricciones comerciales por la pandemia coronavirus que afectó tanto a estas exportaciones como a las no petroleras. Las exportaciones decrecieron a partir de marzo de 2020 y aumentó la falta de liquidez ya que se ha retenido un porcentaje importante de los pagos por diferimiento. La caída del precio del petróleo a niveles mínimos históricos asienta aún más las expectativas de temporalidad de la contracción económica, ya que este *commodity* tiene un peso importante en los ingresos del estado. El precio del barril WTI (precio de referencia para el petróleo ecuatoriano) presentó los siguientes promedios de precios mensuales en el último semestre:

Tabla 3. Precio del Barril de Petróleo

| Fecha          | Precio petróleo WTI (\$) |
|----------------|--------------------------|
| Mayo 2020      | 28,56                    |
| Abril 2020     | 16,55                    |
| Marzo 2020     | 29,21                    |
| Febrero 2020   | 50,54                    |
| Enero 2020     | 57,52                    |
| Diciembre 2019 | 59,9                     |

Fuente: The Economic Times  
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

### Equilibrio Fiscal y Endeudamiento Público

En marzo del 2020, la deuda agregada fue de USD 58,031 millones (52,9% del PIB). Los bonos emitidos en el mercado nacional con tenedores públicos concentran el mayor porcentaje de deuda interna (USD 12.827 millones), seguidos por obligaciones con el Banco de Desarrollo del Ecuador por USD 1,492 billones; mientras que la deuda externa tiene mayor concentración en bonos emitidos en mercados internacionales (USD 18.662 millones) seguida de las obligaciones con organismos internacionales (USD 11.910 millones). El incremento constante del endeudamiento público con respecto al PIB confirma la existencia de problemas estructurales en las finanzas públicas.

Al tercer trimestre de 2019, el déficit del Presupuesto General del Estado (PGE) se ubicó en torno al -2,26% sobre PIB, pero se espera que el déficit al final del 2019 se haya establecido por encima del 3% dado los pagos que el gobierno tiene que incurrir en el último trimestre de cada año. Las necesidades de financiamiento para el 2020 ascenderían a USD 6.000 millones para amortización de deuda y USD 3.384 millones para cubrir el déficit fiscal, aunque dadas las actuales circunstancias las necesidades de financiamiento serían superiores a los USD 10.000 millones de dólares.



En el 2019, el Ecuador recibió financiamiento del FMI y otros organismos multilaterales<sup>2</sup> para solventar los problemas de la balanza de pagos en el corto plazo (USD 10.279 millones). El Fondo Monetario Internacional aprobó el Acuerdo de Facilidad Extendida de Financiamiento (EFF) sujeto al compromiso de corregir las deficiencias de las finanzas públicas; sin embargo, debido a la resistencia política de algunos sectores sociales las correcciones no se han llevado a cabo. Coyunturalmente a la emergencia sanitaria, Ecuador se ha visto en la necesidad de ampliar su financiamiento y tomar acciones complementarias; por ello, el gobierno anunció que espera recibir financiamiento adicional por USD 4.645 millones y retendrá el pago de obligaciones del sector público en campos no relacionados a la emergencia.

Para mitigar los efectos negativos del ciclo económico el gobierno nacional anunció el 10 de marzo un recorte presupuestario adicional de USD 1.400 millones de dólares, de los cuales USD 800 millones son de bienes y servicios y USD 600 millones en bienes de capital; además, se reportó la eventual eliminación de 16 instituciones gubernamentales, aportación salarial de los servidores públicos y un incremento del 0,75% a las retenciones de la fuente de impuesto a la renta en las empresas.

### ***Equilibrio del Sistema Financiero y Monetario***

Las reservas internacionales del Banco Central fueron de USD 2.860 millones en abril del 2020, lo que significó una variación mensual del 44%. El nivel de cobertura de los requisitos de reserva de las instituciones financieras se posiciona entre los niveles más bajos desde que el Ecuador se dolarizó. Esta disminución es producto de las necesidades de liquidez crecientes para afrontar la emergencia sanitaria y el pago de capital e intereses de los bonos soberanos 2020. El panorama actual deteriora la capacidad del país para generar y acumular activos externos netos,

A diciembre de 2019, la inflación anual cerró en -0,07%, dicha cifra es el reflejo del debilitamiento de la demanda interna. Cabe indicar que, como consecuencia de la dolarización, el país ha experimentado largos periodos de bajas inflaciones, esto ha favorecido la planificación contable de los agentes económicos y a la estabilidad del sistema financiero. El Ministerio de Economía y Finanzas proyectó una inflación de 0,84% al final del 2020. La inflación anual en abril 2020 fue de 1,01%.

El acceso a los mercados financieros se ha visto deteriorado por el aumento del “riesgo país” a niveles máximos históricos y la degradación de la calificación de los bonos soberanos. El riesgo país mensual promedio fue de 5.061 puntos en abril del 2020, situándose como el riesgo más alto de la región seguido por argentina con 3.803 puntos. Las causales del aumento de este indicador son la caída del precio del petróleo y el incremento de las necesidades de liquidez para afrontar el coronavirus. La Reserva Federal de los Estados Unidos en su accionar para mitigar el shock negativo financiero anunció una rebaja en la tasa de interés, ubicándola en un rango entre 0 y 0,25% hasta que termine la crisis.

## **RIESGO SECTORIAL**

### ***Fuerzas competitivas del sector***

El sector del comercio en el país es uno de los más importantes, debido a que aporta al PIB el 9,52%. Este sector es uno de los más robustos y diversificados de la economía, para el año 2018 registra el 23% del total de empresas del país y concentra aproximadamente el 41% del total de los ingresos del sector empresarial<sup>3</sup>

El nivel de concentración del sector es bajo, ya que las 4 empresas líderes concentran el 8,55% del mercado. Además, Guayas y Pichincha tienen el 38% y 56% de participación, respectivamente, dentro de este subsector.

<sup>2</sup> FMI= USD 4.209 millones; Banco Mundial= USD 1.744 millones; BID= USD 1.717 millones; CAF= USD 1.800 millones; FLAR= USD 280 millones; BEI= USD 379 millones; AFD= USD 150 millones.

<sup>3</sup> Comercio, el sector más dinámico de la economía – Revista Ekos Marzo 2019

Este subsector brinda su servicio a las industrias petrolera, energética, minera, manufacturera y marítima. El poder de negociación de los clientes es moderado ya que existen varios proveedores, por lo que el cliente opta por los de mejor precio y calidad, a fin de contrarrestar esto y fidelizar a los clientes, Danielcom S.A, personaliza los productos en función de las necesidades de los clientes.

El poder de negociación con los proveedores de este mercado es moderado, debido a que es necesario un cierto grado de especialización y especificaciones técnicas de los insumos y maquinaria, a pesar de existir varios proveedores, hay volatilidad en los precios. Con el fin de reducir este poder de negociación de los proveedores, la empresa ha realizado alianzas estratégicas con empresas claves para la provisión de insumos y servicios.

Las barreras de entrada de este sector son altas, debido a que es necesario una inversión alta en infraestructura, mano de obra calificada en áreas de ingeniería, alto nivel de tecnología, además están establecidos aranceles a las importaciones encareciendo los productos y servicios.

**Análisis de los Principales Factores Cíclicos y de Crecimiento del Sector**

Desde el año 2016 al 2019, la tasa de crecimiento del Valor Agregado Bruto (VAB) del Comercio<sup>4</sup> y el PIB se encuentran estrechamente correlacionadas, mostrando un grado de ciclicidad elevado (mayor crecimiento en los primeros trimestres del año). En el 2019 el PIB decreció en -0.1%, mientras el sector presentó una tasa de crecimiento de -0.9%. Para el 2020, se proyecta que el PIB del Ecuador decrezca en -7% el 2020 según cifras del Gobierno Nacional, debido a la crisis sanitaria que afecta al mundo.

Gráfico 1 Crecimiento del Valor Agregado Bruto (VAB) sectorial y del PIB (dólares del 2007)



Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE)  
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

**Regulaciones del Sector**

El sector de comercio importa mercadería por lo que se ve afectado y limitado por las políticas arancelarias que restringen las importaciones.

La Ley Orgánica para el Fomento Productivo, Atracción de Inversiones, Generación de Empleo y Estabilidad y Equilibrio Fiscal establece la ampliación del acceso al crédito productivo, la remisión tributaria en entidades como SRI e IESS, exoneraciones tributarias para nuevas inversiones y la eliminación del anticipo mínimo del impuesto a la renta.

<sup>4</sup> El VAB del sector comercio incluye la reparación de vehículos automotores y motocicletas.



El Protocolo de Enmienda al Acuerdo sobre Facilitación al Comercio<sup>5</sup>, permite agilizar procesos y trámites de comercio internacional optimizando procesos aduaneros, así como las políticas implementadas por instituciones gubernamentales asociadas con el comercio.

En 2019, 256 subpartidas arancelarias fueron retiradas de la Ventanilla Única Ecuatoriana (VUE) con el fin de ampliar el mercado ecuatoriano hacia el resto del mundo. Los principales productos beneficiados con esta derogatoria pertenecen al sector agroindustrial, plástico, manufactura, químicos, electrodomésticos, juguetes entre otros. Por su parte, el sistema Nacional de Calidad aplicará un esquema de control con el fin de verificar el cumplimiento de Reglamentos Técnicos Ecuatorianos.<sup>6</sup>

Debido a la crisis sanitaria del país, el gobierno anunció el 10 de abril de 2019 que las empresas que generaron más de un millón de dólares aportarán (adicionalmente a la carga tributaria ya impuesta el 9 de diciembre) con el 5% de esa utilidad en tres pagos mensuales.

El 15 de marzo de 2020 el Ministerio de trabajo expidió la resolución MDT-2020-077 en donde se estipulan disposiciones referentes a la coyuntura laboral para enfrentar el covid-19. Entre los planteamientos del 15 de marzo se menciona: suspensión de la jornada laboral para las empresas que no puedan efectuar teletrabajo, modificación de la jornada laboral, reducción emergente de la jornada laboral y adopción de medidas de prevención.

### **RIESGO DE LA POSICIÓN DEL EMISOR Y GARANTE**

Danielcom Equipment Supply S.A. se constituyó en la ciudad de Quito, el 26 de enero de 1995.

#### ***Posición Competitiva del Emisor***

DanielCom Equipment Supply S.A. se desempeña en el sector de Comercio, subsector de venta al por mayor de máquinas herramientas de cualquier tipo y para cualquier material: Madera, acero, definido por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) bajo el código CIU G4659.99

Las ventajas comparativas y competitivas que la empresa ha definido:

- La legislación ecuatoriana fomenta el desarrollo de la industria natural especialmente en el sector de la manufactura, para el caso del petróleo se faculta la manufactura calificada, misma que es el puntal de desarrollo de Danielcom Equipment Supply.
- La compañía tiene experiencia en sus operaciones técnicas y comerciales logradas a través de 25 años en la atención a la industria.
- La compañía posee una ventaja competitiva basada en su Liderazgo en precios y por la diferenciación de sus productos.
- Danielcom Equipment Supply es un socio estratégico que surte equipos y tecnología de la mejor calidad y a un precio adecuado.
- La empresa cuenta con la siguiente certificación: ISO 9001:2008

#### ***Principales Competidores***

En el segmento específico en el que se desenvuelve Danielcom Equipment Supply S.A. existen varios oferentes del tipo de servicio en el que la empresa se ha especializado (desarrollo de soluciones únicas de calidad para la industria energética del Ecuador y América Latina). Los principales competidores de acuerdo con su actividad específica se detallan a continuación:

---

<sup>5</sup> Pleno de la asamblea nacional aprobó acuerdo sobre facilitación del comercio – Ministerio de Industrias y Productividad.

<sup>6</sup> 256 subpartidas arancelarias se benefician con la derogatoria de Resolución 116 del Comex – Ministerio de Industrias y Productividad.

- Asesoría y representaciones comerciales Arcolands C.L.
- Jungheinrich Ecuador S.A.
- Maquinarias Henriques C.A.
- Importadora Ecuasino s.a.
- Sismode CIA. Ltda.

**Principales Clientes**

DanielCom Equipment Supply S.A., tiene una cartera concentrada, ya que al analizar los 10 principales clientes<sup>7</sup> se evidencia que Petroamazonas EP tiene una participación de 45,66% y el Consorcio Petrolero Bloque 11,23%, por lo que su dos principales clientes representan el 56,89% del total de sus ventas.

*Tabla 4. Principales Clientes*

| NOMBRE                                 | Ingresos     | Participación |
|--|--------------|---------------|
| PETROAMAZONAS EP                       | 1.183.673,32 | 45,66%        |
| CONSORCIO PETROLERO BLOQUE 16          | 291.089,25   | 11,23%        |
| WARTSILA ECUADOR S.A.                  | 178.272,28   | 6,88%         |
| FALCON CORPORACION INDUSTRIAL S.A.     | 97.560,60    | 3,76%         |
| PLUSPETROL ECUADOR B.V                 | 89.659,47    | 3,46%         |
| MINGA S.A.                             | 81.628,54    | 3,15%         |
| PARDALISERVICES S A                    | 69.287,26    | 2,67%         |
| ANDES PETROLEUM ECUADOR LTD            | 45.619,28    | 1,76%         |
| ENAP SIPETROL S.A. - ENAP SIPEC        | 26.552,56    | 1,02%         |
| CONSORCIO SEDEMI - NATIONAL OIL        | 25.895,39    | 1,00%         |
| ENERGYPETROL S.A.                      | 11.894,40    | 0,46%         |
| CONSORCIO PETROLERO PALANDA -YUCA SUR  | 11.547,15    | 0,45%         |
| AMERISUR EXPLORACION COLOMBIA LIMITADA | 7.683,35     | 0,30%         |

**Fuente:** DanielCom Equipment Supply S.A.

**Elaboración:** C.R. SUMMARATINGS S.A.

DanielCom Equipment Supply S.A. cuenta con una política de cobro de 30 días de crédito desde la fecha de emisión. En caso de otorgar crédito, el cliente debe aceptar y aplicar el procedimiento interno de la compañía. La provisión que realiza la empresa para cuentas incobrables es del 1% y se reconoce el deterioro e intereses implícitos.

**Principales Proveedores**

Danielcom Equipment Supply S.A. tiene varios proveedores, el de mayor participación es Gea Andina S.A con un 23,62% de participación, seguido por Falcon Corporación Industrial S.A. con un 6,77% de participación, esto denota una variedad en la cartera de proveedores.

La política de pago a los proveedores es de hasta 60 días dependiendo de las negociaciones realizadas previa a la compra, en proveedores locales la política es de 30 días. Tanto en cuentas por cobrar como por pagar, después del reconocimiento inicial a valor razonable, se miden al costo amortizado utilizando las tasas de interés efectivas.

Debido a la emergencia sanitaria causada por el virus COVID-19, se negoció con los proveedores para aplazar el pago hasta por 90 días especialmente con los proveedores que no son críticos, definiendo como críticos aquellos proveedores que entregan bienes o servicios necesarios para las actuales operaciones de la empresa.

<sup>7</sup> Información tomada de los informes financieros proporcionados por DanielCom Equipment Supply S.A. corte abril 2020



Tabla 5. Proveedores

| Nombre del proveedor  | Ingreso    | Participación | Tipo Empresa | País de Origen |
|---|------------|---------------|--------------|----------------|
| GEA ANDINA S.A.S. / GEA WESFALIA GBMH                       | 396.628,80 | 23,62%        | Privada      | Alemania       |
| FALCON CORPORACION INDUSTRIAL S.A.                          | 113.716,76 | 6,77%         | Relacionada  | Ecuador        |
| NETZSCH do Brasil Ind. & Com. Ltda                          | 88.123,94  | 5,25%         | Privada      | Brasil         |
| FULL STEEL ACEROS INDUSTRIALES S.A.                         | 81.214,45  | 4,84%         | Privada      | Ecuador        |
| RUHRPUMPEN INDUSTRIAL S.A. DE C.V.                          | 67.690,00  | 4,03%         | Privada      | México         |
| BULLSUPPLY C.A.   | 46.479,40  | 2,77%         | Privada      | Ecuador        |
| SERVICIOS INDUSTRIALES ENERTECNICA S.A.                     | 42.279,53  | 2,52%         | Privada      | Ecuador        |
| MILTON ROY  | 38.510,26  | 2,29%         | Privada      | Usa            |
| SEGUROS EQUINOCCIAL S.A.                                    | 34.937,02  | 2,08%         | Privada      | Ecuador        |
| BMT CO., LTD  | 34.657,73  | 2,06%         | Privada      | Usa            |
| BLUEBAY INVESTMENTS CORP BLUEINCORPSA SA                    | 31.500,00  | 1,88%         | Privada      | Ecuador        |
| TRANSPORTES NOROCCIDENTAL CIA. LTDA.                        | 30.100,00  | 1,79%         | Privada      | Ecuador        |
| ASOCIACION DE SERVICIOS DE ALIMENTACION CATERING INDUSTRIAL | 23.540,84  | 1,40%         | Privada      | Ecuador        |
| MARITIME AND AIR SYSTEMS MASGROUPEC S.A.                    | 21.804,25  | 1,30%         | Privada      | ECUADOR        |

Fuente: DanielCom Equipment Supply S.A.  
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

### Perspectivas de Crecimiento de Ventas del Emisor

De acuerdo con el informe de la empresa Danielcom Equipment Supply S.A. posee una participación de mercado del 7,00%, tomando en cuenta las ventas totales del año 2018, considerando los competidores directos en sus 4 líneas de negocios.

DanielCom Equipment Supply S.A. posee las siguientes líneas de negocio:

- Comercialización de marcas.
- Venta de equipos paquetizados
- Servicio de Construcción
- Servicio Técnico

En la tabla 11, se presentan las ventas mensuales de, 2019 y 2020 de Danielcom Equipment Supply S.A. En agosto 2019, la empresa alcanzó un monto de USD 4,79 millones, siendo el monto mayor de ventas mensuales durante el año 2019 y 2020. A abril 2020, Danielcom Equipment Supply S.A. registra un monto de USD 2,58 millones de ventas acumuladas, al comparar con las ventas acumuladas a abril 2019, se evidencia una disminución de 17,39%, dadas las condiciones macroeconómicas actuales del país.

Tabla 6. Estadística de Ventas por Líneas de negocio

| LINEA DE NEGOCIO | MARCAS  | PAQUETIZADOS | SERVICIO | CONSTRUCCION | ADMINISTRATIVO | TOTAL     |
|------------------|---------|--------------|----------|--------------|----------------|-----------|
|                  |         |              | TECNICO  |              |                |           |
| ene-19           | 167.952 | -            | 23.102   | 80.630       | 5              | 271.689   |
| feb-19           | 121.359 | -            | 11.558   | 443.033      | -              | 575.950   |
| mar-19           | 600.434 | 500          | 6.000    | 19.217       | -              | 626.151   |
| abr-19           | 370.554 | -            | -        | 1.282.741    | -              | 1.653.295 |
| may-19           | 386.558 | -            | 52.758   | 1.039.893    | 6.835          | 1.486.044 |
| jun-19           | 388.294 | 281.064      | 27.147   | 10.483       | -              | 706.988   |
| jul-19           | 463.338 | 414.817      | 61.978   | 15.960       | -              | 956.093   |
| ago-19           | 837.884 | 856.929      | 297.645  | 2.760.004    | -6.835         | 4.789.305 |

(Cont.)

| LÍNEA DE NEGOCIO  | MARCAS           | PAQUETIZADOS     | SERVICIO       | CONSTRUCCION     | ADMINISTRATIVO   | TOTAL             |
|-------------------|------------------|------------------|----------------|------------------|------------------|-------------------|
| sep-19            | -455.761         | -730.585         | -49.725        | -1.236.933       | 6.835            | -2.466.169        |
| oct-19            | 455.761          | 730.585          | 49.725         | 1.236.933        | -6.835           | 2.466.169         |
| nov-19            | 479.349          | -553.545         | -94.513        | 447.862          | -                | 279.153           |
| dic-19            | 722.761          | 1.013.505        | -205.168       | 865.112          | 730.464          | 3.126.674         |
| <b>Total 2019</b> | <b>4.538.484</b> | <b>2.013.270</b> | <b>180.507</b> | <b>6.964.935</b> | <b>730.469</b>   | <b>14.427.665</b> |
| ene-20            | 108.301          | -                | -              | -                | 583.313          | 691.614           |
| feb-20            | 330.260          | -                | -              | 18.293           | 258.139          | 606.692           |
| mar-20            | 231.365          | -8.024           | 14.203         | 609.977          | -71.002          | 776.519           |
| abr-20            | 15.628           | -                | -              | -                | 492.962          | 508.590           |
| <b>Total 2020</b> | <b>685.554</b>   | <b>-8.024</b>    | <b>14.203</b>  | <b>628.270</b>   | <b>1.263.412</b> | <b>2.583.415</b>  |

Fuente: DanielCom Equipment Supply S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

### Eficiencia Operativa y Rentabilidad del Negocio

Tabla 7. Indicadores de Eficiencia y Rentabilidad

| Indicador                       | Promedio Competidores |      | DanielCom Equipment Supply S.A. |         |         |         |         |
|---------------------------------|-----------------------|------|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|
|                                 | 2017                  | 2018 | 2017                            | 2018    | 2019    | Abr-19  | Abr-20* |
| Días de cartera                 | 57                    | 65   | 174                             | 128     | 133     | 129     | 161     |
| Días de inventario              | 159                   | 164  | 99                              | 49      | 60      | 108     | 197     |
| Días de proveedores             | 96                    | 99   | 178                             | 100     | 142     | 161     | 257     |
| Ciclo de conversión de efectivo | 120                   | 130  | 96                              | 78      | 50      | 76      | 100     |
| Utilidad/Ventas                 | 6%                    | 7%   | 3,42%                           | 1,80%   | 4,43%   | 0,86%   | 9,17%   |
| Ventas/Activos                  | 213%                  | 188% | 91,81%                          | 165,16% | 114,36% | 130,52% | 66,38%  |
| Margen Bruto/Ventas             | 24%                   | 24%  | 17,05%                          | 23,20%  | 20,61%  | 29,71%  | 35,23%  |
| ROA                             | 11%                   | 11%  | 2,31%                           | 2,11%   | 4,02%   | 0,26%   | 1,50%   |
| ROE                             | 26%                   | 27%  | 8,72%                           | 7,29%   | 15,78%  | 0,90%   | 5,70%   |

\* Indicadores calculados con información acumulada de los últimos 12 meses.

Fuente: DanielCom Equipment Supply S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

A diciembre 2019, la recuperación de cartera fue de 133 días, presentando un deterioro respecto al 2018 (128 días), sin embargo, la empresa se demora más en recuperar su cartera en comparación a la competencia (65 días). Además, a abril del 2020 se evidencia un deterioro de este indicador (161 días), debido a que la empresa por la emergencia sanitaria que atraviesa el país extendió el plazo de cobro a sus clientes.

En relación con los días de inventario, en el 2019 fueron de 60 días, presentando un deterioro respecto al 2018 que fue de 49 días. En abril de 2020, se observa que este indicador presenta un deterioro (197 días), debido a que el sector petrolero fue uno de los más afectados a nivel mundial por la pandemia del Covid y sus ventas se vieron contraídas.

En diciembre 2019, los días por pagar a proveedores fue de 142 días, mayor al reportado en diciembre 2018 (100 días). De igual manera, a abril 2020 este indicador se ubicó en 197 días, debido a que la empresa renegoció las condiciones de pago con los proveedores, postergando los pagos hasta por 90 días, dada la crisis sanitaria que afecta al país.

Dados los indicadores de días de recuperación de cartera, inventario y cuentas por pagar, en diciembre 2019, el ciclo de conversión de efectivo fue de 50 días, siendo mayor al presentado en 2018 (49 días). En abril 2020, este indicador fue de 100 días. Cabe mencionar que la empresa es más eficiente que su competencia en utilizar su efectivo.



Con respecto al margen bruto, en abril 2020 fue de 35,23% presentando una mejora respecto a diciembre 2019 (20,61%) y siendo menor al de la competencia (24%), lo cual implica una disminución considerable en el costo de ventas. De igual manera, en abril 2020, se observa un incremento en el margen de utilidad neta siendo de 9,17%, cuando en diciembre 2019 fue 4,42%, debido a que la empresa obtuvo mejores condiciones en términos de precio y plazo de pago en sus compras, disminuyendo el costo de ventas.

En diciembre 2019, Danielcom S.A. mantuvo un ROA de 4,02% mayor al reportado en diciembre 2018 (2,11%). En abril 2020, se ubica en 1,50%, considerando la utilidad acumulada de enero a abril 2020. Con respecto al ROE, en abril 2020 fue de 5,70%,

## **RIESGO POSICIÓN DE ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA**

### ***Evaluación de la Administración y Gobierno de la Corporación***

El capital social de DanielCom Equipment Supply S.A., es de USD 1,41 millones, constituido por dos accionistas. Almar Corp S.A. es el accionista mayoritario con el 97,85% de participación Y Eleana Dalila Vargas Guerra con el 2,15%.

Almar Corp S.A. es accionista de Falcon Corporación Industrial y Oil Technology OILTECH S.A. Falcon Corporation Industrial es proveedor de materiales eléctricos para pequeños y grandes proyectos, por lo que se ha convertido en un socio estratégico para la empresa.

### ***Gobierno de la Corporación***

La empresa no cuenta con un manual de gobierno corporativo, sin embargo, tienen lineamientos establecidos para la toma de decisiones.

La estructura administrativa está formada por el gerente general, gerente financiero, gerente comercial y gerente de calidad. El gerente general tiene la experiencia necesaria para establecer las estrategias apropiadas para la empresa ya que tiene un tiempo de servicio de 10 años.

Al 30 de abril 2020, DanielCom Equipment Supply S.A. tiene 105 personas en su nómina, la cual tiene un costo acumulado de enero a abril 2020 de USD 150,05 mil.

La empresa no registra obligaciones patronales en mora, no registra deudas en firme ni deudas impugnadas tributarias hasta junio del 2020, además se confirma que no existen sindicatos, comités de empresa o conflictos laborales.

### ***Política y Estrategia Corporativa***

La empresa tiene alianzas estratégicas con las empresas representadas por DanielCom en el país, estas alianzas han contribuido al desarrollo del conocimiento organizacional a través de la transferencia de tecnología y experiencia internacional.

La empresa tiene una alianza estratégica con Falcon Electric Supply, quien provee el sistema de automatización para los equipos de DanielCom Equipment Supply S.A.

El plan estratégico está desarrollado considerando los siguientes ejes:

- Investigación y desarrollo de productos nuevos y mejoramiento de existentes.
- Mejoramiento continuo y progresivo utilizando la retroalimentación de los clientes.
- Proactividad del equipo de ingenieros a través de investigación de las realidades del mercado en el campo.
- Optimización de materiales y recursos.
- Expansión de las capacidades de cada uno de los integrantes de la fuerza de ventas para incrementar cobertura, fortalecimiento de marca y definir la propuesta de valor de Danielcom S.A.

## RIESGO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA

Calificadora de riesgos SUMMARATINGS S.A. realizó el análisis del riesgo de los estados financieros auditados con opinión sin salvedades por la firma ABADHEL Contralores Independientes, para los años 2017 y 2018. Adicionalmente se utilizaron los estados financieros internos de la empresa con corte 31 de diciembre del 2019 y 30 de abril del 2020.

*Mencionamos que los estados financieros internos fueron proporcionados por el Emisor para usarlos en el proceso de análisis de la calificación de riesgo, estos deben cumplir con los requerimientos exigidos por la normativa legal, señalando que el Emisor es el responsable que la documentación entregada a la Calificadora de Riesgo sea idéntica a la presentada a los organismos de control, sin perjuicio hacia la Calificadora de que se hallare diferencia entre la información entregada para la evaluación y la presentada al ente de control, asumiendo el Emisor el compromiso de entregar información verídica.*

Tabla 8. Indicadores Financieros

| Periodo                               | Industria  | 2017       | 2018       | 2019       | Abr-19     | abr-20     | PROMEDIO 2017-2019 |
|---------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------------|
| Activo                                | 7.878.758  | 14.170.701 | 14.021.534 | 16.271.172 | 15.098.722 | 15.885.199 | 14.821.136         |
| Pasivo                                | 4.994.649  | 10.422.150 | 9.957.375  | 12.912.788 | 10.661.732 | 11.716.562 | 11.097.438         |
| Patrimonio                            | 2.884.109  | 3.748.551  | 4.064.159  | 4.143.717  | 4.436.990  | 4.168.637  | 3.985.476          |
| Ventas                                | 14.784.052 | 9.568.698  | 16.445.184 | 14.767.453 | 4.638.637  | 2.592.640  | 13.593.778         |
| Margen Bruto                          | 3.620.639  | 1.631.711  | 3.815.204  | 3.043.599  | 1.377.969  | 913.429    | 2.830.171          |
| EBITDA                                | 1.319.403  | -554.649   | 1.585.541  | 668.913    | 518.432    | 287.458    | 566.602            |
| EBIT                                  | 1.119.586  | -554.649   | 1.585.541  | 546.927    | 518.432    | 287.458    | 525.940            |
| EAT ( Utilidad o Pérdida del periodo) | 665.597    | 326.999    | 296.264    | 654.050    | 39.931     | 237.679    | 425.771            |
| Utilidad/ Venta                       | 7,03%      | 3,42%      | 1,80%      | 4,43%      | 0,86%      | 9,17%      | 3,22%              |
| Ventas / Total Activos                | 187,64%    | 92%        | 165%       | 114%       | 131%       | 66%        | 123,78%            |
| Total Activos / Patrimonio            | 2,73       | 3,78       | 3,45       | 3,93       | 3,40       | 3,81       | 3,72               |
| ROA                                   | 11,01%     | 2,31%      | 2,11%      | 4,02%      | 0,26%      | 1,50%      | 2,81%              |
| ROE                                   | 27,29%     | 8,72%      | 7,29%      | 15,78%     | 0,90%      | 5,70%      | 10,60%             |
| Ebitda/ Gasto Financiero              | 4,40       | -1,95      | 3,96       | 1,85       | 3,56       | 1,21       | 1,29               |

\*Indicadores calculados con información acumulada de los últimos 12 meses.

Fuente: DanielCom Equipment Supply S.A.  
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

### Estructura Financiera

A abril 2020, la empresa mantiene un total de activos de USD 15,89 millones, los mismos que son financiados por USD 11,72 millones de pasivo y USD 4,17 millones de patrimonio. La empresa incremento su pasivo a partir de diciembre 2019, debido a la emisión de USD 483 mil de obligaciones con instituciones financieras y de USD 1,67 millones de obligaciones emitidas a largo plazo, apalancado sus operaciones con recursos de terceros mayoritariamente.

El activo fue de USD 15,89 millones en abril 2020, presentando una disminución de 2,37% respecto a diciembre 2019, debido a una disminución de efectivo y cuentas por cobrar. El activo está constituido por: otros activos corrientes (24,89%), cuentas por cobrar (21,87%), inventarios (17,35%), otros activos no corrientes (17,46%), activos tangibles (15,69%) y efectivo (2,58%).

A abril 2020, las cuentas por cobrar se ubicaron en USD 3,47 millones, presentando una variación interanual de -36,32%. Los inventarios fueron de USD 2,76 millones, mismos que tuvieron un incremento de 41,55% respecto a abril 2019, debido a que los proyectos que tenía fecha de inicio



marzo 2020, están postergados por lo cual el inventario adquirido para su ejecución está en stock. Además, los activos no corrientes fueron de USD 5,29 millones a abril 2020, mismos que tuvieron un incremento de 0,2% respecto al año anterior, estos activos corresponden a provisiones de ingresos.

A abril 2020, los pasivos fueron de USD 11,72 millones, presentado una variación interanual de 9,89%, debido a la emisión de obligaciones financieras y obligaciones. El pasivo está compuesto por 55,07% pasivo corriente y 44,93% pasivo al largo plazo.

El patrimonio a abril 2020 se ubicó USD 4,17 millones, presentando una variación interanual -6,05%, debido a la disminución de la USD 339,85 de resultados del ejercicio. El patrimonio está constituido por 57,56% de resultados acumulados, 33,78% de capital social, 6,68% de reservas, 1,20% de otros resultados integrales y 0,79% de utilidad del ejercicio.

### ***Estado de Resultados***

Danielcom S.A. al 30 de abril de 2020 tuvo ingresos por USD 2,59 millones, en relación a abril 2019 presenta un decremento de -44,11%. De acuerdo a la información proporcionada por la empresa, se espera que este año se cumpla con lo presupuestado en ventas, dado que tiene proyectos en curso que aún no han sido facturados y no se reflejan en el estado de resultados.

A abril 2020, el margen bruto de la empresa para abril 2020, se ubicó en USD 913,43 mil, el cual representó una disminución de 33,27% respecto abril 2019, cabe indicar que el margen bruto tuvo un incremento de 14,62 pp. respecto a diciembre 2019, debido a que la empresa pudo negociar con sus proveedores y acordar mejores términos lo cual le permite generar una mejor rentabilidad. El EBITDA fue de USD 287,46 mil, debido a que la empresa aplicó una reducción de gastos operacionales a fin de que su rentabilidad no se vea afectada, con relación a abril 2019 los gastos se disminuyeron en USD 233,57 mil.

Los gastos financieros tuvieron un incremento de 63,70% respecto a abril 2019, generando una utilidad antes de impuestos y participación trabajadores de USD 32,98 mil. Finalmente, la utilidad neta de la empresa para abril 2020 fue de USD 19,79 mil, menor a la reportada en el año anterior.

### ***Adecuación de las Finanzas a Corto Plazo***

Las necesidades operativas de fondeo representan los recursos necesarios para financiar las operaciones habituales de la empresa. Para el año 2019 estas se ubicaron en USD 2,00 millones, esto implica una disminución respecto al período anterior (USD 2,75 millones), esto se debe a una disminución en las cuentas por cobrar y cuentas por pagar a proveedores.

Para el año 2020 el monto de las necesidades operativas de fondeo se proyecta en USD 3,36 millones, este resultado representa un incremento del 67,88%, respecto al 2019, debido al incremento de inventarios, efectivo y disminución de las cuentas por pagar a proveedores.

Por otra parte, el fondo de maniobra de la compañía, definido como los recursos de largo plazo disponibles para financiar las NOF, al año 2019 se ubicaron en USD 3,83 millones. Para el 2020, bajo las perspectivas de decrecimiento de la economía y la empresa se proyecta un monto de USD 3,84 millones, por lo que se puede determinar que la empresa no tiene una necesidad de recursos al corto plazo.

### ***Apalancamiento Financiero***

El indicador de apalancamiento financiero al 30 de abril 2020 es de 3,81 veces, mayor al promedio de los últimos tres años (3,50 veces), lo que implica que la empresa apalanca sus operaciones con recursos de terceros.

El indicador Ebitda/Gastos Financieros al 30 de abril del 2020 se situó en 1,21 veces, presentando un deterioro respecto a diciembre 2019 (1,85 veces), sin embargo, genera la utilidad necesaria para cubrir los gastos financieros.

### Adecuación del Flujo de Caja

Los supuestos utilizados para realizar el análisis de distintos escenarios se muestran en la Tabla 15. Estos se basan en el decrecimiento de la economía nacional, por la contracción de PIB, cuyas proyecciones según estimaciones del Banco Mundial y Goldman Sachs bordean el 7,5%. Asimismo, debido a la correlación del sector con movimientos económicos, se ha considerado una beta para el sector de 0,84 y para la empresa de 1,69.

Tabla 9. Supuesto de Proyecciones Financieras

| SUPUESTOS    |      |                       |               |                    |                     |                 |
|--------------|------|-----------------------|---------------|--------------------|---------------------|-----------------|
| ESCENARIO    | AÑO  | Crecimiento en Ventas | Días de Cobro | Días de Inventario | Días de Proveedores | EBITDA / Ventas |
| MODERADO     | 2020 | -11%                  | 160           | 70                 | 150                 | 4,53%           |
|              | 2021 | 3%                    | 150           | 65                 | 145                 | 12,00%          |
|              | 2022 | 3%                    | 148           | 63                 | 143                 | 12,00%          |
|              | 2023 | 7%                    | 140           | 60                 | 140                 | 12,50%          |
|              | 2024 | 7%                    | 140           | 60                 | 138                 | 12,50%          |
| PESIMISTA I  | 2020 | -13%                  | 190           | 91                 | 182                 | -1,89%          |
|              | 2021 | 0,73%                 | 180           | 86                 | 177                 | 5,58%           |
|              | 2022 | 0,73%                 | 178           | 84                 | 175                 | 5,58%           |
|              | 2023 | 5%                    | 170           | 81                 | 172                 | 6,08%           |
|              | 2024 | 5%                    | 170           | 81                 | 170                 | 6,08%           |
| PESIMISTA II | 2020 | -14%                  | 205           | 102                | 198                 | -5,10%          |
|              | 2021 | -0,36%                | 195           | 97                 | 193                 | 2,37%           |
|              | 2022 | -0,36%                | 193           | 95                 | 191                 | 2,37%           |
|              | 2023 | 4%                    | 185           | 92                 | 188                 | 2,87%           |
|              | 2024 | 4%                    | 185           | 92                 | 186                 | 2,87%           |

Fuente: DanielCom Equipment Supply S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Con base a los supuestos expuestos, se calculó el flujo de caja libre bajo cada uno de los escenarios. En el escenario estándar se obtuvo flujos positivos, de los cuales en el año 2020 la empresa cubriría sus gastos financieros 21,37 veces. La empresa cuenta con capacidad de pago en el corto y largo plazo para atender sus operaciones.

Tabla 10. Análisis de Flujo de Caja Libre Escenario Estándar

|                                 | 2020*      | 2021*      | 2022*      | 2023*      | 2024*      | Promedio   |
|---------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Crecimiento Ventas %            | -10,67%    | 2,84%      | 2,84%      | 7,11%      | 7,11%      | 1,85%      |
| Ingresos por Ventas             | 12.023.402 | 13.841.874 | 14.235.600 | 15.247.913 | 16.332.213 | 14.336.201 |
| Ciclo de Conversión de Efectivo | 80         | 75         | 76         | 70         | 70         | 74         |
| Margen Bruto / Ventas           | 18,00%     | 18,00%     | 19,00%     | 19,00%     | 19,00%     | 18,60%     |
| EBITDA / Ventas                 | 1,92%      | 1,92%      | 2,92%      | 2,92%      | 2,92%      | 2,52%      |
| Flujo de Caja Libre (FCL)       | 1.508.795  | 1.165.483  | 454.950    | 301.659    | 619.164    | 810.010    |
| FCL/Gastos Financieros          | 21,37      | 7,35       | 3,00       | 2,69       | 6,00       | 8,08       |
| Deuda/FCL                       | 4,06       | 6,46       | 19,62      | 34,22      | 18,93      | 16,66      |

Fuente: DanielCom Equipment Supply S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.



Por otra parte, se calculó el flujo de caja libre bajo el escenario pesimista I se obtuvo flujos positivos, de los cuales en el año 2020 la empresa cubriría sus gastos financieros 15,11 veces. La empresa cuenta con capacidad de pago en el corto y largo plazo para atender sus operaciones.

Tabla 11. Análisis de Flujo de Caja de Libre Escenario Pesimista I

|                                 | 2020*      | 2021*      | 2022*      | 2023*      | 2024*      | Promedio   |
|---------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Crecimiento Ventas %            | -12,80%    | 0,71%      | 0,71%      | 4,98%      | 4,98%      | -0,28%     |
| Ingresos por Ventas             | 11.736.275 | 13.554.747 | 13.651.137 | 14.330.663 | 15.044.014 | 13.663.367 |
| Ciclo de Conversión de Efectivo | 90         | 85         | 86         | 80         | 80         | 84         |
| Margen Bruto / Ventas           | 18,00%     | 18,00%     | 18,00%     | 18,00%     | 18,00%     | 18,00%     |
| EBITDA / Ventas                 | 1,92%      | 1,92%      | 1,92%      | 1,92%      | 1,92%      | 1,92%      |
| Flujo de Caja Libre (FCL)       | 1.504.662  | 1.395.780  | 207.738    | 127.403    | 409.595    | 729.035    |
| FCL/Gastos Financieros          | 15,11      | 6,40       | 1,02       | 0,73       | 2,34       | 5,12       |
| Deuda/FCL                       | 4,07       | 5,39       | 42,96      | 81,03      | 28,62      | 32,42      |

Fuente: DanielCom Equipment Supply S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Por otra parte, se calculó el flujo de caja libre bajo el escenario pesimista II se obtuvo flujos positivos, de los cuales en el año 2020 la empresa cubriría sus gastos financieros 13,31 veces. La empresa cuenta con capacidad de pago en el corto y largo plazo para atender sus operaciones.

Tabla 12. Análisis de Flujo de Caja de Libre Escenario Pesimista II

|                                 | 2020*      | 2021*      | 2022*      | 2023*      | 2024*      | Promedio   |
|---------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Crecimiento Ventas %            | -13,87%    | -0,36%     | -0,36%     | 3,91%      | 3,91%      | -1,35%     |
| Ingresos por Ventas             | 11.592.711 | 13.411.183 | 13.363.499 | 13.886.162 | 14.429.268 | 13.336.565 |
| Ciclo de Conversión de Efectivo | 95         | 90         | 91         | 85         | 85         | 90         |
| Margen Bruto / Ventas           | 18,00%     | 18,00%     | 18,00%     | 18,00%     | 18,00%     | 18,00%     |
| EBITDA / Ventas                 | 1,92%      | 1,92%      | 1,92%      | 1,92%      | 1,92%      | 1,92%      |
| Flujo de Caja Libre (FCL)       | 1.502.595  | 1.510.928  | 155.973    | 90.451     | 361.066    | 724.203    |
| FCL/Gastos Financieros          | 13,31      | 6,12       | 0,68       | 0,45       | 1,79       | 4,47       |
| Deuda/FCL                       | 4,08       | 4,98       | 57,22      | 114,14     | 32,47      | 42,58      |

Fuente: Danielcom S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Los flujos proyectados en los 3 escenarios de la empresa cumplen con los recursos para redimir los pasivos con costo.

### RIESGO DEL POSICIONAMIENTO DEL VALOR EN EL MERCADO

- ❖ Danielcom Equipment Supply S.A., se compromete durante la vigencia de la **Tercera Emisión de Obligaciones** a cumplir con los resguardos establecidos que señala la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta Política de Regulación Monetaria y Financiera.

Según lo señala la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta Política de Regulación Monetaria y Financiera vigente, en su Art. 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentran en circulación las obligaciones:

- Determinar al menos las siguientes medidas cuantificables en función de razones financieras, para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables del emisor:
  - 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 valores-obligaciones en mora.

Mantener la relación de los Activos libres de gravamen sobre Obligaciones en circulación, según lo establecido en el Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta Política de Regulación Monetaria y Financiera.

*Posicionamiento del Valor en el Mercado*

El Informe Bursátil Mensual sobre las negociaciones a nivel nacional presentado por la Bolsa de Valores de Quito, con información cortada al 31 de mayo de 2020 muestra que durante el mes de enero a mayo 2020 se negoció un total de USD 4.963.139 miles, correspondientes a la suma de USD 4.949.482 miles en valores en renta fija y USD 13.656 miles en valores en renta variable. De los valores totales antes mencionados, de las negociaciones realizadas hasta en el mes de mayo de 2020, en renta fija el 7% de los valores corresponden a papel comercial y el 4% a valores de obligaciones corporativas.

A nivel nacional se cuenta con 333 emisores inscritos, de los cuales 179 pertenecen a la provincia del Guayas y 109 a la provincia de Pichincha, siendo las provincias con la mayor cantidad de emisores. De los sectores más representativos al cual pertenecen el total de emisores inscritos son el 30% del sector comercial, un 28% del sector industrial y 14% de servicios.

*Liquidez de los valores*

En el 2020, se realizaron 3 negociaciones sobre las transacciones del mercado secundario para la Tercera Emisión de Danielcom Equipment Supply S.A. Es importante mencionar que históricamente en el Ecuador, los títulos más ofertados son los de renta fija y principalmente en el mercado primario.

Por otro lado, se puede decir que la calificación de riesgos es uno de los factores decisivos en la liquidez de los valores emitidos en el mercado bursátil.

**Límite de Endeudamiento**

Mantener una relación pasivo total sobre patrimonio no mayor a 3,5 veces hasta la redención total de los valores.

A abril 2020, el indicador de liquidez corriente es de 1,09 veces, este indicador es mayor al promedio de los últimos tres años (0,98 veces). El promedio semestral de liquidez a la fecha de corte de la información fue de 1,26 cumpliendo de esta manera con la normativa establecida. El capital de trabajo de USD 2,30 millones, respecto a diciembre 2019 tiene un incremento de USD 994,77 mil. Por su parte, la prueba ácida presentó un valor de 0,47 veces menor a la reportada en abril del 2019 (0,61 veces).

El indicador de endeudamiento patrimonial es de 2,81 veces mayor al promedio de los últimos tres años (2,72 veces).

*Tabla 13. Componente del Análisis de Posicionamiento del Valor en el Mercado*

| Componentes de Análisis del posicionamiento del valor en el mercado |                           | 2017 | 2018 | 2019 | abr-20 |
|---|---------------------------|------|------|------|--------|
| 1   | Liquidez Corriente        | 0,99 | 1,06 | 0,91 | 1,09   |
| 2   | Endeudamiento patrimonial | 2,78 | 2,45 | 2,93 | 2,81   |



(Cont.)

**Garantía o Protecciones Ofrecidas a la fecha de corte de la información**

|        |                         |   |        |
|--------|-------------------------|---|--------|
| Cumple | Garantía General        | Mantener la relación de Obligaciones en circulación sobre Activos Libre de Gravamen no mayor al 80% de los ALG.   | 21,97% |
| Cumple | Resguardos de Ley       | 1. La razón de liquidez o circulante promedio semestral   | 1,26   |
|        |                         | 2. Los Activos Reales sobre los Pasivos, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo   | 1,36   |
| Cumple | Límite de endeudamiento | Como límite de endeudamiento deberá mantener una relación de pasivos con instituciones financieras sobre patrimonio menor o igual a cuatro (4) veces en todo momento mientras esté vigente la emisión | 1,46   |
| Cumple | Garantía Específica     | Fianza Mercantil por el Monto Total de la Emisión de Obligaciones   |        |

Fuente: Danielcom S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A

**Garantía Específica – Fianza Mercantil**

La compañía Minga S.A., por medio de su representante legal, se constituye en Fiador Solidario de la Tercera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de la compañía Danielcom Equipment Supply S.A., a favor de Mobo Law Firm Cherrez & Proaño Cía. Ltda., el representante de obligacionistas, por el monto de hasta US\$ 4,000,000.00.

Esta fianza garantiza las acciones de regreso, cobro y/o repetición que pudiese ejercer el “Representante de Obligacionistas”, contra el “Fiador Solidario” en función de cumplir con el pago efectivo a los inversionistas de la Tercera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de la compañía Danielcom Equipment Supply S.A. “Emisor”, y que se extiende a las cantidades afianzadas por el “Fiador Solidario”, la obligación de pago de todos los gastos en lo que incurriere el Representante de Obligacionistas en función de la ejecución de esta garantía.

La Tercera Emisión de Obligaciones de Danielcom Equipment Supply S.A., se encuentra respaldada sobre la calidad de los activos, su capacidad de ser liquidados y las cuentas por cobrar a empresas vinculadas.

*Consideraciones sobre los riesgos previsibles de la calidad de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados.*

- Uno de los riesgos que puede afectar a la empresa en relación con la calidad de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados, es el crecimiento de la morosidad de cartera a más de 360 días que presentó un saldo al 30 de abril de 2020 de USD 520,15 mil el cual representó el 7,48% del total de cartera comercial. Esto se vería reflejado en la afectación de la capacidad de pago del emisor.
- El Inventario que posee la empresa, puede verse afectado por: robo, factores externos que ocasionare que el producto final contenga averías o fallas.

*Consideraciones de riesgos cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas.*

- El posible riesgo asociado a las cuentas por cobrar a empresas vinculadas se puede presentar con el crecimiento de la morosidad de cartera, ya que puede afectar a la generación de flujo de efectivo de la empresa.
- El informe de auditoría del año 2018 presentó un saldo de compañías relacionadas a corto plazo de USD 1,07 millones y a largo plazo de USD 952,99 mil.
- Las cuentas por cobrar a empresas relacionadas al 30 de abril de 2020 presentaron un saldo de USD 504,29 mil, representando el 3,17% del total de activos de la empresa.
- El detalle de las cuentas por cobrar a empresas relacionadas se presenta en la tabla a continuación.

Tabla 14. Detalle Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas

| CARTERA CLIENTES RELACIONADOS |                |                |
|-------------------------------|----------------|----------------|
| DESCRIPCIÓN                   | TOTAL          | %              |
| <b>Cartera por vencer</b>     | <b>57.605</b>  | <b>11,42%</b>  |
| <b>Cartera vencida</b>        | <b>446.690</b> | <b>88,58%</b>  |
| 1 - 30 días                   | 18.174         | 3,60%          |
| 31 - 60 días                  | 111.787        | 22,17%         |
| 61 - 180 días                 | 143.561        | 28,47%         |
| 181 - 360 días                | 173.162        | 34,34%         |
| Más de 360 días               | 6              | 0,00%          |
| <b>TOTAL</b>                  | <b>504.295</b> | <b>100,00%</b> |



Fuente: Informes Internos de Danielcom Equipment Supply S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

### Riesgos Previsibles en el Futuro

Los riesgos previsibles en el futuro, para la empresa son:

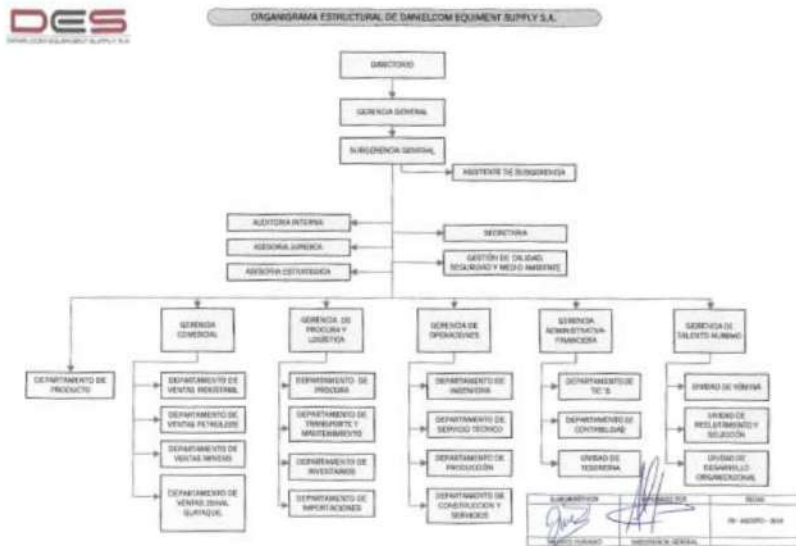
- La implementación de posibles medidas arancelarias o salvaguardas que encarezca el costo de la materia prima importada, incrementando los costos de producción y a su vez generaría un incremento en los precios de comercialización del producto.
- El ingreso de nuevos competidores podría ocasionar una pérdida de participación del mercado en el que se desenvuelve la empresa.
- Un posible atraso al momento de desaduanizar los productos importados, generaría un atraso en la logística y los procesos implementados por la empresa.

|   |  |
|---|--|
|  <p>Firmado electrónicamente por:<br/> <b>NATALIA<br/>           ESTEFANIA CORTEZ<br/>           MONTOYA</b></p> |  |
| <p>Ing. Natalia Cortez Montoya<br/> <b>Gerente General</b></p>  | <p>Ing. Andrea Paredes Rodríguez<br/> <b>Analista</b></p>                            |



**ANEXOS**

Anexo 1. Organigrama General de EMISOR



Fuente: Danielcom Equipment Supply S.A.  
 Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

## Anexo 2. Estado Situación Financiera

|  | ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA |                   |                   |                   |                   |                   | ANÁLISIS VERTICAL |               |               |               |               | ANÁLISIS HORIZONTAL |                |                |                |
|--|--------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------------|----------------|----------------|----------------|
|  | 2016                           | 2017              | 2018              | 2019              | Abr-19            | Abr-20            | 2016              | 2017          | 2018          | 2019          | Mar-20        | 2016-2017           | 2017-2018      | 2018-2019      | abr-19-abr-20  |
|  |                                |                   |                   |                   |                   |                   |                   |               |               |               |               |                     |                |                |                |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>                         | <b>13.979.169</b>              | <b>14.170.701</b> | <b>14.021.534</b> | <b>16.271.172</b> | <b>15.098.722</b> | <b>15.885.199</b> | <b>100%</b>       | <b>100%</b>   | <b>100%</b>   | <b>100%</b>   | <b>100%</b>   | <b>1,37%</b>        | <b>-1,05%</b>  | <b>16,04%</b>  | <b>5,21%</b>   |
| <b>ACTIVO CORRIENTE</b>                      | <b>10.794.568</b>              | <b>10.286.718</b> | <b>10.551.317</b> | <b>10.990.171</b> | <b>11.653.478</b> | <b>10.593.874</b> | <b>76,58%</b>     | <b>72,59%</b> | <b>75,25%</b> | <b>67,54%</b> | <b>66,69%</b> | <b>-3,90%</b>       | <b>2,57%</b>   | <b>4,16%</b>   | <b>-9,09%</b>  |
| Efectivo                                     | 1.092.804                      | 1.208.116         | 47.254            | 437.898           | 46.493            | 41.024            | 7,82%             | 8,53%         | 0,34%         | 2,69%         | 2,58%         | 10,55%              | -96,08%        | 824,73%        | 782,35%        |
| Clientes                                     | 6.852.939                      | 4.636.306         | 5.844.338         | 5.456.952         | 5.004.271         | 3.474.826         | 49,02%            | 32,72%        | 41,82%        | 33,54%        | 21,87%        | -32,35%             | 26,49%         | -6,95%         | -30,56%        |
| Inventarios                                  | 1.663.641                      | 2.183.394         | 1.724.327         | 1.946.567         | 2.932.651         | 2.755.324         | 11,90%            | 15,41%        | 12,30%        | 11,96%        | 17,55%        | 31,24%              | -21,03%        | 12,89%         | -6,05%         |
| Otros Activos Corrientes                     | 1.095.184                      | 2.258.912         | 2.915.298         | 3.148.754         | 3.670.063         | 3.953.490         | 7,89%             | 15,94%        | 20,79%        | 19,35%        | 24,89%        | 106,26%             | 29,06%         | 8,01%          | 7,72%          |
| <b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>                   | <b>3.274.601</b>               | <b>3.883.983</b>  | <b>3.470.217</b>  | <b>5.281.001</b>  | <b>3.445.244</b>  | <b>5.291.325</b>  | <b>23,42%</b>     | <b>27,41%</b> | <b>24,75%</b> | <b>32,46%</b> | <b>33,31%</b> | <b>10,61%</b>       | <b>-10,65%</b> | <b>52,18%</b>  | <b>53,58%</b>  |
| Activos Tangibles                            | 1.544.677                      | 1.493.167         | 1.422.924         | 2.469.268         | 1.398.330         | 2.492.385         | 11,05%            | 10,54%        | 10,15%        | 15,18%        | 15,69%        | -3,33%              | -4,70%         | 73,53%         | 78,24%         |
| Activos Intangibles                          | 151.228                        | 74.035            | 13.157            | 22.718            | 12.758            | 26.090            | 1,08%             | 0,52%         | 0,09%         | 0,14%         | 0,16%         |                     |                | 72,93%         | 104,50%        |
| Otros Activos No Corrientes                  | 1.578.696                      | 2.316.781         | 2.034.155         | 2.789.015         | 2.034.155         | 2.772.850         | 11,29%            | 16,35%        | 14,51%        | 17,14%        | 17,46%        | 66,75%              | -12,20%        | 37,11%         | 36,31%         |
| <b>TOTAL PASIVOS</b>                         | <b>10.794.374</b>              | <b>10.422.150</b> | <b>9.957.375</b>  | <b>12.912.788</b> | <b>10.661.732</b> | <b>11.716.562</b> | <b>77,22%</b>     | <b>73,55%</b> | <b>71,04%</b> | <b>79,36%</b> | <b>73,76%</b> | <b>-3,45%</b>       | <b>-4,46%</b>  | <b>29,68%</b>  | <b>9,89%</b>   |
| <b>PASIVO CORRIENTE</b>                      | <b>7.176.855</b>               | <b>8.008.736</b>  | <b>8.858.216</b>  | <b>10.474.607</b> | <b>9.015.588</b>  | <b>8.298.207</b>  | <b>51,34%</b>     | <b>56,52%</b> | <b>63,18%</b> | <b>64,38%</b> | <b>52,24%</b> | <b>11,59%</b>       | <b>10,61%</b>  | <b>18,25%</b>  | <b>-7,96%</b>  |
| Pasivo sin Costo CP (Proveedores)            | 3.848.065                      | 3.923.129         | 3.501.109         | 4.635.779         | 4.576.683         | 3.600.284         | 27,53%            | 27,68%        | 24,97%        | 28,49%        | 22,66%        | 1,95%               | -10,76%        | 32,41%         | -17,74%        |
| Pasivo con Costo CP (Bancarias+Obligaciones) | 2.444.325                      | 3.003.180         | 3.972.881         | 4.635.779         | 3.396.093         | 3.423.361         | 17,49%            | 21,19%        | 28,33%        | 28,49%        | 21,55%        | 22,86%              | 32,29%         | 16,69%         | 0,80%          |
| Provisiones CP                               | 227.677                        | 160.820           | 48.689            | 8.724             | 51.639            | 7.156             | 1,63%             | 1,13%         | 0,35%         | 0,09%         | 0,45%         | -29,36%             | -69,72%        | -82,08%        | 38,96%         |
| Otros Pasivos sin Costo CP                   | 656.788                        | 921.607           | 1.335.536         | 1.194.325         | 1.191.173         | 1.202.805         | 4,70%             | 6,50%         | 5,32%         | 7,34%         | 7,57%         | 40,32%              | 44,91%         | -10,57%        | 0,96%          |
| <b>PASIVO NO CORRIENTE</b>                   | <b>3.617.519</b>               | <b>2.413.414</b>  | <b>1.099.160</b>  | <b>2.438.181</b>  | <b>1.646.144</b>  | <b>3.418.355</b>  | <b>25,88%</b>     | <b>17,03%</b> | <b>7,86%</b>  | <b>14,98%</b> | <b>21,52%</b> | <b>-33,29%</b>      | <b>-54,46%</b> | <b>121,82%</b> | <b>107,66%</b> |
| Pasivo sin Costo LP                          | 2.330.043                      | 1.475.052         | 580.161           | -                 | -                 | 495.479           | 16,67%            | 10,41%        | 4,14%         | 0,00%         | 3,12%         |                     | -60,67%        | -100,00%       |                |
| Pasivo con Costo LP (Bancarias+Obligaciones) | 1.224.604                      | 847.929           | -                 | 2.157.998         | 1.354.336         | 2.667.122         | 8,76%             | 5,98%         | 0,00%         | 13,26%        | 16,79%        | -30,76%             | -100,00%       |                | 96,93%         |
| Otros Pasivos con Costo LP                   | -                              | -                 | 414.971           | 96.258            | 189.971           | 16.292            | 0,00%             | 0,00%         | 2,90%         | 0,59%         | 1,03%         |                     |                | -70,80%        | -14,24%        |
| Provisiones LP                               | 62.872                         | 90.433            | 104.028           | 183.925           | 101.837           | 9.283             | 0,45%             | 0,64%         | 0,74%         | 1,13%         | 0,58%         | 43,84%              | 15,03%         | 76,80%         | -8,85%         |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                       | <b>4.898.956</b>               | <b>3.748.551</b>  | <b>4.064.159</b>  | <b>4.143.717</b>  | <b>4.436.990</b>  | <b>4.168.637</b>  | <b>35,04%</b>     | <b>26,45%</b> | <b>28,99%</b> | <b>25,42%</b> | <b>26,24%</b> | <b>-23,40%</b>      | <b>8,42%</b>   | <b>1,36%</b>   | <b>-6,05%</b>  |
| Capital                                      | 254.634                        | 608.000           | 1.030.000         | 1.000.000         | 1.000.000         | 1.405.000         | 1,82%             | 4,29%         | 10,41%        | 8,65%         | 8,06%         | 138,77%             | 151,58%        | 0,00%          | 0,00%          |
| Reserva                                      | 2.322.161                      | 254.634           | 2.784.447         | 348.104           | 278.447           | 278.447           | 16,61%            | 1,80%         | 1,99%         | 2,14%         | 1,75%         | -89,03%             | 9,35%          | 25,02%         | 0,00%          |
| Otros resultados Integrales                  | 2.322.161                      | -                 | -                 | 41.575            | -                 | 49.886            | 16,61%            | 0,00%         | 0,00%         | 0,26%         | 0,31%         | -100,00%            |                |                |                |
| Resultados Acumulados                        | -                              | 2.885.917         | 1.667.348         | 2.816.867         | 2.377.712         | 2.395.319         | 0,00%             | 20,37%        | 11,89%        | 14,24%        | 15,10%        |                     | -42,22%        | 38,93%         | 0,91%          |
| Resultados del Ejercicio                     | -                              | -                 | 710.369           | 39.671            | 373.881           | 32.984            | 0,00%             | 0,00%         | 5,07%         | 0,18%         | 0,21%         |                     |                |                | -91,15%        |

Fuente: Informes Auditados e Internos Danielcom Equipment Supply S.A.  
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.



## Anexo 3. Estado de Resultados

|  | ESTADO DE RESULTADOS EMISOR |                  |                   |                   |                  |                  | ANALISIS VERTICAL |               |               |               |               | ANALISIS HORIZONTAL |                 |                |                |
|--|-----------------------------|------------------|-------------------|-------------------|------------------|------------------|-------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------------|-----------------|----------------|----------------|
|  | 2016                        | 2017             | 2018              | 2019              | Mar. 19          | Mar. 20          | 2016              | 2017          | 2018          | 2019          | Mar. 20       | 2016-2017           | 2017-2018       | 2018-2019      | abr19-abr20    |
| <b>INGRESOS</b>  | <b>13.054.818</b>           | <b>9.568.698</b> | <b>16.446.184</b> | <b>14.767.452</b> | <b>4.638.637</b> | <b>2.592.640</b> | <b>100%</b>       | <b>100%</b>   | <b>100%</b>   | <b>100%</b>   | <b>100%</b>   | <b>-26,70%</b>      | <b>71,86%</b>   | <b>-10,20%</b> | <b>-44,11%</b> |
| COSTO VENTA  | 9.420.211                   | 7.986.987        | 12.629.979        | 11.728.854        | 3.260.669        | 1.679.211        | 72,16%            | 82,95%        | 76,80%        | 79,89%        | 64,77%        | -15,75%             | 59,13%          | -7,17%         | -48,50%        |
| <b>GANANCIA BRUTA</b>  | <b>3.634.607</b>            | <b>1.631.711</b> | <b>3.816.204</b>  | <b>3.038.599</b>  | <b>1.377.969</b> | <b>913.429</b>   | <b>27,84%</b>     | <b>17,05%</b> | <b>23,20%</b> | <b>20,61%</b> | <b>35,23%</b> | <b>-55,11%</b>      | <b>133,82%</b>  | <b>-20,22%</b> | <b>-33,71%</b> |
| GASTOS OPERATIVOS (Ventas+Adm)   | 2.789.672                   | 2.188.380        | 2.229.663         | 2.374.685         | 889.837          | 628.971          | 21,37%            | 22,85%        | 15,88%        | 16,08%        | 24,14%        | -21,83%             | 1,98%           | 6,50%          | -27,17%        |
| <b>EBITDA</b>  | <b>844.935</b>              | <b>-554.649</b>  | <b>1.586.541</b>  | <b>663.913</b>    | <b>518.132</b>   | <b>287.458</b>   | <b>6,47%</b>      | <b>-5,80%</b> | <b>9,64%</b>  | <b>4,53%</b>  | <b>11,09%</b> | <b>-16,64%</b>      | <b>-385,06%</b> | <b>-67,81%</b> | <b>-44,55%</b> |
| DEPRECIACIONES (dep)   | -                           | -                | -                 | 121.986           | -                | -                | 0,00%             | 0,00%         | 0,00%         | 0,83%         | 0,00%         | -                   | -               | -              | -              |
| <b>EBIT</b>  | <b>844.935</b>              | <b>-554.649</b>  | <b>1.586.541</b>  | <b>541.927</b>    | <b>518.132</b>   | <b>287.458</b>   | <b>6,47%</b>      | <b>-5,80%</b> | <b>9,64%</b>  | <b>3,70%</b>  | <b>11,09%</b> | <b>-16,64%</b>      | <b>-385,06%</b> | <b>-66,21%</b> | <b>-14,55%</b> |
| <b>GASTOS FINANCIEROS</b>  | <b>326.140</b>              | <b>284.728</b>   | <b>400.788</b>    | <b>361.324</b>    | <b>145.601</b>   | <b>238.345</b>   | <b>2,50%</b>      | <b>2,98%</b>  | <b>2,44%</b>  | <b>2,45%</b>  | <b>9,19%</b>  | <b>-12,70%</b>      | <b>40,76%</b>   | <b>-9,85%</b>  | <b>63,70%</b>  |
| OTROS (+) INGRESOS / (-) GASTOS  | 78.295                      | 1.302.661        | 94.670            | -82.714           | -                | -16.129          | 0,60%             | 13,61%        | -0,88%        | -0,56%        | -0,62%        | 1563,79%            | -107,27%        | -12,63%        | #DIV/0!        |
| <b>EBT: GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE I+D+D+A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA</b> | <b>597.090</b>              | <b>463.294</b>   | <b>1.090.083</b>  | <b>102.889</b>    | <b>372.531</b>   | <b>32.984</b>    | <b>4,57%</b>      | <b>4,84%</b>  | <b>6,63%</b>  | <b>0,70%</b>  | <b>1,27%</b>  | <b>-22,41%</b>      | <b>135,29%</b>  | <b>-90,56%</b> | <b>-91,15%</b> |
| 15% PARTICIPACION TRABAJADORES   | 87.661                      | 69.493           | 163.512           | 138.94            | 56.925           | 4918             | 0,69%             | 0,73%         | 0,99%         | 0,09%         | 0,19%         | -22,41%             | 135,29%         | -90,56%        | -91,15%        |
| IMPUESTO A LA RENTA CAUSADO  | 190.527                     | 97.527           | 272.521           | 490.64            | 79.227           | 8246             | 1,38%             | 1,02%         | 1,66%         | 0,33%         | 0,32%         | -45,78%             | 179,43%         | -82,00%        | -89,59%        |
| <b>EAT: GANANCIA (PERDIDA) NETA DEL PERIODO</b>                                    | <b>326.999</b>              | <b>296.264</b>   | <b>654.050</b>    | <b>39.931</b>     | <b>237.679</b>   | <b>19.790</b>    | <b>2,50%</b>      | <b>3,10%</b>  | <b>3,98%</b>  | <b>0,27%</b>  | <b>0,76%</b>  | <b>-9,40%</b>       | <b>120,77%</b>  | <b>-93,89%</b> | <b>-91,67%</b> |
| OTRO RESULTADO INTEGRAL  | -1.804                      | -4.508           | -                 | 49.886            | -                | -                | -0,03%            | -0,05%        | 0,00%         | 0,34%         | 0,00%         | 18,51%              | -100,00%        | -              | -              |
| <b>RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL AÑO</b>  | <b>323.195</b>              | <b>291.756</b>   | <b>654.050</b>    | <b>89.817</b>     | <b>237.679</b>   | <b>19.790</b>    | <b>2,48%</b>      | <b>3,05%</b>  | <b>3,98%</b>  | <b>0,61%</b>  | <b>0,76%</b>  | <b>-9,73%</b>       | <b>124,18%</b>  | <b>-86,27%</b> | <b>-91,67%</b> |

Fuente: Informes Auditados e Internos Danielcom Equipment Supply S.A.  
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

## Anexo 4. Necesidades Operativas de Fondos

| CÁLCULO DE NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS Y FONDO DE MANIOBRA |                   |                                       |            |           |           |           |
|---|-------------------|---------------------------------------|------------|-----------|-----------|-----------|
|   |                   | 2019                                  | 2020       | 2021      | 2022      |           |
| CÁLCULO NOF   | A.C.              | + Caja                                | 437.898    | 696.543   | 696.543   | 696.543   |
|   |                   | + Clientes                            | 5.456.952  | 5.343.734 | 5.767.448 | 5.852.413 |
|   |                   | + Inventarios                         | 1.946.567  | 2.337.884 | 2.499.227 | 2.491.230 |
|   | P.C.              | - Cuentas por Pagar Proveedores       | 4.635.779  | 4.107.996 | 4.414.020 | 4.324.064 |
|   |                   | - Otros Pasivos Corto Plazo (Pasivos) | 1.203.049  | 908.192   | 197.333   | 197.333   |
|   | NOF               | = Necesidades Operativa de Fondos     | 2.002.589  | 3.361.973 | 4.351.866 | 4.518.790 |
| FINANCIACIÓN  |                   | Incremento/Disminución NOF            |            | 67,88%    | 29,44%    | 3,84%     |
|   | FONDO DE MANIOBRA | + Fondos Propios                      | 4.143.717  | 4.620.511 | 4.652.785 | 4.653.240 |
|   |                   | + Deudas largo plazo                  | 2.157.998  | 2.084.639 | 2.759.100 | 3.433.562 |
|   |                   | - Activos Inmovilizados               | 2.469.268  | 2.866.340 | 2.866.340 | 2.866.340 |
|   | F.M.              | = Fondo de Maniobra                   | 3.832.447  | 3.838.810 | 4.545.546 | 5.220.462 |
|   | NOF-FM            |                                       | -1.829.858 | -476.838  | -193.680  | -701.672  |

Fuente: Informes Auditados e Internos Danielcom Equipment Supply S.A.  
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Son los fondos necesarios para financiar las operaciones habituales en la empresa, puesto que se necesita dinero en Clientes (Cuentas por Cobrar), Existencias (Inventario) y el mantenimiento de una caja mínima; y son financiadas mayormente con las cuentas Proveedores y otros pasivos espontáneos (sin costo), cabe resaltar que no se toma en consideración las Obligaciones financieras con Instituciones Bancarias o la porción corriente de Obligaciones emitidas.

Las NOF son una consecuencia directa de las políticas operativas de una empresa, si una empresa cambia su periodo de cobro, de pago, o su nivel de inventario, sus NOF también cambiarán.



Anexo 5. Cálculo del Monto Máximo de Emisión

| Danielcom Equipment Supply S.A.   |                   |
|---|-------------------|
| 30-abr-20   |                   |
| (Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)   |                   |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>  | <b>15.855.199</b> |
| (-) Activos gravados  | 837.017           |
| <b>Subtotal Activos libres de gravamen</b>  | <b>15.018.182</b> |
| (-) Activos diferidos o impuestos diferidos   | -                 |
| (-) Activos en litigio*   | 401.396           |
| (-) Monto de Impugnaciones Tributarias*   | -                 |
| (-) Monto no redimido de Titularización de flujos futuros   | -                 |
| (-) Monto no redimido Obligaciones en circulación   | 3.299.488         |
| (-) Derechos Fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros                      | 894.553           |
| (-) Saldo de valores renta fija emitidos por el emisor y negociados en el registro especial para valores no inscritos en el mercado de valores  | -                 |
| (-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculadas con el emisor | 595.186           |
| <b>Activos menos deducciones</b>  | <b>9.827.559</b>  |
| <b>Cupo de emisión (80% de los Activos menos deducciones)</b>   | <b>7.862.047</b>  |
| <b>Nivel de Cobertura (80% de los Activos menos deducciones / Obligaciones en circulación)</b>  | <b>2,38</b>       |
| <b>Indicador (Activos libre de Gravamen/ Obligaciones en circulación)</b>   | <b>4,55</b>       |
| * Independientes de la instancia administrativa o judicial en la que se encuentren  |                   |

Fuente: Danielcom Equipment Supply S.A.  
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Anexo 6. Tablas de Amortización Emisión de Obligaciones

Amortización Tercera Emisión de Obligaciones Clase B

| Cupón | Fecha de Pago | Capital | Pago de Capital | Pago de Interés | Pago Total |
|-------|---------------|---------|-----------------|-----------------|------------|
| 3     | 30/04/2020    | 574.488 |                 | 12.926          | 12.926     |
| 4     | 30/07/2020    | 574.488 |                 | 12.926          | 12.926     |
| 5     | 30/10/2020    | 574.488 | 70.951          | 12.926          | 83.877     |
| 6     | 30/01/2021    | 503.537 | 70.951          | 11.330          | 82.281     |
| 7     | 30/04/2021    | 432.586 | 70.951          | 9.733           | 80.684     |
| 8     | 30/07/2021    | 361.635 | 70.951          | 8.137           | 79.088     |
| 9     | 30/10/2021    | 290.684 | 72.671          | 6.540           | 79.211     |
| 10    | 30/01/2022    | 218.013 | 72.671          | 4.905           | 77.576     |
| 11    | 30/04/2022    | 145.342 | 72.671          | 3.270           | 75.941     |
| 12    | 30/07/2022    | 72.671  | 72.671          | 1.635           | 74.306     |

Fuente: DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A.  
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.



*Amortización Tercera Emisión de Obligaciones Clase C*

| Cupon | Fecha de Pago | Capital | Pago de Capital | Pago de Interés | Pago Total |
|-------|---------------|---------|-----------------|-----------------|------------|
| 4     | 22/07/2020    | 812.500 |                 | 18.789          | 18.789     |
| 5     | 22/10/2020    | 812.500 | 67.708          | 18.789          | 86.497     |
| 6     | 22/01/2021    | 744.792 | 67.708          | 17.223          | 84.932     |
| 7     | 22/04/2021    | 677.083 | 67.708          | 15.658          | 83.366     |
| 8     | 22/07/2021    | 609.375 | 67.708          | 14.092          | 81.800     |
| 9     | 22/10/2021    | 541.667 | 67.708          | 12.526          | 80.234     |
| 10    | 22/01/2022    | 473.958 | 67.708          | 10.960          | 78.669     |
| 11    | 22/04/2022    | 406.250 | 67.708          | 9.395           | 77.103     |
| 12    | 22/07/2022    | 338.542 | 67.708          | 7.829           | 75.537     |
| 13    | 22/10/2022    | 270.833 | 67.708          | 6.263           | 73.971     |
| 14    | 22/01/2023    | 203.125 | 67.708          | 4.697           | 72.406     |
| 15    | 22/04/2023    | 135.417 | 67.708          | 3.132           | 70.840     |
| 16    | 22/07/2023    | 67.708  | 67.708          | 1.566           | 69.274     |

Fuente: DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A.  
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

*Amortización Tercera Emisión de Obligaciones Clase D*

| Cupón | Fecha de Pago | Capital | Pago de Capital | Pago de Interés | Pago Total |
|-------|---------------|---------|-----------------|-----------------|------------|
| 5     | 01/07/2020    | 800.000 |                 | 20.000          | 20.000     |
| 6     | 01/10/2020    | 800.000 | 53.333          | 20.000          | 73.333     |
| 7     | 01/01/2021    | 746.667 | 53.333          | 18.667          | 72.000     |
| 8     | 01/04/2021    | 693.333 | 53.333          | 17.333          | 70.667     |
| 9     | 01/07/2021    | 640.000 | 53.333          | 16.000          | 69.333     |
| 10    | 01/10/2021    | 586.667 | 53.333          | 14.667          | 68.000     |
| 11    | 01/01/2022    | 533.333 | 53.333          | 13.333          | 66.667     |
| 12    | 01/04/2022    | 480.000 | 53.333          | 12.000          | 65.333     |
| 13    | 01/07/2022    | 426.667 | 53.333          | 10.667          | 64.000     |
| 14    | 01/10/2022    | 373.333 | 53.333          | 9.333           | 62.667     |
| 15    | 01/01/2023    | 320.000 | 53.333          | 8.000           | 61.333     |
| 16    | 01/04/2023    | 266.667 | 53.333          | 6.667           | 60.000     |
| 17    | 01/07/2023    | 213.333 | 53.333          | 5.333           | 58.667     |
| 18    | 01/10/2023    | 160.000 | 53.333          | 4.000           | 57.333     |
| 19    | 01/01/2024    | 106.667 | 53.333          | 2.667           | 56.000     |
| 20    | 01/04/2024    | 53.333  | 53.333          | 1.333           | 54.667     |

Fuente: DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A.  
 Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.



## Anexo 7. Indicadores Macroeconómicos

|   | 2015   | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   | Promedio | Desv. Est d Muestral | Z-Valor |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|----------|----------------------|---------|
| <b>INDICADORES ECONÓMICOS Y SOCIALES</b>        |        |        |        |        |        |          |                      |         |
| Inflación anual (%)                             | 3,4    | 1,1    | -0,2   | 0,3    | -0,1   | 0,90     | 1,49                 | -0,65   |
| Crecimiento PIB real (%)                        | 0,1    | -1,2   | 2,4    | 1,3    | -0,1   | 0,49     | 1,38                 | -0,43   |
| <b>INDICADORES EXTERNOS</b>                     |        |        |        |        |        |          |                      |         |
| Cuenta corriente / PIB (%)                      | -2,2   | 1,3    | -0,3   | -1,4   | -0,07  | -0,54    | 1,35                 | 0,35    |
| <b>INDICADORES FISCALES</b>                     |        |        |        |        |        |          |                      |         |
| Déficit (Superávit) del PGE / PIB (%)           | -4,0   | -5,6   | -5,9   | -3,7   | -2,26  | -4,26    | 1,48                 | 1,35    |
| Déficit (Superávit) del SPNF / PIB (%)          | -6,0   | -7,3   | -4,5   | -1,2   | -0,1   | -3,81    | 3,08                 | 1,21    |
| Deuda pública interna / PIB (%)                 | 12,6   | 12,5   | 14,2   | 12,5   | 14,75  | 13,31    | 1,08                 | 1,34    |
| Deuda pública externa / PIB (%)                 | 20,4   | 25,7   | 30,4   | 32,6   | 38,02  | 29,43    | 6,72                 | 1,28    |
| <b>INDICADORES MONETARIOS Y FINANCIEROS</b>     |        |        |        |        |        |          |                      |         |
| Crédito al sector privado OSD+OSF (millones \$) | 28.162 | 29.886 | 34.743 | 39.980 | 44.537 | 35.462   | 6.850                | 1,32    |
| <b>OTROS INDICADORES</b>                        |        |        |        |        |        |          |                      |         |
| Precio del Petróleo WTI                         | 48,7   | 43,3   | 50,8   | 65,2   | 61,8   | 54,0     | 8                    | 0,95    |
| Promedio Anual EMBI-Riesgo País                 | 995,5  | 994,9  | 621,3  | 641,1  | 677,6  | 786,1    | 172                  | -0,63   |

Fuente: World Economic Forum. B.M. Transparency International. The Economist Intelligence Unit. INEC. BCE. Min. de Fin.  
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.