

## INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

### EMISIÓN DE OBLIGACIONES QUE SE NEGOCIA A TRAVÉS DEL REGISTRO ESPECIAL BURSÁTIL – REB DICHEM DEL ECUADOR S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 030/2023 del 13 de febrero de 2023  
Información Financiera cortada al 31 de diciembre de 2022

Analista: Ing. Juliana Pacheco  
[juliana.pacheco@classrating.ec](mailto:juliana.pacheco@classrating.ec)  
[www.classinternationalrating.com](http://www.classinternationalrating.com)

**DICHEM DEL ECUADOR S.A.** se dedica a la fabricación, importación y exportación de productos químicos y equipos para la industria petrolera, petroquímica e industria en general. Prestación de servicios y asesoramiento técnico sobre el uso de cada uno de estos productos químicos y equipos a las industrias. Adicionalmente ofrece el servicio de tratamiento de aguas residuales a la industria en general.

#### Nueva

### Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 030/2023 del 13 de febrero de 2023 decidió otorgar la calificación de “AA” (**Doble A**) a la EMISIÓN DE OBLIGACIONES que se negocia a través del REGISTRO ESPECIAL BURSÁTIL – REB DICHEM DEL ECUADOR S.A. por un monto de hasta setecientos mil dólares (USD 700.000,00).

**Categoría AA:** “Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad del pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general”.

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

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

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

La presente Calificación de Riesgos tiene una vigencia de seis meses o menos, en caso que la calificadora decida revisarla en menor plazo.

La calificación otorgada a la EMISIÓN DE OBLIGACIONES que se negocia a través del REGISTRO ESPECIAL BURSÁTIL – REB DICHEM DEL ECUADOR S.A., se fundamenta en:

#### Sobre el Emisor:

- Dicem del Ecuador S.A., fue constituida mediante escritura pública el 30 de agosto de 1977 e inscrita en el Registro Mercantil el 22 de septiembre de 1977 y provee de productos químicos al sector hidrocarburífero y ofrece el servicio de tratamiento de aguas residual en la industria en general.
- Desde el año 2000 la compañía incursionó en el proceso de mejoramiento continuo, a través de la implantación del Sistema de Calidad ISO. La empresa se recertificó en ISO 9001:2015, y cuenta con la Licencia Ambiental Resolución No. SA-GCA-LIC-2019-14.

- Los principales ejecutivos de la compañía poseen una amplia experiencia y conocimiento del mercado dentro y fuera del país, que les permite brindar a sus clientes una adecuada asesoría, además cuenta con el respaldo técnico en las áreas de tratamiento de aguas y de formación de hidrocarburos a través de sus alianzas estratégicas con empresas de renombre internacional.
- Los ingresos mostraron una tendencia a la baja durante el período analizado, pasando de USD 2,80 millones en diciembre de 2020, a USD 2,39 millones en 2021 y USD 2,38 millones al cierre del año 2022, este último comportamiento se dio por los efectos negativos ocasionados por el paro de junio de 2022, pues afectó la capacidad de pago de varios de sus clientes, lo que redujo la producción de DICHEM DEL ECUADOR S.A. y en consecuencia la demanda de los químicos. Otro de los factores que afectó a los ingresos de la compañía fue la pandemia (Covid-19), pues la asignación de los recursos de las empresas tanto petroleras como no petroleras se vio afectada, dificultando el gasto en mantenimiento y la inversión en activos de capital.
- Por otra parte, el margen bruto no fue suficiente para cubrir los gastos operacionales, lo que generó un margen operativo negativo durante los ejercicios económicos analizados, mismo que pasó de representar el -5,49% de los ingresos en 2020 a -14,41% en diciembre de 2021 y -7,43% en el año 2022.
- Después de deducir los rubros de gastos financieros, otros ingresos / egresos netos y el impuesto a la renta, la compañía generó una pérdida neta, misma que significó -5,97% de los ingresos en 2020 a -14,05% de los ingresos en 2021 y -6,85% en diciembre de 2022, pues su margen operativo no fue suficiente para cubrir los gastos financieros generados por las obligaciones con costo. Otro de los factores que influyó de manera negativa sobre los resultados de la compañía fue la crisis sanitaria (Covid-19) que impactó de manera importante al sector.
- La generación de fondos propios por parte de la compañía se mostró positiva en los años 2019 y 2022, lo cual se refleja en el comportamiento de su EBITDA (acumulado), el mismo que representó el 1,19% y 5,49% de los ingresos respectivamente. Sin embargo, para los años 2020 y 2021 la compañía arrojó un EBITDA (acumulado) negativo (-7,29% de los ingresos en 2020 y -5,10% de los ingresos en el 2021) debido a la importante pérdida operacional.
- Los activos totales de DICHEM DEL ECUADOR S.A. presentaron una tendencia variable durante el periodo analizado, pues pasaron de USD 4,97 millones en el 2020 a USD 4,95 millones a diciembre de 2021 y USD 5,33 millones al cierre del año 2022. Comportamiento que está atado a las fluctuaciones registradas en su inventario Efectivo y equivalentes de efectivo y en la propiedad, planta y equipos neto.
- Al 31 de diciembre de 2022 se determinó que el 79,86% corresponde a cartera por vencer (85,46% en diciembre de 2021), si se le adiciona la cartera vencida hasta 30 días, considerada como normal en el ámbito comercial, totaliza 92,60% (94,95% en 2021). La diferencia corresponde a cartera vencida, concentrada en su mayoría en el rango comprendido entre más de 90 días en diciembre 2022. Lo mencionado anteriormente determina una cartera sana.
- Los pasivos totales presentaron un comportamiento variable sobre el financiamiento de los activos, pues pasaron de fondear un 65,40% de los activos en 2020 a un 72,35% en 2021 y 63,65% al cierre del año 2022. Comportamiento generado por las fluctuaciones registradas en la cuenta Obligaciones por beneficios definidos principalmente. Lo mencionado evidenció que la compañía mantiene una política de financiamiento donde privilegia el uso de recursos de terceros.
- El patrimonio de la empresa por su parte financió el 34,60% de los activos en 2020, a un 27,65% en diciembre de 2021 y un 36,35% en diciembre de 2022, crecimiento que se atribuye al registro de mayores Ganancias y Pérdidas actuariales acumuladas, así como una disminución del resultado negativo de la Utilidad/Pérdida neta del ejercicio.
- Por su parte, el capital social a lo largo del período analizado se mantuvo constante en términos monetarios con un valor de USD 1,20 millones, rubro que se mantiene a diciembre de 2022, y financió un interesante 22,51% de los activos (24,26% en diciembre de 2021).
- El apalancamiento de la compañía resalta la importancia del fondeo de la empresa a través de recursos de terceros, el mismo que presentó un comportamiento fluctuante durante los periodos analizados producto de los movimientos del pasivo.

## Sobre la Emisión:

- Con fecha 19 de enero de 2023, se reunió la Junta General Extraordinaria de Accionistas de DICHEM DEL ECUADOR S.A., misma que resolvió aprobar por unanimidad la EMISIÓN DE OBLIGACIONES que se negocia a

través del REGISTRO ESPECIAL BURSÁTIL – REB DICHEM DEL ECUADOR S.A., por un monto de hasta USD 700.000,00.

- Con fecha 25 de enero de 2023, DICHEM DEL ECUADOR S.A., como Emisor, conjuntamente con PLUSVALORES CASA DE VALORES S.A., como Agente Asesor y Colocador, suscribieron el contrato de la EMISIÓN DE OBLIGACIONES que se negocia a través del REGISTRO ESPECIAL BURSÁTIL – REB DICHEM DEL ECUADOR S.A.
- Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros en el numeral 5 del artículo 4, Sección II, Capítulo III, Título IX, el emisor debe mantener los siguientes resguardos cuantificables:
  - Resguardo obligatorio:
    - ❖ Mantener la relación de los activos libres de gravamen sobre el monto de la emisión de obligaciones en circulación durante la vigencia será equivalente al 125%
  - Resguardo a criterio del emisor:
    - ❖ Mantener un indicador de endeudamiento Pasivo Financiero (Préstamos bancarios + Mercado de Valores) / Activo Total no mayor a 0.85 veces en el promedio **semestral de enero a junio y de julio a diciembre** mientras se mantenga vigente la emisión.
- Con fecha 31 de diciembre de 2022, el emisor presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 1,07 millones. Por otro lado, se pudo apreciar que el total de activos libres de gravamen presentó una cobertura de 487,46% sobre el saldo de capital de la Emisión, lo que determina que la Emisión de Obligaciones se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

## Riesgos Previsibles en el Futuro

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

- Uno de los riesgos a los que se expone la empresa está relacionado con las regulaciones potenciales del sector petroliero, lo que produce que las compañías operadoras de este sector busquen disminuir sus costos, y de esta forma compensar las presiones impuestas por el Gobierno, lo que podría ocasionar una eventual disminución en la rentabilidad de la compañía.
- La demanda de productos de la división industrial está ligado al desarrollo económico de los sectores productivos. Por lo tanto, un eventual escenario de crisis económica que afecte la capacidad de pago de sus clientes tendría un efecto negativo en los ingresos de la compañía.
- Ante la probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, el nivel de ingresos de los clientes de la compañía podría verse reducido y con ello su capacidad de pago sobre las deudas adquiridas hasta ese entonces, lo cual sin duda generaría una disminución en los ingresos de DICHEM DEL ECUADOR S.A.
- El sector de hidrocarburos se podría ver afectado por posibles medidas y regulaciones de orden gubernamental sobre la actividad en que se desarrollan dichas operaciones, sin embargo, al tratarse de la principal fuente de ingresos del estado, éste vela por el desarrollo continuo de este sector.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con DICHEM DEL ECUADOR S.A., podría afectar al flujo de la compañía. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- Las variaciones de precios de materias primas, fletes, combustibles, etc., en el mercado podrían afectar los márgenes brutos de la compañía.
- El surgimiento de nuevos competidores en el mercado local podría traer como consecuencia una reducción del mercado, lo cual se traduciría en un escenario económico desfavorable, no obstante, para mitigar este posible evento, la compañía brinda a sus clientes soluciones integrales (beneficio técnico-económico) que le permite optimizar sus costos y ser más competitivos.

- Regulaciones o restricciones que puede imponer el Gobierno ecuatoriano en diferentes ámbitos asociados con el sector donde se desarrolla la compañía, podrían provocar un crecimiento en sus costos de producción y consecuentemente una reducción en sus resultados.
- Riesgo de aprovisionamiento inoportuno de materia prima, lo que limitaría la capacidad productiva de la compañía y el cumplimiento de los tiempos de entrega a sus clientes. Para mitigar lo indicado, la compañía cuenta con un portafolio amplio de proveedores, lo que le permiten contar con disponibilidad de materia prima permanente.
- Afectación en la variación de los precios de la materia prima, lo que podría generar variación en los márgenes.
- Durante cualquier parte del tratamiento de aguas negras, el trabajador podría verse expuesto a materiales que ocasionan enfermedades. No obstante, para mitigar este posible evento la compañía cuenta con profesionales especializados con vasta experiencia y conocimientos que les permite evitar riesgos de tipo biológico.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- La pandemia que sufre el planeta por el Covid19, incluyendo a Ecuador, ha detenido la actividad comercial internacional y local, la misma que viene lentamente recuperándose. Esta situación generó que el país adopte medidas que han detenido la operación de varias empresas, generando una parada o disminución de sus ventas e ingresos, en muchos casos, por lo que los efectos económicos de esta actual situación no se pueden pronosticar y generan incertidumbre.
- La guerra entre los países de Rusia y Ucrania está también deteniendo la actividad comercial internacional y local que venía recuperándose, además, este problema bélico está afectando al alza los precios de varias materias primas a nivel mundial, incluyendo el petróleo
- La implementación de nuevas políticas gubernamentales restrictivas, ya sean fiscales, tributarias (mayores impuestos, mayores aranceles, nuevos impuestos) u otras, representan un riesgo que genera incertidumbre en los diferentes sectores de la economía, que eventualmente podrían verse afectadas o limitadas en sus operaciones debido a ello.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA

**GERENTE GENERAL**