

## Segundo Proceso de Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de Diteca S.A.

<b>Comité No. 154-2020</b>			
<b>Informe con EEFF no auditados a 31 de mayo de 2020</b>		<b>Fecha de comité: 14 de julio de 2020</b>	
Periodicidad de actualización: Semestral		Mercado de Valores/Ecuador	
<b>Equipo de Análisis</b>			
Yoel Acosta	<a href="mailto:yacosta@ratingspcr.com">yacosta@ratingspcr.com</a>	(593) 2 3230541	
<b>Instrumento Calificado</b>	<b>Calificación</b>	<b>Revisión</b>	<b>Resolución SCVS</b>
Segunda Emisión de Obligaciones	AAA-	Nueva	Pendiente

### Significado de la Calificación

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

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

*"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S.A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."*

### Racionalidad

El Comité de Calificación PCR otorga la calificación de "AAA-" a la **Segunda Emisión de Obligaciones de Diteca S.A.** La calificación toma en cuenta el posicionamiento y la trayectoria del emisor en el sector de importación y comercialización de maquinarias y repuestos, Además, la calificación también considera la caída presentada en las ventas a la fecha de corte, causados principalmente por la paralización de actividades como consecuencia de la pandemia del COVID-19; no obstante, para mitigar la situación la empresa se encuentra aplicando estrategias para incrementar sus ventas, por lo que actualmente están en negociación de varios contratos que le permitirán cumplir con las proyecciones de la emisión, situación que se considera positiva. Así mismo, se considera favorable los óptimos niveles de liquidez y solvencia que presentan a la fecha de corte, así como, su bajo nivel de endeudamiento financiero que no les genera presión a sus flujos. PCR considera favorable la constitución del Fideicomiso Mercantil Diteca - II Emisión de Obligaciones en donde recibirán los pagos realizados por sus principales clientes del sector privado, cuyos flujos presentan buena recaudación y serán utilizados exclusivamente para la cancelación de los títulos de la segunda emisión de obligaciones de Diteca.S.A. Para finalizar, PCR considera adecuada las proyecciones presentadas siendo estas conservadoras y ajustadas al entorno macroeconómico adverso.

### Riesgos Previsibles en el futuro

- La variación de demanda en los clientes se puede ver influenciada favorable o desfavorablemente en función de la situación económica del país. En este sentido, la pandemia a nivel global del virus Covid-19, produjo que el Ecuador se declare el 16 de marzo del 2020 en Estado de Excepción donde se dispuso cierre de todos los servicios privados y públicos que conlleven aglomeraciones e incentiven la propagación de dicho virus, a excepción de las actividades del sector de salud y alimentación. Sin embargo, Diteca S.A. además de mantener proyectos pendientes en el 2019, tiene una gran cantidad de operaciones en negociación que le permitirán incrementar las ventas para el 2020.

### Instrumento Calificado

#### Segunda Emisión de Obligaciones

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de Diteca S.A. en reunión celebrada el 28 de mayo de 2020, resolvió autorizar que la Compañía, participe como emisor de un segundo proceso de Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un valor de hasta US\$ 8.000.000,00 (Ocho millones), según el siguiente detalle que consta en el Prospecto de Oferta Pública:

Características del Instrumento					
<b>Emisor:</b>	Diteca S.A.				
<b>Monto de la Emisión:</b>	US\$ 8.000.000,00				
<b>Unidad Monetaria:</b>	Dólares de los Estados Unidos de América				
<b>Características:</b>	<b>Clase</b>	<b>Plazo emisión</b>	<b>Pago de interés</b>	<b>Pago capital</b>	<b>Tasa Nominal</b>
	A	1.080 días	Trimestral	Trimestral	8,50%
	B	1.440 días	Trimestral	Trimestral	8,75%
	C	1.800 días	Trimestral	Trimestral	9,00%
<b>Montos</b>	La estructura no considera establecer montos por clase, los montos se colocarán en función de la demanda				
<b>Valor Nominal de cada Título</b>	Las Obligaciones se emitirán de forma desmaterializada en tres clases y el valor nominal de cada obligación, para todas las clases, será de mil dólares de los Estados Unidos de América (USD 1.000,00), pudiendo emitirse obligaciones por montos mayores, siempre que sean en múltiplos de mil dólares de los Estados Unidos de América (USD 1.000,00).				
<b>Amortización de Capital</b>	<p>El pago del capital de los valores de la Clase A, se realizará trimestralmente (90 días) por el plazo de vigencia de las obligaciones. Los pagos del capital se realizarán, por trimestre vencido contados a partir de la fecha de emisión. Para la Clase A, en virtud que el plazo es de mil ochenta (1080) días, que equivale a tres años en base de cálculo treinta/ trescientos sesenta (30/360), existirán doce (12) pagos trimestrales de capital.</p> <p>El pago del capital de los valores de la Clase B, se realizará trimestralmente (90 días) por el plazo de vigencia de las obligaciones. El pago de capital se realizará, a pagos iguales contados a partir de la fecha de emisión, a trimestre vencido. Para la Clase B, en virtud que el plazo es de mil cuatrocientos cuarenta (1440) días, que equivale a cuatro años en base de cálculo treinta/ trescientos sesenta (30/360), existirán dieciséis (16) pagos trimestrales de capital.</p> <p>El pago del capital de los valores de la Clase C, se realizará trimestralmente (90 días) por el plazo de vigencia de las obligaciones. El pago de capital se realizará, con pagos iguales contados a partir de la fecha de emisión, a trimestre vencido. Para la Clase C, en virtud que el plazo es de mil ochocientos (1800) días, que equivale a cinco años en base de cálculo treinta/ trescientos sesenta (30/360), existirán veinte (20) pagos trimestrales de capital.</p>				
<b>Pago de Interés</b>	<p>El pago de intereses de los valores de la Clase A, se realizará trimestralmente (90 días) por el plazo de vigencia de las obligaciones. Los pagos de los intereses se realizarán por trimestre vencido contados a partir de la fecha de emisión. Para la Clase A, en virtud que el plazo es de mil ochenta (1080) días, que equivale a tres años en base de cálculo treinta/ trescientos sesenta (30/360), existirán doce (12) pagos trimestrales de intereses.</p> <p>El pago de intereses de los valores de la Clase B, se realizará trimestralmente (90 días) por el plazo de vigencia de las obligaciones. Los pagos de los intereses se realizarán por trimestre vencido contados a partir de la fecha de emisión. Para la Clase B, en virtud que el plazo es de mil cuatrocientos cuarenta (1440) días, que equivale a cuatro años en base de cálculo treinta/ trescientos sesenta (30/360), existirán dieciséis (16) pagos trimestrales de intereses.</p> <p>El pago de intereses de los valores de la Clase C, se realizará trimestralmente (90 días) por el plazo de vigencia de las obligaciones. Los pagos de los intereses se realizarán por trimestre vencido contados a partir de la fecha de emisión. Para la Clase C, en virtud que el plazo es de mil ochocientos (1800) días, que equivale a cinco años en base de cálculo treinta/ trescientos sesenta (30/360), existirán veinte (20) pagos trimestrales de intereses.</p>				
<b>Contrato de Underwriting:</b>	La presente emisión de Obligaciones no contempla contratos de underwriting.				
<b>Rescates anticipados:</b>	No se contempla redención, rescates anticipados, ni sorteos de los valores.				
<b>Sistema de Colocación:</b>	La colocación de las obligaciones se realizará a través del mercado bursátil.				
<b>Agente Pagador:</b>	DEPÓSITO CENTRALIZADO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DECEVALE S.A.				
<b>Estructurador Financiero y Agente Colocador:</b>	PICAVAL, casa de valores S.A.				
<b>Representante de los Obligacionistas:</b>	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.				
<b>Destino de los recursos:</b>	Los recursos provenientes de la colocación de los valores de la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, serán utilizados para capital de trabajo, consistente en el pago a proveedores por la compra de inventarios; y, reestructuración de pasivos consistente en el pago de obligaciones bancarias de corto plazo.				
<b>Garantía:</b>	La presente emisión de obligaciones está amparada con Garantía General y además con garantía específica, en los términos de la Ley de Mercado de Valores, Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros y demás normas aplicables.				
<b>Resguardos de ley:</b>	<p>Mientras se encuentre en circulación las obligaciones, El EMISOR se obliga a mantener como resguardos a la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, según lo dispuesto por el artículo once de la Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) 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 efectivos</li> <li>2) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>3) Mantener durante la vigencia de la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25.</li> </ol>				
<b>Límite de Endeudamiento:</b>	El EMISOR se obliga a mantener como límite de endeudamiento, una relación de deuda financiera sobre patrimonio no mayor a 1.2 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será semestral, con balances cortados a junio y diciembre de cada año.				
<b>Garantía Específica</b>	Fideicomiso Mercantil Diteca - II Emisión de Obligaciones- Administrado por Zion Administradora de Fondos y Fideicomisos				

Fuente: PICAVAL / Elaboración: PCR

## Resumen Ejecutivo

- DITECA S. A. es una compañía ecuatoriana constituida el 14 de abril de 1994. La empresa está domiciliada en Samborondón, su oficina principal se encuentra ubicada en el KM. 13.5 vía a Samborondón, cuenta con sucursales en Quito (Tababela), Loja y El Coca. La compañía tiene como objeto principal la compraventa, consignación, permuta, distribución, importación y exportación de equipos y maquinaria pesada, volquetas,

cama bajas, retroexcavadoras, hormigoneras, camiones tractores, rodados, motores nuevo. Los sectores en los que se desenvuelve son de la construcción y minería principalmente.

- Al cierre del mes de mayo de 2020 los activos de la empresa cierran con un saldo de US\$ 45,93 millones, creciendo en 6,28% anual, en comparación con el mes de mayo de 2019 (US\$ 43,21 millones), las cuentas que impactaron positivamente el activo de la empresa fueron en primer lugar la expansión experimentada por las cuentas por cobrar comerciales (US\$ +4,09 millones) que forma parte del activo corriente y también la cuenta propiedad planta y equipos (US\$ +1,88 millones). El activo de la compañía está distribuido principalmente en el activo corriente, el cual representa el 88,51% del activo, seguido del activo no corriente el cual represente el restante 11,48%.
- El total de pasivos ha mantenido una tendencia variable durante los últimos cinco años. El emisor se caracteriza por financiar la mayor parte de sus activos mediante el uso de pasivos, especialmente en sus cuentas por pagar, ya que el emisor requiere que sus proveedores le otorguen plazos más extensos para para su óptimo funcionamiento. La mayoría de estas cuentas se encuentran en el corto plazo, lo que le comprime sus flujos; por lo que la empresa normalmente necesita fondeo para poder realizar el pago a sus proveedores. A la fecha de corte, el total de pasivos presentó un saldo de US\$ 31,46 millones, experimentando un crecimiento anual de 18,64% (US\$ +4,94 millones). Su estructura se encuentra conformada en un 84,60% en el corto plazo, seguido de pasivo a largo plazo con un 15,40%.
- El patrimonio de la entidad al igual que su activo y pasivo, históricamente viene presentando comportamiento volátil afectados por los resultados anuales de la compañía, a la fecha de corte el patrimonio alcanza un monto de US\$ 20,22 millones, experimentando un mínimo crecimiento de 1,94% en comparación con el mismo mes del año anterior (US\$ 19,83 millones). El patrimonio está compuesto principalmente en un 57,64% por la reserva legal, 30,29% por el capital social, 8,44% por otros resultados integrales y el resto de porcentaje (3,63%) en resultados acumulados. Es importante destacar que la empresa en los últimos meses hizo un movimiento de cuentas patrimoniales traspasando la mayoría de los resultados acumulados a reservas legales.
- Para el mes de mayo de 2020, los ingresos presentaron un saldo de US\$ 8,60 millones, experimentando un decrecimiento anual de 11,55% con respecto al mismo periodo del anterior año (US\$ 9,73 millones). La causa de este descenso es la afectación que ha presentado la compañía durante los meses de marzo, abril y mayo 2020 por la pandemia del COVID-19, situación que también ha afectado el proceso de compra de los gobiernos seccionales, clientes que son importantes para la compañía, se espera que como consecuencia del cambio de color de la alerta epidemiológica de rojo a amarillo la inversión vuelva a incrementarse. Es importante mencionar, que los ingresos de la empresa se enfocan principalmente en la venta de maquinarias (67,65%), venta de repuestos (24,25%) y el restante 8,10% en 6 líneas de negocios adicionales
- La presente emisión cuenta con una garantía específica, la cual se configura en un fideicomiso de flujos en donde se incluyen a 18 clientes del sector privado que realizan bastante operaciones con Diteca S.A.; los flujos de los principales clientes de la empresa que fueron transferidos al fideicomiso permitirán en el corto plazo cancelar el saldo a pagar a inversionistas de una manera amplia, presentando una cobertura de los flujos a recibir en el primer año sobre el total a cancelar en el primer año de 150,28%; al tratarse de clientes recurrentes en sus compras en Diteca S.A. se espera que estos flujos sigan manteniendo la amplia cobertura, lo que permitirá sin ningún tipo de problemas realizar la cancelación de los títulos valores; sin embargo.
- PCR considera que las proyecciones del estado de resultados para la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo plazo se considera el histórico presentado por la empresa, si bien en el primer año a causa de la pandemia la proyección está un poco optimista debido a la afectación que ha presentado la empresa en lo que va de 2020, para el segundo semestre del año las estrategias comerciales que aplica la empresa van encaminadas a cumplir ampliamente con el nivel de ventas proyectado. Así mismo, en cuanto a los costos y gastos, la proyección fue realizada de forma conservadora y tomando en cuenta las cifras históricas presentadas, para culminar, la utilidad neta presenta un buen cumplimiento a la fecha a pesar de la coyuntura macroeconómica que vive el Ecuador, por lo que con la reactivación de la economía la meta propuesta podrá cumplirse.

Atentamente,



Econ. Santiago Coello  
**Gerente General**  
**Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.**