

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO  
TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO - DITECA S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 016/2024, del 31 de enero de 2024

Información Financiera cortada al 30 de noviembre de 2023

Analista: Ing. Juliana Pacheco

[juliana.pacheco@classrating.ec](mailto:juliana.pacheco@classrating.ec)

[www.classinternationalrating.com](http://www.classinternationalrating.com)

**DITECA S.A.** Es distribuidor autorizado y único representante de las marcas Komatsu, Wirtgen Group, Dieci, Hensley y General Electric. Las oficinas y su domicilio principal se encuentran en el Km. 13,5 vía Samborondón; adicionalmente, la compañía cuenta con infraestructura adecuada en Tababela, El Coca y Loja.

**Primera Revisión**

**Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2023-00042800, emitida el 25 de septiembre de 2023.**

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 016/2024, del 31 de enero de 2024 decidió otorgar la calificación de **“AAA-” (Triple A menos)** a la **Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – DITECA S.A.** por un monto de hasta ocho millones de dólares (USD 8´000.000,00)

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

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

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

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

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

La calificación otorgada a la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – DITECA S.A. se fundamenta en:

**Sobre el Emisor:**

- Los ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento del mercado en el cual han incursionado, determinando además que DITECA S.A. cuenta con una trayectoria de más de 29 años, lo cual le ha permitido obtener una mayor penetración en el mercado en el cual se desenvuelve
- Su adecuada labor de comercialización y mercadeo ha conquistado un gran segmento de clientes, posicionándose como una de las empresas líderes comercializadoras de equipo pesado en el mercado ecuatoriano.
- La política de calidad, medio ambiente y seguridad de DITECA S.A. constituye la principal estrategia de gestión sostenible para la compañía.
- DITECA S.A. mantiene relaciones estrechas y de largo plazo con sus proveedores, lo cual determina que la compañía pueda cumplir con sus compromisos de forma adecuada.

- Los ingresos de DITECA S.A. presentaron una tendencia creciente a lo largo de los años, pasando de USD 42,23 millones en 2021 a 51,55 millones en diciembre de 2022, comportamiento que se atribuye al incremento en la venta de maquinarias y repuestos, además de las compras derivadas de los gobiernos autónomos descentralizados, que manejan un presupuesto anual aprobado a finales de cada año. Para los periodos interanuales, las ventas de la Compañía se contraen en 8,66%, los ingresos ordinarios pasaron de USD 39,47 millones en noviembre de 2022 a USD 36,05 millones en noviembre de 2023. Este comportamiento se atribuye de acuerdo a lo indicado por la Administración, a factores externos como fue el cambio de autoridades en los Gobiernos Seccionales, la muerte cruzada y la situación actual del país que afectaron la línea de consumo. La línea de negocio “maquinarias” disminuyó en 19,19% entre noviembre de 2022 y noviembre de 2023.
- Los ingresos generados por la compañía le permitieron cubrir de manera adecuada sus costos y gastos, lo que originó a lo largo de todo el periodo analizado resultados operativos positivos y con tendencia creciente en su representación sobre los ingresos ordinarios. Es así que pasó de 6,59% de los ingresos ordinarios en 2020 a 7,69% en 2021 y 10,89% en diciembre de 2022. Al 30 de noviembre de 2023 el peso del margen operativo dentro de los ingresos ordinarios alcanzó el 8,95%, valor porcentual ligeramente inferior frente al registrado en su similar de 2022, cuando significó el 9,43%.
- Después de descontar el rubro de gastos financieros, otros ingresos/egresos y los respectivos impuestos, la compañía arrojó resultados netos positivos para todos los periodos analizados, pasando de 3,44% de los ingresos en 2020 a 2,83% en 2021 y 5,96% en diciembre de 2022, como efecto de un manejo adecuado en sus costos de ventas y gastos de operación. Para noviembre de 2023, la utilidad antes de participación e impuestos significó el 12,14% de los ingresos, fortaleciéndose frente a noviembre de 2022. A pesar de la contracción del 8,66% en sus ventas, la gestión apropiada en los costos permitió a la Compañía mejorar sus resultados.
- La generación de fondos propios por parte de la compañía se muestra positiva a lo largo del periodo analizado y estos resultados le permitieron a la compañía cubrir de manera aceptable sus gastos financieros. El EBITDA (acumulado), en diciembre de 2022 registró USD 6,88 millones y representó el 13,35% de los ingresos ordinarios, mientras que en noviembre de 2023 se ubicó en USD 3,58 millones, y significó el 9,94% de los ingresos.
- A partir del año 2021, los activos totales de DITECA S.A. mantuvieron un comportamiento creciente, pasando de USD 58,57 millones en ese año a USD 69,30 millones en diciembre de 2022 y USD 70,29 millones en noviembre de 2023. Esta tendencia obedece al registro de mayores inventarios, principalmente.
- Durante el periodo analizado se privilegia el uso de recursos de terceros en el financiamiento de los activos, el cual registró un comportamiento relativamente estable, pasando de 64,38% en diciembre de 2021 a un 65,79% en el año 2022 y un 62,02% en noviembre de 2023.
- La deuda con costo empleada básicamente en el financiamiento del capital de trabajo estuvo conformada por operaciones con instituciones financieras locales, factoring, emisiones en el mercado de valores y pasivos por arrendamiento financió el 14,75% de los activos totales en noviembre de 2023 (8,60% en diciembre de 2022). Se debe indicar que a noviembre de 2023 la participación de la deuda financiera frente al pasivo y frente al patrimonio fue de 23,78% y 38,83%, respectivamente.
- El patrimonio por su parte pasó de financiar el 35,62% de los activos en diciembre de 2021 a un 34,21% en diciembre de 2022 y un 37,98% en noviembre de 2023, variaciones que se atribuyen principalmente al movimiento en el resultado del ejercicio y reservas, esta última la más representativa dentro del financiamiento de los activos, en diciembre de 2022 lo hizo en un 17,12% y en noviembre de 2023 en 18,84%, le sigue de lejos el capital social (USD 6,13 millones) que se mantuvo invariable durante todo el periodo analizado y que financió a los activos en un 8,84% en diciembre de 2022 y en un 8,71% en noviembre de 2023.
- La Liquidez medida por la razón circulante registra valores superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado. Lo anterior implica la disposición de recursos de corto plazo suficientes para cubrir las obligaciones del mismo tipo, así como la inexistencia de recursos ociosos, con la consecuente presencia de un capital de trabajo positivo que, para el año 2022 significó el 27,51% de los activos y un 34,54% en noviembre de 2023.
- Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) mostró la importancia de los pasivos dentro del financiamiento de la compañía, pues la relación se ubicó en 1,92 veces en 2022 y 1,63 veces en noviembre de 2023.

## Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de DITECA S.A., en reunión celebrada el 20 de junio de 2023, resolvió por unanimidad autorizar que la compañía participe como emisor de un tercer proceso de Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, por un monto de hasta USD 8'000.000,00.
- DITECA S.A. como Emisor y el Estudio Jurídico PANDZIC & ASOCIADOS S.A. como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el Contrato de la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – DITECA S.A.
- Con fecha 05 de octubre de 2023, PICAVAL Casa de Valores S.A, inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, determinando que, hasta el 21 de diciembre de 2023, colocó USD 1,31 millones monto que representó el 16,35% del total aprobado (USD 8,00 millones).
- Hasta el 30 de noviembre de 2023, el saldo de capital de la emisión ascendió a la suma colocada, dado que a la fecha del presente informe no han vencido sus dividendos.
- Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:
  - ✓ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
  - ✓ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
  - ✓ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
    - ❖ Al 30 de noviembre de 2023, la compañía cumplió con lo establecido.
- El emisor se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para garantizar el pago a los inversionistas, así también, se obliga en todo momento y mientras esté vigente la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, a mantener como límite de endeudamiento, una relación de deuda financiera sobre patrimonio no mayor a 1,2 veces en todo momento mientras esté vigente la Emisión. Se entiende como deuda financiera, las obligaciones contraídas con bancos y en mercado de valores.
  - ❖ Al 30 de junio de 2023, la compañía cumplió con lo establecido.
- Como Mecanismo de Fortalecimiento, el emisor, de conformidad con la autorización conferida por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de fecha 20 de junio de 2023, constituyó un Encargo Fiduciario, denominado “Encargo Fiduciario Diteca – III Emisión de Obligaciones”, siendo su fiduciaria, la compañía ZION Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.
  - ✓ Según lo informado por ZION Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., la cuenta del Encargo Fiduciario Diteca – III Emisión de Obligaciones fue aperturada en un Banco local el 21 de noviembre 2023, y su saldo al 30 de noviembre de 2023 registró USD 1.000,00. En la siguiente revisión se evaluará el cumplimiento de lo indicado en los incisos anteriores sobre la provisión.
- Al 30 de noviembre de 2023, DITECA S.A. registró un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 52,32 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 41,86 millones. Dicho valor genera una cobertura de 5,23 veces sobre el capital a emitir, de esta manera se puede determinar que la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de DITECA S.A. se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones realizadas dentro de la estructuración financiera indicaron según como fueron establecidas una aceptable disponibilidad de fondos para atender el servicio de la deuda. Durante el periodo transcurrido, se observa que las cifras a noviembre de 2023 fueron comparadas con las proyecciones a diciembre de 2023, haciendo la calificadora constar su avance.

## 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:

- Cambios en el comportamiento de consumo del mercado, podría afectar los resultados de la compañía.

- El endurecimiento de regulaciones y/o restricciones a la importación de los equipos que comercializa la compañía generaría un posible aumento de precios, afectando de esta manera los costos de la compañía.
- Factores externos políticos, económicos, normativos y técnicos, entre otros, podrían afectar al mercado de manera que se restrinja la demanda y se vea disminuido el volumen de ventas de la empresa.
- El surgimiento de nuevos competidores en el mercado local podría traer como consecuencia una reducción del mercado objetivo.
- Ante la probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, el nivel de ingresos de los ecuatorianos podría verse reducido y con ello tanto su poder adquisitivo como la capacidad de pago de las deudas adquiridas hasta ese entonces, lo cual sin duda ocasionaría que la demanda de los productos que oferta la compañía disminuya y con ello sus ingresos, sobre todo si se considera que ante un posible panorama de crisis, las personas podrían prescindir de este tipo de artículos.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con DITECA 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 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.
- Una desaceleración de la economía podría afectar la capacidad de pago de los clientes a quienes la compañía les otorga crédito directo.
- El Ingreso de repuestos, y partes de contrabando, constituyen un riesgo para la empresa, ya que dichos bienes se comercializan en el mercado por debajo de los precios ofertados por la compañía.
- Catástrofes naturales o eventos de conmoción nacional pueden afectar de manera directa al normal desenvolvimiento de la compañía.
- Demoras en la desaduanización de los productos importados podría generar a su vez retrasos en la entrega de productos a los clientes.
- La implementación de nuevas políticas gubernamentales restrictivas, ya sean fiscales, tributarias (mayores impuestos, mayores aranceles, nuevos impuestos), u otras, representan un riesgo que genera incertidumbre en los diferentes sectores de la economía, que eventualmente podrían verse afectadas o limitadas en sus operaciones debido a ello.
- La concentración de ventas en determinados clientes podría disminuir la atomización de sus ventas y por lo tanto crear un riesgo de concentración. La compañía reporta una concentración superior al 50% en clientes del sector público.
- 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.
- La actividad de la compañía se encuentra estrechamente ligada a un riesgo laboral, debido al alto número de empleados que demanda su actividad, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto con la compañía.

Según lo establecido en el literal i, 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 de Seguros, los riesgos previsible de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

Primero se debe mencionar que los activos que respaldan la presente emisión son: Cuentas por cobrar comerciales e Inventarios, libres de gravamen, por lo que los riesgos asociados a estos podrían ser:

- Un riesgo que podría mermar la calidad de cuentas por cobrar comerciales que respaldan la emisión son escenarios económicos adversos en el sector en el que operan los clientes de la empresa, y que afecten su capacidad para cumplir con los compromisos adquiridos con la compañía.
- Si la empresa no mantiene actualizado el proceso de aprobación de ventas a crédito o los cupos de los clientes, podría convertirse en un riesgo de generar cartera a clientes que puedan presentar un irregular comportamiento de pago.

- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de las cuentas por cobrar, así como una adecuada administración, política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad y podría crear un riesgo de deterioro de la cartera y por lo tanto un riesgo para el activo que respalda la emisión.
- Una concentración de ventas futuras en determinados clientes podría disminuir la atomización de las cuentas por cobrar y por lo tanto crear un riesgo de concentración.
- Los inventarios que respaldan la emisión podrían presentar daños causados por factores externos como catástrofes naturales, incendios, robo, afectándolos ya sea en su totalidad o parcialmente, lo que traería consigo pérdidas económicas para la empresa. No obstante, para cubrirse contra este tipo de riesgo y otros inherentes, la compañía cuenta con pólizas de seguros vigentes.
- Los inventarios de la compañía podrían verse afectados por un posible desabastecimiento de los proveedores.
- La falta de condiciones apropiadas para mantener intactas las características de los productos mientras se encuentren almacenados en inventario, podrían afectar su capacidad de realización y por lo tanto disminuir su valor y mermar la cobertura de la emisión.
- Finalmente, al referirnos a las cuentas por cobrar comerciales que respaldan la emisión, se debe indicar que presentan un grado bajo para ser liquidado, por lo que su liquidación podría depender de que la empresa esté normalmente operando, así como del normal proceso de recuperación y cobranza de la cartera dentro de los términos, condiciones y plazos establecidos en cada una de las cuentas por cobrar. Por su parte el inventario también presenta un grado bajo para ser liquidado y dependen de una adecuada rotación y en especial que la empresa disponga de los recursos suficientes para su reposición, por lo que la liquidación de los activos que respaldan la emisión podría depender básicamente de que la empresa esté en operación

Las consideraciones de la capacidad para ser liquidado un activo son sumamente subjetivas y poco predecibles. La capacidad para ser liquidado un activo puede cambiar en cualquier momento. Por lo tanto, los criterios básicos y opiniones emitidos por CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la capacidad para ser liquidado un activo son referenciales, no garantizan exactitud y no representa que un activo pueda o no ser liquidado, ni que se mantenga su valor, ni una estabilidad en su precio.

Según lo establecido en el literal h, 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 de Seguros, las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

Al 30 de noviembre de 2023, la compañía registra dentro de la garantía general cuentas por cobrar a relacionadas, por lo que los riesgos asociados a estas podrían ser:

- El crédito que se les otorga a las empresas vinculadas responde más a la relación de vinculación 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.
- Escenarios económicos adversos pueden afectar la recuperación de las cuentas por cobrar a empresas vinculadas.

No obstante, conforme certificado emitido por la empresa, dentro de las cuentas por cobrar que respaldan la presente emisión, no se registran cuentas por cobrar a vinculadas.

## Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo de la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – DITECA S.A., es tomada de fuentes varias como:

- Estructuración Financiera (Proyecciones de Ingresos Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de DITECA S.A.
- Declaración Juramentada de los Activos que respaldan la Emisión.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2019, 2020, 2021 y

2022 de DITECA S.A., así como Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados al 30 de noviembre de 2022 y 30 de noviembre de 2023, (sin notas a los estados financieros).

- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Calidad del Emisor (Perfil de la empresa, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida.
- Información cualitativa proporcionada por la empresa Emisora.

En base a la información antes descrita, se analiza entre otras cosas:

- El cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes.
- Las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión.
- La posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, en el caso de quiebra o liquidación de éstos.
- La capacidad de generar flujo dentro de las proyecciones del emisor y las condiciones del mercado.
- Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación.
- Conformación accionaria y presencia bursátil.
- Consideraciones de riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables.
- Consideraciones sobre los riesgos previsibles de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados.

Adicionalmente, dentro de las áreas de análisis se toman en cuenta los siguientes puntos:

- Entorno económico y riesgo sectorial.
- Posición del emisor y garante
- Solidez financiera y estructura accionarial del emisor
- Estructura administrativa y gerencial
- Posicionamiento del valor en el mercado

El Estudio Técnico ha sido elaborado basándose en la información proporcionada por la compañía y sus asesores, así como el entorno económico y político más reciente. Se debe recalcar que CLASS INTERNATIONAL RATING CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., no ha realizado auditoría sobre la misma, pues no es una actividad para la cual esté autorizada.

El presente Estudio Técnico se refiere al informe de Calificación de Riesgo, el mismo que comprende una opinión de la evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor. Al ser títulos que circularán en el Mercado de Valores nacional, la Calificadora no considera el "riesgo soberano" o "riesgo crediticio del país".

Debe indicarse que esta calificación de riesgo es una opinión sobre la solvencia y capacidad de pago de la compañía, para cumplir los compromisos derivados de la emisión en análisis, en los términos y condiciones planteados, considerando el tipo y característica de la garantía ofrecida. La calificación de riesgo comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor.

## **INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO**

### **INTRODUCCIÓN**

#### **Aspectos Generales de la Emisión**

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de DITECA S.A., en reunión celebrada el 20 de junio de 2023, con la presencia de la totalidad del capital suscrito y pagado, resolvió por unanimidad autorizar que la compañía participe como emisor de un tercer proceso de Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, por un monto de hasta USD 8'000.000,00.

Por otro lado, DITECA S.A. como Emisor y el Estudio Jurídico PANDZIC & ASOCIADOS S.A. como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el Contrato de la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – DITECA S.A.

**CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES**

Tercera Emisión de Obligaciones – DITECA S.A.			
<b>Emisor</b>	DITECA S.A.		
<b>Monto</b>	Hasta USD 8'000.000,00, dividido en tres clases, cada una con un monto distinto, que será definido según la demanda de mercado y la efectiva colocación.		
<b>Moneda</b>	Dólares de los Estados Unidos de América, salvo que, por disposición normativa que entre a regir a futuro en la República del Ecuador, y que establezca que los pagos deban hacerse en una moneda de curso legal distinta al dólar de los Estados Unidos de América, la unidad monetaria que represente la emisión será aquella de curso legal distinta.		
<b>Títulos de las obligaciones</b>	Desmaterializados, con un valor nominal de un centavo de dólar (USD 0,01).		
<b>Características de la Emisión</b>	<b>CLASE</b>	<b>PLAZO</b>	<b>TASA DE INTERÉS</b>
	A	1.080 días	8,50% fija anual
	B	1.440 días	8,75% fija anual
	C	1.800 días	9,00% fija anual
<b>Amortización Capital</b>	Trimestral.		
<b>Pago de interés</b>	Trimestral.		
<b>Cálculo de Intereses</b>	30/360		
<b>Redención, Sorteos y Rescates Anticipados</b>	No contempla redención, rescates anticipados, ni sorteos de los valores.		
<b>Sistema de Colocación</b>	A través del Mercado Bursátil.		
<b>Fecha de inicio de generación de intereses</b>	Será la fecha en que se realice la primera colocación de los valores en el mercado primario de cada una de las clases.		
<b>Contrato Underwriting</b>	No contempla Contrato de Underwriting.		
<b>Agente Estructurador y Colocador</b>	PICAVAL, Casa de Valores S.A.		
<b>Agente Pagador</b>	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.		
<b>Tipo de Garantía</b>	Garantía General de acuerdo al Art. 162 Ley de Mercado de Valores.		
<b>Destino de los recursos</b>	Serán utilizados para capital de trabajo, consistente en el pago a proveedores no relacionados por la compra de inventarios; y, reestructuración de pasivos consistente en el pago de obligaciones bancarias de corto plazo.		
<b>Representante de Obligacionistas</b>	Estudio Jurídico PANDZIC & ASOCIADOS S.A.		
<b>Resguardos de la Emisión establecidos en el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros</b>	<p>Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:</p> <p>Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>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.</li> <li>No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25</li> </ul>		
<b>Mecanismo de Fortalecimiento</b>	Como Mecanismo de Fortalecimiento, el emisor, de conformidad con la autorización conferida por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de fecha 20 de junio de 2023, constituyó un Encargo Fiduciario, denominado "Encargo Fiduciario Diteca – III Emisión de Obligaciones", siendo su fiduciaria, la compañía ZION Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.		
<b>Límite de Endeudamiento</b>	<p>El emisor se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para garantizar el pago a los inversionistas, así también, se obliga en todo momento y mientras esté vigente la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, a mantener como límite de endeudamiento, una relación de deuda financiera sobre patrimonio no mayor a 1.2 veces en todo momento mientras esté vigente la Emisión. Se entiende como deuda financiera, las obligaciones contraídas con bancos y en mercado de valores.</p> <p>La periodicidad de cálculo de este indicador será semestral, con balances cortados a junio y diciembre de cada año.</p> <p>Para el cálculo de la deuda financiera se considerarán todas las obligaciones de corto y largo plazo contraídas con el sistema financiero y aquellas contraídas en el mercado de valores</p>		

Fuente: Contrato de Emisión de Obligaciones / Elaboración: Class International Rating S.A.

## Situación de la Emisión de Obligaciones (30 de noviembre de 2023)

La emisión de obligaciones fue autorizada por la Superintendencia de Compañía Valores y Seguros el 25 de septiembre de 2023, bajo la Resolución SCVS-INMV-DNAR-2023-00042800, siendo inscrita en el Registro de

Catastro Público de Mercado de Valores el 27 de septiembre de 2023. Es relevante señalar que la oferta pública estará vigente hasta el 25 de junio de 2024.

## Colocación de los valores

Con fecha 05 de octubre de 2023, PICAVAL Casa de Valores S.A, inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, determinando que, hasta el 21 de diciembre de 2023, colocó USD 1,31 millones monto que representó el 16,35% del total aprobado (USD 8,00 millones).

## Saldo de Capital

Hasta el 30 de noviembre de 2023, el saldo de capital de la emisión ascendió a la suma colocada, dado que a la fecha del presente informe no han vencido sus dividendos.

## Garantías y Resguardos

Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:

Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:

- Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
- No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
- Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.

✓ Al 30 de noviembre de 2023, el emisor cumplió con todo lo listado anteriormente

Se entenderá por activos depurados al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

Cabe señalar que el incumplimiento de este numeral dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión. Para el efecto se procederá conforme a lo previsto en los respectivos contratos de emisión para la solución de controversias, según lo estipulado en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

## Límite de Endeudamiento

El emisor se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para garantizar el pago a los inversionistas, así también, se obliga en todo momento y mientras esté vigente la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, a mantener como límite de endeudamiento, una relación de deuda financiera sobre patrimonio no mayor a 1,2 veces en todo momento mientras esté vigente la Emisión. Se entiende como deuda financiera, las obligaciones contraídas con bancos y en mercado de valores.



La periodicidad de cálculo de este indicador será **semestral**, con balances cortados a **junio y diciembre** de cada año. Para el cálculo de la deuda financiera se considerarán todas las obligaciones de corto y largo plazo contraídas con el sistema financiero y aquellas contraídas en el mercado de valores.

- ❖ Al 30 de junio de 2023, la compañía cumplió con el límite de endeudamiento.

En el siguiente cuadro se pueden apreciar en detalle las medidas cuantificables:

CUADRO 2: RESGUARDOS

RESGUARDO	Límite	jun-23	nov-23	CUMPLE
Activos Reales / Pasivos	$\geq 1,00$	-	1,55	Sí
Activos Depurados / Obligaciones en circulación	$\geq 1,25$	-	19,97	Sí
Deuda Financiera / Patrimonio (en junio y diciembre)	$\leq 1,2$	0,37	-	Sí

Fuente: DITECA S.A. / Elaboración: Class International Rating

## Mecanismo de Fortalecimiento

Como Mecanismo de Fortalecimiento, el emisor, de conformidad con la autorización conferida por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de fecha 20 de junio de 2023, constituyó un Encargo Fiduciario, denominado “Encargo Fiduciario Diteca – III Emisión de Obligaciones”, siendo su fiduciaria, la compañía ZION Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

El “Encargo Fiduciario Diteca – III Emisión de Obligaciones”, tiene por objeto provisionar trimestralmente en la cuenta del encargo, los flujos entregados, depositados, transferidos o cobrados, a través de la cuenta del Encargo a sus Clientes Seleccionados por el Constituyente, y que, los mencionados flujos provisionados, sean utilizados para cancelar las obligaciones a favor de los obligacionistas, derivadas de la Tercera Emisión de Obligaciones.

CUADRO 3: CARACTERÍSTICAS DEL ENCARGO FIDUCIARIO DITECA – III EMISIÓN DE OBLIGACIONES

“ENCARGO FIDUCIARIO DITECA – III EMISIÓN DE OBLIGACIONES”	
Constituyente y/o Beneficiario del remanente	DITECA S.A.
Fiduciaria	ZION Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.
Beneficiarios	El Constituyente; los Obligacionistas; el Representante de Obligacionistas, cada uno en los casos, términos y condiciones estipulados en el Encargo.
Derecho de Cobro	Constituye el derecho crediticio a percibir de los CLIENTES SELECCIONADOS, el pago de las CUENTAS POR COBRAR, es decir el precio resultante de las VENTAS de los PRODUCTOS realizadas por el CONSTITUYENTE.
Clientes Seleccionados	Son las personas naturales o jurídicas, clientes del constituyente, que han sido escogidas por el constituyente y que deberán cumplir con el siguiente perfil: i) no ser vinculado al constituyente, ii) haber realizado compras de bienes o servicios al constituyente de manera recurrente, es decir en más de 3 ocasiones durante los 2 últimos años, iii) tener un historial crediticio de pago del monto de sus obligaciones comerciales ante el constituyente correspondientes a las cuentas por cobrar dentro de un plazo máximo de 90 días contados desde la fecha de generación (facturación) de la respectiva cuenta por cobrar.
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Derecho de Cobro	Constituye el derecho crediticio a percibir de los clientes seleccionados, el pago de las cuentas por cobrar, es decir el precio resultante de las ventas de los productos realizados por el constituyente. El derecho de cobro se genera automáticamente al momento en que el constituyente realiza una venta de productos al cliente seleccionado.

Fuente: Contrato de Encargo Fiduciario / Elaboración: Class International Rating

## Instrucciones:

Las instrucciones del Encargo se encuentran detalladas en su respectivo contrato, no obstante, el presente estudio técnico menciona las más relevantes:

- Recibir de parte del Constituyente, inicialmente la suma de USD 1.000,00, con lo cual se constituirá el Fondo Operativo de gastos del Encargo Fiduciario, el mismo que, en caso de disminuir deberá ser inmediatamente repuesto a su monto original.
- Recibir en la cuenta del encargo los flujos derivados i) de la recaudación del Derecho de Cobro que realice el Constituyente de las ventas de productos a Clientes Seleccionados, ii) de la transferencia o depósitos que realice el Fideicomiso con dineros de remanentes de los flujos a los que el Constituyente tiene derecho, de

conformidad con los términos y condiciones estipulados en el Fideicomiso Mercantil, y iii) recursos adicionales que sean depositados o transferidos por el Constituyente.

- La recepción de los flujos en la Cuenta del Encargo se ejecutará desde la fecha de colocación de la primera Obligaciones de la Tercera Emisión de Obligaciones y mientras se encuentre vigente el Encargo, es decir hasta cancelar íntegramente las Obligaciones.

## Orden de prelación

El orden de prelación que aplicará la Fiduciaria en representación del Encargo es el siguiente:

- Reponer el Fondo Operativo, en caso de que, por cualquier motivo haya disminuido de su monto base (reposición de forma semanal hasta alcanzar la suma mínima de USD 1.000,00).
- Provisionar y acumular, hasta donde los flujos lo permitan, la suma de dinero correspondiente y necesaria para el pago del cupón o cuota trimestral inmediato posterior (amortización de capital y pago de intereses) de las Obligaciones, en estricta proporción a las obligaciones que hayan sido efectivamente colocadas entre los obligacionistas de conformidad con el detalle que se establece a continuación:
  - ❖ Dentro del primer mes de un período trimestral determinado, la provisión de dinero deberá realizarse por el equivalente al 25% del cupón o cuota trimestral inmediato posterior de las Obligaciones.
  - ❖ Dentro del segundo mes de un período trimestral determinado, la provisión de dinero deberá realizarse por el equivalente al 35% del cupón o cuota trimestral inmediato posterior de las obligaciones.
  - ❖ Dentro del tercer mes de un período trimestral determinado, la provisión de dinero deberá realizarse por el equivalente al 40% del cupón o cuota trimestral inmediato posterior de las obligaciones.
  - ❖ La provisión deberá efectuarse tomando la totalidad de los flujos que ingresen al Encargo, de tal manera que la provisión quede realizada y completada a la brevedad posible dentro del período mensual correspondiente, lo que significará que en cualquier semana del mes, tanto en cuanto el FLUJO lo permita podrá quedar provisionado el dinero correspondiente a dicho mes.
  - ❖ En el caso de que, durante un mes de un período trimestral determinado, el flujo no hubiese sido suficiente para completar la provisión correspondiente a dicho mes, en el mes inmediato siguiente del período trimestral determinado, el Constituyente deberá cubrir el monto faltante de la provisión del mes inmediato anterior, hasta completar el porcentaje correspondiente a ese mes inmediato anterior y además cumplir con la provisión del nuevo mes en curso. Adicionalmente, en caso de que los flujos que ingresen al ENCARGO observen un nivel inferior al requerido para completar las provisiones para los períodos mensuales, por tres meses consecutivos, el Constituyente deberá añadir Derechos de cobro de nuevos clientes seleccionados hasta garantizar que el flujo permita realizar las provisiones en su totalidad.
  - ❖ No obstante, si llegada la semana once, contada desde el inicio del período trimestral en que el Constituyente deba pagar un cupón o cuota trimestral a favor de los obligacionistas y la fiduciaria observa que el monto provisionado dentro de la cuenta del encargo es inferior al 100% de la suma correspondiente al pago del cupón o cuota trimestral, en ese caso el Constituyente estará obligado entregar mediante depósito o transferencia a la cuenta del encargo, en dinero libre y disponible, los recursos suficientes y necesarios para que el Encargo pueda proveer de los recursos al Agente Pagador de las obligaciones, para que proceda con el pago trimestral correspondiente.
  - ❖ Mientras los flujos recibidos en la cuenta del encargo no deban destinarse para sus respectivos fines según los términos y condiciones estipulados en el Encargo, la Fiduciaria estará facultada a mantener tales recursos depositados o invertidos a nombre del Encargo en instrumentos de renta fija, en Instituciones Financieras o Fondos de Inversión Administrados, que tengan una calificación de riesgos AA+ a superior, a través de inversiones que cumplan con las siguientes características: (i) líquidas; (ii) de corto plazo; (iii) con plazos no superiores a 90 días y cuya fecha de vencimiento no supere la fecha de pago del siguiente cupón o dividendo. En cualquier caso, siempre deberá priorizar la seguridad, liquidez y rentabilidad de dichas inversiones, en este mismo orden de prelación.
  - ❖ Siempre que las provisiones mensuales se encuentren completas al 100% de su cuantía, la Fiduciaria restituirá o entregará al Constituyente el remanente de los flujos, de existir. La restitución, de ser posible y según los flujos lo permitan, se hará hasta el día hábil inmediato posterior a la fecha en que la Fiduciaria confirme que tales provisiones mensuales se encuentren completas al 100% de su cuantía.

- ❖ La Fiduciaria procederá a rendir cuentas de **forma semestral** al Constituyente.

Según lo informado por ZION Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., la cuenta del Encargo Fiduciario Diteca – III Emisión de Obligaciones fue aperturada en un Banco local el 21 de noviembre 2023, y su saldo al 30 de noviembre de 2023 registró USD 1.000,00.

El valor provisionado para el pago a diciembre de 2023 a los Obligacionistas ascendió a USD 150.288,15.

### Monto Máximo de Emisión

La Tercera Emisión de Obligaciones de largo Plazo está respaldada por una Garantía General otorgada por DITECA S.A, como Emisor, lo que conlleva a analizar la estructura de sus activos. Es así que, al 30 de noviembre de 2023, DITECA S.A alcanzó un total de activos de USD 70,29 millones, de los cuales USD 62,02 millones son activos libres de gravamen de acuerdo al siguiente detalle:

CUADRO 4: DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN. Noviembre 2023 (Miles USD)

Activos	Libres	%
Disponibles	2.804	4,52%
Exigibles	25.252	40,72%
Realizables	20.240	32,64%
Propiedad, Planta y Equipo	5.114	8,25%
Otros activos	8.605	13,88%
<b>TOTAL</b>	<b>62.015</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: DITECA S.A. / Elaboración: Class International Rating

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. procedió a verificar que la información que consta en el certificado del cálculo del monto máximo de la emisión de la empresa, con rubros financieros cortados al 30 de noviembre de 2023, suscrita por el representante legal del emisor, esté dando cumplimiento a lo que estipula el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, que señala que: “El monto máximo para emisiones de obligaciones de largo plazo, deberá calcularse de la siguiente manera: Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias<sup>1</sup>.

Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido el 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 30 de noviembre de 2023, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 52,32 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 41,86 millones. Dicho valor genera una cobertura de 5,23 veces sobre el saldo de capital de la emisión, de esta manera se puede determinar que la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de DITECA S.A. se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.

<sup>1</sup> “La verificación realizada por la calificadora al certificado del monto máximo de la emisión, contempla única y exclusivamente un análisis de que la información que consta en dicho certificado esté dando cumplimiento a lo que la norma indica, lo cual significa que la calificadora no ha auditado la información que consta en el certificado y tampoco ha verificado la calidad y veracidad de la misma, lo cual es de entera y única responsabilidad del emisor.”

Adicionalmente se debe indicar que, de la revisión realizada se observó que para el 30 de noviembre de 2023 los activos libres de gravamen registraron una cobertura de 6,61 veces sobre el saldo de capital de los valores que la compañía mantiene en circulación y los que estima emitir en el Mercado de Valores.

**CUADRO 5: CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (Noviembre 2023)**

Descripción	Miles USD
Total Activos	70.290
(-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos	1.089
(-) Activos Gravados	8.275
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias <sup>2</sup>	4.801
(-) Derechos Fiduciarios <sup>3</sup>	324
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados	-
(-) Saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores <sup>4</sup>	1.381
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	2.099
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras <sup>5</sup>	1
<b>Total Activos con Deduciones señaladas por la normativa</b>	<b>52.320</b>
<b>Monto Máximo de la emisión = 80.00% de los Activos con Deduciones</b>	<b>41.856</b>
Tercera Emisión de Obligaciones	8.000
<b>Total Activos con Deduciones / Saldo Emisión (veces)</b>	<b>6,54</b>
<b>80.00% de los Activos con Deduciones / Saldo Emisión (veces)</b>	<b>5,23</b>

Fuente: DITECA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente se debe mencionar que al 30 de noviembre de 2023, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto no redimido con el Mercado de Valores ocupa un tercer orden de prelación de pagos, por lo tanto, el total de activos menos las deducciones señaladas por la normativa, ofrece una cobertura de 1,08 veces<sup>6</sup> sobre los pasivos totales deducidos las obligaciones en circulación dentro del Mercado de Valores y otras obligaciones de la compañía.

Según el certificado de activos libres de gravamen, al 30 de noviembre de 2023, la empresa ha otorgado garantías por USD 8,28 millones, lo cual determina que la solvencia de la empresa de un total de activos libres de gravamen por USD 62,02 millones sería el máximo potencial impacto que tiene sobre sus activos.

Por otro lado, según lo establecido en el Artículo 9, Capítulo I, del Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, "El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan y de emisiones de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al doscientos por ciento (200%) de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos en un ciento veinte por ciento (120%) el monto excedido".

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el saldo de capital de los valores que mantiene en circulación y los que estima emitir en el Mercado de Valores representa al 30 de noviembre de 2023, el 17,57% del 200% del patrimonio y el 35,14% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

**CUADRO 6: CÁLCULO DEL 200% DEL PATRIMONIO (Noviembre 2023)**

Descripción	Miles USD
Patrimonio	26.695
<b>200% del Patrimonio (USD)</b>	<b>53.391</b>
Segunda Emisión de Obligaciones	1.381
Tercera Emisión de Obligaciones	8.000
<b>Valores emitidos / 200% del Patrimonio</b>	<b>17,57%</b>
<b>Valores emitidos / Patrimonio</b>	<b>35,14%</b>

Fuente: DITECA S.A. / Elaboración: Class International Rating

<sup>2</sup> Independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren

<sup>3</sup> Provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros

<sup>4</sup> para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación

<sup>5</sup> Que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias

<sup>6</sup> (Total Activos Deducidos – Emisiones) / (Total Pasivo-emisiones en circulación)

**Proyecciones del Emisor:**

**CUADRO 7: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (Miles USD)**

Rubro	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ventas	58.363	63.659	69.452	75.790	82.727	90.299
Costo de Ventas	39.521	43.107	47.029	51.321	56.019	61.146
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>18.842</b>	<b>20.552</b>	<b>22.422</b>	<b>24.469</b>	<b>26.708</b>	<b>29.153</b>
Gastos Operativos	12.336	13.456	14.703	16.045	17.514	19.140
<b>Utilidad Operacional</b>	<b>6.506</b>	<b>7.097</b>	<b>7.719</b>	<b>8.423</b>	<b>9.194</b>	<b>10.013</b>
Gastos financieros y otros	1.410	1.522	1.566	1.593	1.622	1.672
Otros ingresos / egresos, neto	895	976	1.065	1.162	1.269	1.385
<b>Utilidad Antes de Participación e Impuestos</b>	<b>5.991</b>	<b>6.551</b>	<b>7.218</b>	<b>7.993</b>	<b>8.841</b>	<b>9.726</b>
Participación a trabajadores	899	983	1.083	1.199	1.326	1.459
Impuesto a la Renta	1.273	1.392	1.534	1.698	1.879	2.067
<b>Utilidad Neta</b>	<b>3.819</b>	<b>4.176</b>	<b>4.602</b>	<b>5.095</b>	<b>5.636</b>	<b>6.200</b>

Fuente: Estructuración financiera / Elaboración: Class International Rating S.A.

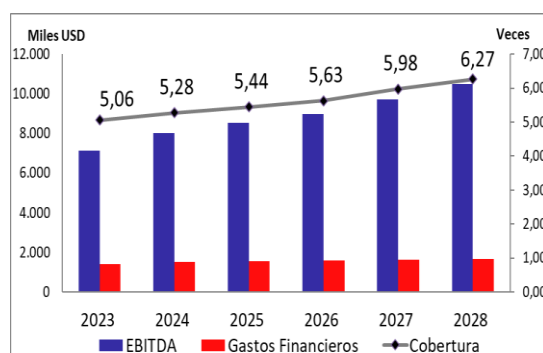
Conforme proyectó la estructuración financiera, los ingresos de la compañía crecerían en un 13,23% en el año 2023, para los siguientes años se estima un incremento promedio (2024-2028) del 9,12%. Por su parte los costos de ventas mantendrían una relación constante del 67,72% sobre los ingresos, lo que a su vez derivaría en un margen bruto del 32,28% de los ingresos a lo largo de todos los años proyectados.

Por otro lado, los gastos operativos representarían un promedio (2023-2028) de 21,16% sobre los ingresos, lo que generaría una utilidad operativa, que significaría en promedio el 11,12% sobre los ingresos.

Dentro del modelo se consideran gastos financieros, otros ingresos y egresos, participación a trabajadores e impuesto a la renta, que después de ser deducidos del margen operativo, DITECA S.A. generaría una utilidad neta que crecería de 6,54% de los ingresos en el año 2023 a 6,87% al cierre de 2028.

Como parte del análisis de las proyecciones, surge la importancia de determinar el nivel de cobertura brindado por el EBITDA frente a los gastos financieros. En este sentido, existiría de acuerdo al modelo analizado, una cobertura positiva que pasaría de 5,06 veces en el año 2023 a 6,27 veces en 2028, demostrando que el emisor gozaría en estos periodos de una capacidad de pago suficiente para cubrir los gastos señalados.

**GRÁFICO 1: NIVEL DE COBERTURA: EBITDA VS. GASTOS FINANCIEROS**



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Por otro lado, el indicador de EBITDA/ Gastos de Capital, significaría 10,59 veces en 2023 y 31,45 veces en 2028, lo que demostró disponibilidad de flujo operativo para la realización de inversiones requeridas por la compañía.

Por otra parte, el flujo de efectivo se encuentra dividido por actividades de operación, inversión y financiamiento. En primera instancia se presentan movimientos de ingresos y pagos por la normal operación de la compañía, posteriormente se encuentran inmersos los movimientos generados por actividades de inversión y el de actividades de financiamiento, en donde se observa el ingreso y pago de los recursos obtenidos por las Emisiones de Obligaciones y las obligaciones bancarias.

CUADRO 8: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (Miles USD)

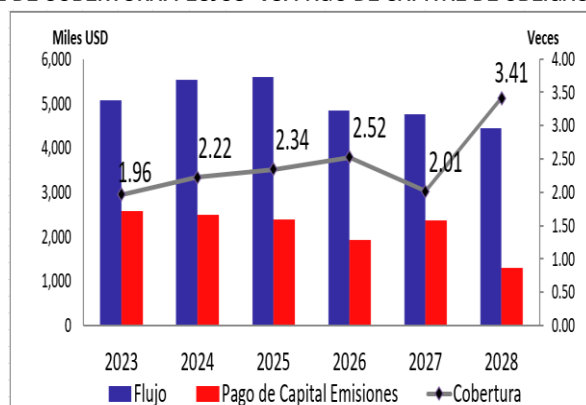
Descripción	2023	2024	2025	2026	2027	2028
<b>FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>						
Utilidad neta	3.819	4.176	4.602	5.095	5.636	6.200
Depreciaciones	630	935	805	548	506	471
Capital de trabajo	-14.281	-2.633	-2.839	-3.585	-3.909	-4.295
<b>Flujo de efectivo producto de actividades de operación</b>	<b>-9.832</b>	<b>2.479</b>	<b>2.568</b>	<b>2.059</b>	<b>2.233</b>	<b>2.376</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>						
Adquisición de propiedad, planta y equipo	-674	-1.375	-482	-426	-403	-333
<b>Flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión</b>	<b>-674</b>	<b>-1.375</b>	<b>-482</b>	<b>-426</b>	<b>-403</b>	<b>-333</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>						
Obligaciones con instituciones financieras	5.408	1.946	464	0	-1.000	-500
Amortización SEGUNDA Emisión	-2.309	-606	-505	-118	0	0
Colocación TERCERA Emisión	8.000	0	0	0	0	0
Amortización TERCERA Emisión	-271	-1.883	-1.883	-1.800	-1.363	-800
<b>Flujo de efectivo utilizado en actividades de financiamiento</b>	<b>10.829</b>	<b>-544</b>	<b>-1.924</b>	<b>-1.918</b>	<b>-2.363</b>	<b>-1.300</b>
<b>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO</b>						
Incremento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	323	560	162	-285	-533	742
Saldos al comienzo del año	2.165	2.488	3.048	3.210	2.924	2.391
<b>SALDOS AL FIN DEL AÑO</b>	<b>2.488</b>	<b>3.048</b>	<b>3.210</b>	<b>2.924</b>	<b>2.391</b>	<b>3.134</b>

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

En virtud de lo señalado, la compañía presentaría flujo de efectivo adecuado para hacer frente a las obligaciones que actualmente posee, así como de las que estima contraer.

Es importante mencionar que, los gastos de capital dentro de las proyecciones realizadas por el estructurador financiero, a partir de 2025 son inferiores al gasto de depreciación, por lo que el indicador gastos de capital / depreciación, pasaría de 1,07 veces en 2023 a 0,60 veces en 2025 y 0,71 veces en 2028.

GRÁFICO 2: NIVEL DE COBERTURA: FLUJOS<sup>7</sup> VS. PAGO DE CAPITAL DE OBLIGACIONES CON COSTO



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Finalmente, la calificadora realizó un ejercicio de estrés al modelo de estructuración financiera, afectando la variable costo de ventas, con el fin de evaluar la capacidad de soporte que tendría la operación del negocio. La afectación consistió en incrementar la representación del costo de ventas respecto a los ingresos, del 67,72% considerado originalmente por la estructuración para todo el periodo proyectado, hasta el 68,39%, igualmente constante, siendo esta la mayor afectación que soportaría el modelo. Con este condicionamiento se evidenció que la compañía continuaría generando utilidades y flujos de efectivo positivos, para honrar la deuda derivada de la emisión evaluada en el presente informe.

<sup>7</sup> (\*) Flujo de efectivo final en cada uno de los periodos antes de considerar el pago de capital de obligaciones con costo.

## Comparativo de Resultados Reales vs. lo Proyectado

El análisis comparativo se realizó entre los resultados reales al 30 de noviembre de 2023 con lo proyectado a diciembre de 2023. Por lo mencionado, la empresa alcanzó ingresos con un avance del 61,77% sobre la proyección, mientras que los costos de ventas lo hicieron en un 58,95%, lo que generó un margen bruto con un avance de 67,67%.

Por su parte, el margen operacional para noviembre de 2023 presentó una ejecución del 49,57% frente a lo proyectado. Finalmente, después de descontar los gastos financieros y otros ingresos/egresos, la utilidad antes de impuestos alcanzó una ejecución del 73,03% de la meta propuesta.

**CUADRO 9: COMPARATIVO RESULTADOS PROYECTADOS (Miles USD)**

Cuenta	Proyectado Dic-23	Real Nov-23	Avance
Ventas	58.363	36.049	61,77%
Costo de Ventas	39.521	23.299	58,95%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>18.842</b>	<b>12.750</b>	<b>67,67%</b>
Gastos Operacionales	12.336	9.525	77,21%
<b>Utilidad Operacional</b>	<b>6.506</b>	<b>3.225</b>	<b>49,57%</b>
Gastos Financieros	1.410	1.221	86,62%
Otros ingresos/egresos no operacionales	895	2.372	264,96%
<b>Utilidad (Pérdida) Antes de Participación e Impuestos</b>	<b>5.991</b>	<b>4.376</b>	<b>73,03%</b>

Fuente: DITECA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Por otro lado, el estado de flujo de efectivo de la empresa, al 30 de noviembre de 2023 registró un flujo de efectivo procedente de actividades de operación negativo, el mismo que registró un valor de USD -3,23 millones, mientras que su flujo procedente de actividades de inversión fue de USD -533.090,83, y el flujo procedente de actividades de financiamiento fue de USD 4,41 millones, lo que generó un flujo final de USD 2,80 millones, este monto superó las proyecciones en un 112,70% de lo proyectado y representó el 3,99% de los activos y el 7,78% de los ingresos.

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha analizado y estudiado las proyecciones de estado de resultados, estado de flujo de efectivo y de flujo de caja, presentadas por la empresa en el informe de estructuración financiero, para el plazo de vigencia de la presente emisión, mismas que, bajo los supuestos que han sido elaboradas, señalan que la empresa posee una aceptable capacidad para generar flujos dentro de las proyecciones establecidas con respecto a los pagos esperados así como sobre la base de las expectativas esperadas de reacción del Mercado; adicionalmente, dichas proyecciones señalan que el emisor generará los recursos suficientes para provisionar y cubrir todos los pagos de capital e intereses y demás compromisos que deba afrontar la presente emisión, de acuerdo con los términos y condiciones presentadas en el contrato de la Emisión de Obligaciones, así como de los demás activos y contingentes. Por lo tanto, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento al análisis, estudio y expresar criterio sobre lo establecido en los literales a, b, y d, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, del Capítulo II del Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

## Riesgo de la Economía

### **Sector Real**

El Fondo Monetario Internacional (FMI) calcula que Ecuador tendría un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 1,8% en 2024<sup>8</sup>. La proyección realizada por el Banco Mundial estima un crecimiento para la economía del Ecuador de 1,9% en 2024<sup>9</sup>. Las previsiones de crecimiento para los próximos dos años se han deteriorado, en gran medida debido a los desafíos impuestos por la débil demanda global, mayor nivel de endeudamiento, incertidumbre en torno a la guerra en Ucrania y las presiones inflacionarias que afectan a varias regiones del

<sup>8</sup> <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WEO/2023/October/English/text.ashx>

<sup>9</sup> <https://www.bancomundial.org/es/topic/development/publication/world-bank-regional-economic-updates>

mundo<sup>10</sup>. Finalmente, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta un crecimiento de 0,8% para 2024, a lo largo del año, las estimaciones de crecimiento económico han sido revisadas a la baja<sup>11</sup>.

De igual manera, el año 2024 presenta desafíos para la economía ecuatoriana, los cuales podrían reflejarse en las perspectivas de crecimiento. Entre estos se destacan: la incertidumbre respecto al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la política monetaria contractiva para controlar la inflación, el deterioro de los mercados inmobiliarios en China y las condiciones del sistema financiero internacional, y su posible efecto en los precios del petróleo, el comercio exterior y en el desempeño del sector fiscal.

Para Estados Unidos, el FMI calcula un crecimiento de 1,5% en 2024. La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+1,2% en 2024), Asia Oriental continúa siendo la región del mundo que crece a mayor ritmo y la que más contribuye al crecimiento global, pues crecería en 4,8% en 2024. Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera un crecimiento del 2,3% para el año 2024<sup>12</sup>.

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados a noviembre de 2023 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

CUADRO 10: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB nominal (millones USD 2018) año 2022	116.586	Variación anual PIB (t/t-4) año 2022	2,74%
Deuda Pública Total / PIB Agregada (ene 2024)	51,40%	Inflación mensual (dic 2023)	-0,02%
Balanza Comercial Total (millones USD) ene-nov 2023	1.650,61 (Superávit)	Inflación anual (nov 2023)	1,53%
Reservas Internacionales (millones USD 31-dic-2023)	4.454,36	Inflación acumulada (dic 2023)	1,35%
Riesgo país (14 de ene 2024)	1.968 puntos	Remesas (millones USD) II-T 2023	1.353,45
Precio Barril Petróleo WTI (USD 15-ene-2024)	72,10	Tasa de Desempleo urbano (nov 2023)	4,77%

Fuente: Banco Central del Ecuador- Ministerio de Finanzas- Bloomberg -INEC / Elaboración: Class International Rating

**Producto Interno Bruto (PIB):** Después de atravesar duras condiciones económicas en el 2020, en el año 2021 la economía ecuatoriana se recupera y el **Producto Interno Bruto (PIB)** registra un crecimiento del 11,28% respecto al año anterior. Para el año 2022, la economía se mostró resiliente frente a un escenario internacional adverso y a las paralizaciones registradas en el mes de junio, generando un crecimiento anual del PIB del 2,74% gracias al incremento en el consumo final de los hogares impulsado por una mayor dinámica del crédito de consumo, aumento de compras de bienes y el dinamismo de las remesas recibidas. Por su parte, en el tercer trimestre del 2023 el PIB creció en 0,4% en relación al tercer trimestre de 2022 (t/t-4) y una variación trimestral de -1,3%. Este comportamiento estuvo impulsado por el incremento de las Exportaciones de bienes y servicios en 7,3% y del Gasto de Consumo Final del Gobierno General en 5,1%. La dinámica de las Exportaciones estuvo influenciada por un incremento de las ventas externas de petróleo y gas natural, cacao y minerales metálicos y no metálicos. Por su parte, el incremento del Gasto de Consumo Final del Gobierno se relacionó directamente con el aumento en la compra de bienes y servicios y al pago de remuneraciones de los sectores de educación y salud<sup>13</sup>.

La economía del Ecuador enfrenta un crecimiento lento, atribuido a la insuficiente atracción de inversiones, según el Banco Mundial. La baja atracción de inversiones, evidenciada por la contracción en diversos sectores, como la industria petrolera, contribuye a este estancamiento. El llamado a acelerar transformaciones estructurales destaca la necesidad de mejorar el entorno jurídico, la seguridad física, las condiciones económicas y la legislación amigable con la inversión<sup>14</sup>.

El **Riesgo País** registró 1.968 puntos al 14 de enero de 2024. El riesgo país, entre otros factores incide en la tasa de interés a la que pueden acceder los países que buscan nueva deuda en los mercados. Cada 100 puntos de riesgo país equivalen a 1% de interés<sup>15</sup>.

<sup>10</sup> <https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/12e40c3f-5e54-440e-8f0f-982edcb156c9/content>

<sup>11</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/ecuador-crecimiento-pib-banco-central/>

<sup>12</sup> <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/10/10/world-economic-outlook-october-2023>

<sup>13</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe\\_CNTIIITrim2023.pdf](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIIITrim2023.pdf)

<sup>14</sup> <https://www.americaeconomia.com/economia-y-mercados/banco-mundial-el-crecimiento-economico-de-ecuador-se-ralentiza-debido-la>

<sup>15</sup> <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>



La **calificación de deuda** al 27 de febrero de 2023 de Moody's al para los bonos de deuda ecuatoriana a esa misma fecha se situó en Caa3 (estable) calificación que se encuentra dentro de la categoría de riesgo sustancial. La calificadora indica que el perfil crediticio del país sigue restringido por opciones de financiamiento limitadas, instituciones débiles y un entorno sociopolítico desafiante, factores que aumentan el riesgo de impago de la deuda o "default"<sup>16</sup>. Por otro lado, la agencia Fitch Rating rebajó la calificación de deuda de largo plazo en moneda extranjera en Ecuador de "B-" a "CCC+", calificación que significa "riesgo sustancial", esto debido a un aumento en el riesgo político y los desafíos de gobernabilidad del país<sup>17</sup>. El 11 de enero de 2024, S&P cambió la calificación crediticia de Ecuador de B- estable a B- negativo (altamente especulativo). Según la agencia, la capacidad del gobierno para corregir la política se ve limitada por su corto mandato y la necesidad de contener una creciente violencia. La perspectiva negativa refleja el riesgo de que las medidas implementadas sean insuficientes para mejorar el desempeño fiscal y recuperar el acceso al mercado antes del desafiante servicio de la deuda a partir de 2025<sup>18</sup>.

Hasta octubre de 2023, las **importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 24.273 millones, monto inferior (-3,8%) a las compras externas realizadas en su similar periodo de 2022 (llegó a USD 25.224 millones). Por grupo de productos, las importaciones en valor FOB fueron en: materias primas, combustibles y lubricantes, bienes de consumo, bienes de capital, tráfico postal y diversos. La procedencia de los bienes radica principalmente de Estados Unidos, China, Panamá, Colombia, y otros.

Por su parte, las **exportaciones totales** hasta octubre de 2023 alcanzaron USD 26.019 millones, siendo este rubro inferior (-1,2%) a lo alcanzado en el mismo periodo de 2022 (USD 27.482 millones). Por otro lado, las exportaciones no petroleras registradas hasta octubre de 2023 arrojaron una suma de USD 18.592 millones, mientras que las petroleras fueron de USD 7.427 millones.

El sector exportador ecuatoriano estima pérdidas cercanas a los USD 400 millones debido a los apagones entre finales de octubre y mediados de diciembre de 2023. Además, las interrupciones en el suministro eléctrico paralizaron diversas cadenas industriales, y los costos asociados, como la reprogramación de jornadas laborales, resultaron en aumentos del 50% al 100% en el valor de las horas de trabajo para compensar la producción<sup>19</sup>.

Hasta octubre de 2023, la **Balanza Comercial Total**, registró un superávit de USD 1.746,0 millones, USD 512,0 millones menos que el resultado comercial obtenido en su similar de 2022 (USD 2.258,0 millones). La Balanza Comercial Petrolera presentó un superávit de USD 1.835 millones, y la Balanza Comercial No Petrolera un déficit de USD 89 millones<sup>20</sup>.

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento creciente a partir de junio de 2020 donde registró un valor de USD 39,27 por barril, en mayo de 2022 llega a su nivel máximo con un valor de USD 114,67 por barril posteriormente presenta una tendencia variable, cerrando en USD 72,02 en 11 de enero de 2024 y al 31 de diciembre de 2023 registró USD 71,65 por barril (USD 75,96 por barril al 30 de noviembre de 2023). La proforma presupuestaria para el año 2022 se fijó un valor de USD 59,20<sup>21</sup> por barril para las exportaciones de petróleo y para 2023 el precio promedio del barril de exportación se estimó en USD 64,84<sup>22</sup>.

<sup>16</sup> <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/moody-s-mantiene-calificacion-deuda-ecuador-caa3-perspectiva-estable-152042.html>

<sup>17</sup> <https://www.bloomberglia.com/latinoamerica/ecuador/fitch-rebajo-la-calificacion-de-la-deuda-de-ecuador-esto-respndio-el-gobierno/>

<sup>18</sup> <https://bvgnoticias.com/sp-empeora-la-perspectiva-credicia-de-ecuador-en-medio-de-crisis-de-seguridad/>

<sup>19</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/exportadores-perdidas-millonarias-apagones/>

<sup>20</sup> <https://asobanca.org.ec/boletin-macroeconomico/>

<sup>21</sup> <https://www.finanzas.gob.ec/gobierno-nacional-envia-a-la-legislatura-la-proforma-presupuestaria-del-ano-2022/#:~:text=La%20CFDD%20del%20a%C3%B1o%202022,codificado%20a%20agosto%20del%202021.&text=Los%20supuestos%20macroecon%C3%B3micos%20que%20sustentan,de%20petr%C3%B3leo%3A%20USD%2059%2C20>

<sup>22</sup> [https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2022/11/Anexo-1\\_Justificativo-Proforma-2023.pdf](https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2022/11/Anexo-1_Justificativo-Proforma-2023.pdf)

GRÁFICO 3: PRECIO PROMEDIO INTERNACIONAL DEL CRUDO DE PETRÓLEO (WTI)



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Class International Rating

En noviembre de 2023, las exportaciones de crudo se ubicaron en 14,70 millones de barriles, lo que representa un 0,18% más que su similar de 2022. De los cuales el Ministerio de Energía y Recursos Naturales No Renovables exportó 2,72 millones de barriles, equivalente a la tarifa pagada en especies a las Compañías Privadas por la prestación del servicio de explotación petrolera; la diferencia, 11,98 millones de barriles fueron exportados por EP Petroecuador<sup>23</sup>.

En octubre de 2023, el precio del barril de petróleo intermedio de Texas (WTI), referente para el petróleo ecuatoriano, descendió un 1,6%, cerrando en USD 81,02 y acumulando una reducción del 10,8%. Analistas señalan que la estabilización sigue a las fluctuaciones de la semana anterior, vinculadas a los temores de una expansión de la guerra en Gaza, región con grandes reservas petroleras. Se advierte la preocupación por los eventos en Oriente Medio pues mantendrán la sensibilidad de los precios.<sup>24</sup>

El 28 de diciembre de 2023, los precios del petróleo descendieron un 3% debido a la disposición de más compañías navieras para transitar por la ruta del Mar Rojo, aliviando las preocupaciones sobre interrupciones en el suministro. A medida que las tensiones persisten en Oriente Medio, los precios continuaron su descenso, focalizándose en la reducción significativa de la región de la Costa del Golfo de EE.UU. Esto se atribuye a la lucha de las refinerías por reducir inventarios y evitar impuestos elevados sobre el almacenamiento a finales de año. Según datos de la EIA, las reservas de crudo estadounidenses disminuyeron en 7,1 millones de barriles en la semana hasta el 22 de diciembre de 2023, superando las expectativas de los analistas consultados por Reuters, que preveían una reducción de 2,7 millones de barriles<sup>25</sup>.

El total de **recaudación tributaria bruta** a diciembre de 2022 sumó USD 17.163,52 millones, siendo un 22,81% superior a lo registrado en el año anterior (USD 13.976,16 millones). Hasta noviembre de 2023 la recaudación sumó un valor de USD 16.019 millones, es decir existió un incremento de 1,5% respecto al mismo período de 2022 (USD 15.783 millones). Entre los impuestos con mayor aporte para la recaudación hasta noviembre de 2023 se destaca, el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 7.757 millones, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 5.292 millones, el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 1.006 millones, y el Impuesto a los Consumos Especiales (ICE de operaciones internas y de importaciones) con USD 766 millones<sup>26</sup>.

La **inflación mensual** en noviembre de 2023 registró una variación de -0,40%, mientras que la variación **anual** fue de 1,53% y la **acumulada** fue de 1,37%. Para noviembre de 2023, por divisiones de bienes y servicios la inflación mensual registró una variación en 9 agrupaciones que ponderan el 82,27% presentaron porcentajes positivos, siendo Alimentos y bebidas no alcohólicas; seguido de Restaurantes y hoteles, las agrupaciones de

<sup>23</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/Hidrocarburos/cspe2023202.pdf>

<sup>24</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/petroleo-wti-octubre-caida-guerra-gaza/#:~:text=Foto%3A%20Cortes%3C%ADa%20Petroecuador.-,El%20precio%20promedio%20del%20barril%20de%20petr%C3%B3leo%20WTI%20fue%20de,cotiz%C3%B3%20en%20USD%2081%2C02.>

<sup>25</sup> <https://www.eleconomista.com.mx/mercados/Crudo-cae-3-al-bajar-detenciones-del-transporte-maritimo-20231228-0092.html>

<sup>26</sup> <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri>

mayor porcentaje. En otras 3 agrupaciones que en conjunto ponderan el 17,73% se registraron resultados negativos, siendo Prendas de vestir y calzado; y Recreación y cultura, las de mayor variación<sup>27</sup>.

En referencia al **salario nominal promedio**, para noviembre de 2023, se fijó en USD 524,83<sup>28</sup>; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 450,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en USD 469,68 para noviembre 2023<sup>29</sup>. En cuanto al costo de la canasta básica familiar en diciembre de 2023, se ubicó en USD 784,31<sup>30</sup>, mientras el ingreso familiar mensual con 1,60 perceptores es de USD 840,00 sin incluir fondos de reserva, es decir, presenta una cobertura del 106,83% del costo de la canasta.

Mediante Decreto Ejecutivo No. 175 firmando el 15 de diciembre de 2023, el Presidente de la República fijó el salario básico unificado (SBU) en USD 460,00, mismo que regirá a partir del 01 de enero de 2024<sup>31</sup>.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 3,8% en el año 2019 a 3,2% en 2022 y 3,5% en noviembre de 2023. La tasa de **empleo adecuado**<sup>32</sup> pasó de 38,8% en el año 2019 a 36,0% en 2022 y 35,8% en noviembre de 2023, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 17,8% a 19,4% en ese mismo orden y 21,0% a noviembre de 2023<sup>33</sup>.

A junio 2023, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 27,0% y la pobreza extrema en 10,8% (a junio de 2022 se registraron tasas del 25,0% y 10,7% respectivamente). En el área urbana la pobreza llegó al 18,0% y en el área rural alcanzó el 46,4% (a junio 2022 fue del 16,7% y 42,9% respectivamente). Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**<sup>34</sup>, se ubicó en 0,467 a junio del 2023 (0,453 en junio de 2022), es decir existe un leve crecimiento con respecto a su similar. Para la medición de la pobreza, el INEC compara el ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema por consumo, que en junio de 2023 se ubicó en USD 89,29 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 50,32 mensuales per cápita (a junio de 2022 USD 87,57 y USD 49,35 respectivamente)<sup>35</sup>.

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado cambios significativos. Es así que la tasa pasiva referencial anual fue de 7,74% para enero de 2024, mientras que la tasa activa referencial anual fue de 10,14%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 2,40%<sup>36</sup>. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para noviembre de 2023 alcanzó la suma de USD 78.387,2 millones, mientras que la oferta monetaria fue de USD 29.967,9 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendieron a USD 19.305,9 millones<sup>37</sup>.

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito**, se puede mencionar que la cartera de crédito de los bancos privados a diciembre de 2023 se ubicó en USD 42.129 millones; lo que representa un aumento de USD 3.540 millones frente a diciembre de 2022 (+9,2%). La Asociación de Bancos Privados del Ecuador (Asobanca) señaló que, en 2023, los bancos ecuatorianos mantuvieron la entrega de créditos a empresas y familias, buscando respaldar la economía a pesar de una desaceleración en el crecimiento financiero. Se destaca la necesidad de acciones de política pública para favorecer tasas de interés que impulsen el crédito y la inclusión financiera<sup>38</sup>. No obstante, factores como la incertidumbre económica, la inseguridad y los aumentos globales en tasas de interés impactan la entrega de créditos<sup>39</sup>.

<sup>27</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Notas/Inflacion/inf202311.pdf>

<sup>28</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie202311.pdf>

<sup>29</sup> Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

<sup>30</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2023/Diciembre/Boletin\\_tecnico\\_12-2023-IPC.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2023/Diciembre/Boletin_tecnico_12-2023-IPC.pdf)

<sup>31</sup> [https://newsite.cite.com.ec/wp-content/uploads/2023/12/SBU-2024.pdf&attachment\\_id=17855&dButton=false&pButton=false&oButton=false&sButton=true#zoom=auto&pagemode=none&\\_wpnonce=e02d212884](https://newsite.cite.com.ec/wp-content/plugins/pdfjs-viewer-shortcode/pdfjs/web/viewer.php?file=https://newsite.cite.com.ec/wp-content/uploads/2023/12/SBU-2024.pdf&attachment_id=17855&dButton=false&pButton=false&oButton=false&sButton=true#zoom=auto&pagemode=none&_wpnonce=e02d212884)

<sup>32</sup> Un trabajo donde se labora 40 horas a la semana se gana más del salario básico y se está afiliada a la seguridad social

<sup>33</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2023/Noviembre/202311\\_Mercado\\_Laboral.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2023/Noviembre/202311_Mercado_Laboral.pdf)

<sup>34</sup> El coeficiente de Gini es una medida que resume cómo se distribuye el ingreso per cápita entre los habitantes de la población, mide el grado de desigualdad en la distribución del ingreso

<sup>35</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2023/Junio/202306\\_PobrezayDesigualdad.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2023/Junio/202306_PobrezayDesigualdad.pdf)

<sup>36</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indice.htm>

<sup>37</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/Liquidez/gli202311.pdf>

<sup>38</sup> <https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2024/01/2024-01-08-BP-Evolucion-de-la-Banca-Asobanca-.pdf>

<sup>39</sup> <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/banca-proyecta-entrega-credito-crecera-menor-ritmo-2024-185113.html#:~:text=El%20cr%C3%A9dito%20se%20seguir%C3%A1%20desacelerando%20en%202024.&text=De%20acuerdo%20con%20la%20publicaci%C3%B3n,3.540%20millones%20de%20cr%C3%B3dulos%20adicionales>

<sup>39</sup> <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/banca-proyecta-entrega-credito-crecera-menor-ritmo-2024-185113.html#:~:text=El%20cr%C3%A9dito%20se%20seguir%C3%A1%20desacelerando%20en%202024.&text=De%20acuerdo%20con%20la%20publicaci%C3%B3n,3.540%20millones%20de%20cr%C3%B3dulos%20adicionales>

El crédito de la banca privada es clave para el crecimiento de las actividades productivas del país, para diciembre de 2023, el 58% de la cartera se destinó a los segmentos de producción (productivo, PYMES vivienda y microcrédito) y el 42% al consumo. Aunque la cartera de crédito en Ecuador experimentó un aumento del 9,9% anual en noviembre, la Asociación de Bancos Privados (Asobanca) señala que la presencia de techos a las tasas de interés afecta la entrega de financiamiento al no permitir tasas basadas en el riesgo ni reflejar las condiciones de mercado. Esta limitación, según el Fondo Monetario Internacional (FMI), podría generar desafíos ante condiciones financieras globales más rigurosas. El FMI sugiere reformar el sistema de tasas de interés para fomentar la inclusión financiera y el acceso al crédito, resaltando la necesidad de abordar las restricciones actuales<sup>40</sup>.

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país durante el segundo trimestre de 2023 totalizó USD 1.353,45 millones, cifra superior en 16,64% en comparación a su similar de 2022 (USD 1.160,37 millones), y en 13,55% respecto al primer trimestre de 2023 (USD 1.191,99 millones). El aumento del flujo de remesas se atribuye principalmente a la recuperación económica de Estados Unidos, país de donde proviene la mayor parte de los flujos (72,75% del valor recibido)<sup>41</sup>.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para el segundo trimestre de 2023 fueron de USD 83,43 millones; monto inferior en un porcentaje 87,63% al registrado en su similar periodo en el 2022, en donde alcanzó USD 674,52 millones. Es el rubro más bajo registrado durante el segundo trimestre de los últimos 8 años, resultado que se relaciona en gran medida con la inestabilidad e incertidumbre política del país, lo que genera que los inversionistas sean más precavidos a la hora de invertir en Ecuador<sup>42</sup>. La mayor parte de la IED se canalizó principalmente a ramas productivas como: explotación de minas y canteras; comercio; transporte, almacenamiento y comunicaciones, entre otras. Por país de origen, los flujos de IED provienen principalmente de Chile, China, Alemania, España, Inglaterra, entre otros<sup>43</sup>.

Para octubre de 2023, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública (agregada)** fue de USD 47.442,97 miles, cifra superior a la reportada en octubre de 2022, cuando fue de USD 46.221,55 miles y que incluye principalmente, deuda con organismos internacionales, bonos emitidos en mercados internacionales, bancos y gobiernos. Por su parte, el saldo de **deuda interna (agregada)** para octubre de 2023 fue de USD 28.823,24 miles, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 4.877,22 miles. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de octubre de 2023, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública agregada (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 50,79% del PIB superando significativamente el límite del 40% del PIB<sup>44</sup>.

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido variable, es así que para diciembre de 2021 registraron la suma de USD 7.897,87 millones y USD 8.458,65 millones al 31 de diciembre de 2022, mientras que para diciembre de 2023 totalizaron USD 4.454,36 millones (USD 4.517 millones al 05 de enero de 2024)<sup>45</sup>. Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: inversiones en el exterior, oro, recursos en bancos e instituciones financieras del exterior, y caja en divisas. Las RL (Reservas de Liquidez)<sup>46</sup> constituidas alcanzaron USD 1.834 millones al 29 de noviembre de 2023, mientras que las RL requeridas se ubicaron en USD 1.500 millones; es decir que el sistema presentó un exceso de liquidez por USD 333 millones<sup>47</sup>.

## Riesgo del Negocio

### Descripción de la Empresa

DITECA S.A. fue constituida el 29 de mayo de 1994 en la provincia de Santa Elena e inscrita en el Registro Mercantil el 14 de abril de 1994, su actividad principal es la importación y comercialización de maquinaria, equipos, repuestos y servicio técnico, para los sectores de la construcción, minería, acuícola, industrial y agrícola. DITECA

<sup>40</sup> <https://www.ecuadorenvivo.com/index.php/economia/item/169369-credito-de-consumo-crecio-15-9-en-ecuador-en-2023-segun-asobanca>

<sup>41</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/eren2023II.pdf>

<sup>42</sup> <https://www.lahora.com.ec/pais/inestabilidad-politica-desplome-inversion-extranjera-directa-2023/>

<sup>43</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin84/indice.htm>

<sup>44</sup> <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

<sup>45</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IE Mensual/Indices/m2062122023.html>

<sup>46</sup> Los datos de Reservas de Liquidez se presentan en línea con la emisión de la Resolución de la Junta de Política y Regulación Monetaria Nro. JPRM-2023-013-M del 30 de junio de 2023.

<sup>47</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Presentacion\\_Dic23.pdf](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Presentacion_Dic23.pdf)

S.A. es distribuidor autorizado de las marcas Komatsu, Wirtgen Group, Dieci, Hensley, General Electric, Crafcó, entre otras.

Las oficinas y su domicilio principal se encuentran en el Km. 13,5 vía Samborondón; adicionalmente, la Compañía cuenta con sucursales en las ciudades de Quito, El Coca y Loja.

DITECA S.A. se encuentra conformada con profesionales altamente capacitados que trabajan de manera planificada, posicionándose como una de las más destacadas empresas comercializadoras de equipo pesado en el mercado ecuatoriano. Su adecuada labor de comercialización y mercadeo ha conquistado un gran segmento de clientes. La compañía da a conocer las recientes innovaciones y beneficios de los equipos que comercializa, que hacen de la producción algo realmente fácil y con mejores resultados.

DITECA S.A. tiene como misión “Ser una empresa sólida e innovadora, formada por profesionales capacitados y comprometidos con la organización, manteniéndonos como socios estratégicos de nuestros clientes, asegurándoles soluciones integrales y equipos de alta calidad”. Su visión consiste en “Ser líderes, posicionando las marcas que representamos en distintos sectores del mercado nacional con servicio técnico de alta calidad”.

Los valores de la compañía son: Integridad, compromiso, responsabilidad, profesionalismo, pasión y lealtad.

La política de calidad, medio ambiente y seguridad de DITECA S.A. constituye la principal estrategia de gestión sostenible, principio que se concreta en los siguientes compromisos:

- Satisfacer las necesidades de las partes interesadas de la organización, mejorando continuamente los procesos.
- Disponer de información y recursos necesarios para alcanzar los objetivos y metas de la Gestión de Calidad.
- Integrar a los directivos y colaboradores en la búsqueda permanente de la calidad de los servicios, y satisfacción de los clientes.
- Proporcionar un ambiente de trabajo seguro y saludable a todo el personal, evitando accidentes e incidentes laborales y/o el deterioro de la salud durante la ejecución de las actividades asignadas.
- Prevenir la contaminación del medio ambiente, y adoptar medidas para la conservación de recursos.
- Identificar los peligros y riesgos inherentes a las actividades, a fin de orientar esfuerzos para su eliminación, control y/o mitigación.
- Fomentar la participación y consulta de los colaboradores en materia de prevención de riesgos.
- Cumplir con los requisitos legales, reglamentarios y los propios de los productos que se comercializan, así como todo compromiso que la organización suscriba voluntariamente.

Los objetivos de calidad de la compañía se concentran en:

- Rediseñar y actualizar los procesos de la organización con al menos una mejora continua cada 6 meses.
- Evaluar el clima laboral para determinar el nivel de satisfacción de los colaboradores una vez al año.
- Cumplir con la satisfacción al cliente en un 95%.
- Capacitar acorde a sus necesidades al menos al 80% del personal administrativo y operativo anualmente.

DITECA S.A. es distribuidora autorizada para Ecuador de Komatsu, Wirtgen Group, Dieci, Hensley, Crafcó y General Electric. Tiene a disposición el equipo perfecto para todo proyecto de construcción vial y minería. Además, sus equipos cuentan con el soporte de repuestos, servicio técnico adecuado y la infraestructura necesaria para atender a todo el territorio nacional.

Adicionalmente, en lo que respecta a la existencia de productos sustitutos y complementarios, se debe indicar que el sector es muy competitivo, con la participación de muchos fabricantes a nivel internacional, quienes realizan investigación y aplican avances tecnológicos permanentemente.

## Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

Al 30 de noviembre de 2023 el capital suscrito y pagado de DITECA S.A. se mantiene en USD 6,13 millones y se encuentra conformado por el mismo número de acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una; cabe

destacar, que prácticamente el 100,00% de la participación accionaria se encuentra concentrada en el accionista Alfredo José Ortega Maldonado.

CUADRO 11: ACCIONISTAS

Nombre	Capital (USD)	Participación %
ORTEGA GRUNAUER ADOLFO ENRIQUE	1,00	0,00002%
ORTEGA GRUNAUER ALFREDO JOSÉ	1,00	0,00002%
ORTEGA MALDONADO ALFREDO JOSÉ	6.124.998,00	99,99997%
<b>Total</b>	<b>6.125.000,00</b>	<b>100,00000%</b>

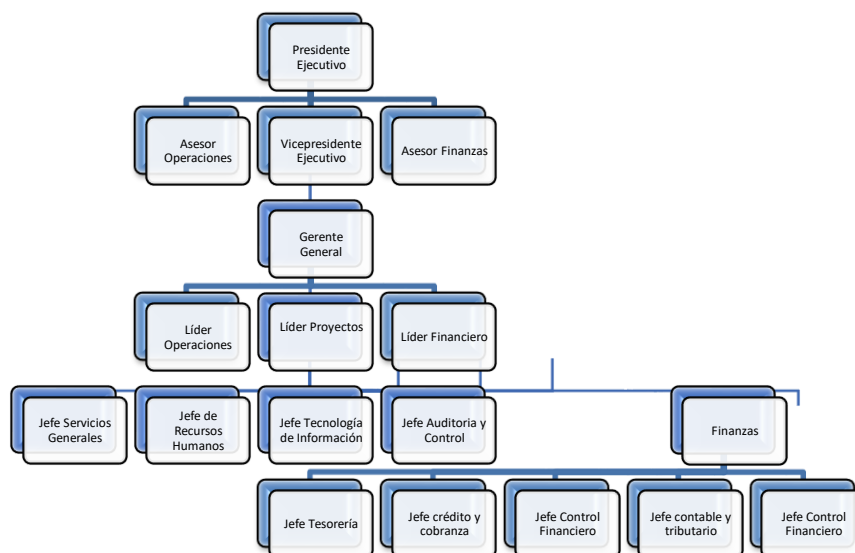
Fuente: DITECA S.A. / Elaboración: Class International Rating S.A.

Orgánicamente y conforme a la escritura de constitución de la compañía, DITECA S.A. se encuentra gobernada por la Junta General de Accionistas y administrada por el Directorio, Gerente General, Presidente Ejecutivo, Vicepresidentes Ejecutivos, Gerentes; siendo responsables de la representación legal, judicial y extrajudicial de la compañía, el Presidente Ejecutivo y el Gerente General, indistintamente. La administración cuenta con el apoyo de una estructura que se responsabiliza del manejo administrativo, financiero, operativo y del ámbito comercial.

De conformidad con los estatutos de la compañía, ésta se encuentra gobernada por la Junta General de Accionistas, siendo ésta la máxima autoridad de la compañía, órgano que según sus estatutos y políticas busca tomar las decisiones más adecuadas que permitan mantener una apropiada estructura financiera y procesos eficientes.

Así mismo cuenta con políticas de organización que hacen referencia a un sistema estructurado de políticas y procedimientos que orientan la toma de decisiones de la empresa, que conjuntamente con sus controles internos y sistemas de comunicación les permiten analizar los resultados.

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA DE LA EMPRESA



Fuente: DITECA S.A. / Elaboración: Class International Rating S.A.

Gran parte de la positiva trayectoria de DITECA S.A., se debe a la aptitud y visión de los responsables de su dirección estratégica y la de sus principales colaboradores. A continuación, un detalle de los principales ejecutivos de la compañía<sup>48</sup>.

<sup>48</sup> El comportamiento de los órganos administrativos es estable

CUADRO 12: PLANA GERENCIAL

Nombre	Cargo
Ortega Maldonado Ricardo Teodoro	Presidente Ejecutivo
Parodi Rivera Juan Francisco	Gerente General
Ortega Grunauer Lilitiana Isabel	Lider Administrativo Financiero/Apoderado
Ortega Grunauer Adolfo Enrique	Lider Operaciones/Apoderado
Ortega Grunauer Alfredo José	Lider Proyectos

Fuente: DITECA S.A. / Elaboración: Class International Rating S.A.

## Gobierno Corporativo

Desde el año 2010 DITECA S.A. ha sostenido un sistema de gestión integrado (calidad, seguridad, salud ocupacional y medio ambiente), certificado periódicamente por auditores independientes; sistema implementado bajo los estándares de la Norma ISO 9001, que ha permitido mantener en constante actualización la biblioteca de gestión documental donde reposan las reglas y lineamientos de la Compañía.

DITECA S.A. ha implementado una serie de políticas encaminadas al desarrollo de un Buen Gobierno Corporativo; entre ellas las más importantes son: i) Código de Ética y Conducta Empresarial, ii) Política de Comunicación - Presentación de Resultados a Comités Ejecutivos, iii) Política de Gestión de Compras – Selección de proveedores, iv) Acuerdos de Confidencialidad con proveedores y colaboradores; v) Política Anticorrupción, v) Manual de prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y otros delitos, vi) Canal de Denuncias.

La Compañía cuenta con estatutos y políticas establecidas que conforman la regulación para su correcto funcionamiento, además determina aspectos generales de capitalización y distribución de utilidades, entre otras. Según la administración de la compañía, su actitud hacia los *stakeholders* es de total transparencia y de acciones que fortalezcan la relación, lo cual se ve fortalecido por sus políticas.

## Empleados

Al 30 de noviembre de 2023, DITECA S.A. mantuvo en su nómina de empleados 160 personas (169 empleados en mayo de 2023) los cuales se concentran en 4 áreas: Servicios Operativos, Servicios Generales, Abastecimiento y Post Venta, con una representación conjunta del 60,63% del total de colaboradores; el resto de áreas tienen representaciones individuales inferiores al 8%. Cabe destacar que la compañía mantiene una buena relación con sus colaboradores, además, posee un personal capacitado y calificado.

Es relevante indicar que los empleados de la compañía no han conformado Sindicato o Comité de empresa alguno, que pudieran afectar sus operaciones normales.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., opina que es aceptable la calidad y comportamiento de los órganos administrativos del Emisor, la calificación de su personal, sistemas de administración y planificación, además expresa que se observa consistencia en la conformación accionaria. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en los literales e y f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

## Empresas vinculadas o relacionadas

CUADRO 13: EMPRESAS RELACIONADAS

RAZÓN SOCIAL	CATEGORÍA	OBSERVACIÓN
EQUIPOS Y RENTAS, EQUIRENT S.A.	GENERAL	ACTIVA
CLAUGUE S.A.	RIMPE EMPRENDEDOR	ACTIVA
ORIENTCORP S.A.	GENERAL	DISOLU. Y LIQUIDAC.INS EN RM
CORKATMA S.A.	RIMPE EMPRENDEDOR	ACTIVA
LETRUST S.A.	GENERAL	ACTIVA

DITECA MINING DITECAMINING S.A.	RIMPE EMPRENDEDOR	ACTIVA
---------------------------------	-------------------	--------

Fuente: DITECA S.A. / Elaboración: Class International Rating S.A.

**CUADRO 14: ACCIONES EN OTRAS EMPRESAS**

EMPRESA	NÚMERO DE ACCIONES	PARTICIPACIÓN
DITECA MINING DITECAMINING S.A.	799	99,88%

Fuente: DITECA S.A. / Elaboración: Class International Rating S.A.

## Otros Aspectos Cualitativos de la Empresa

### Clientes<sup>49</sup>

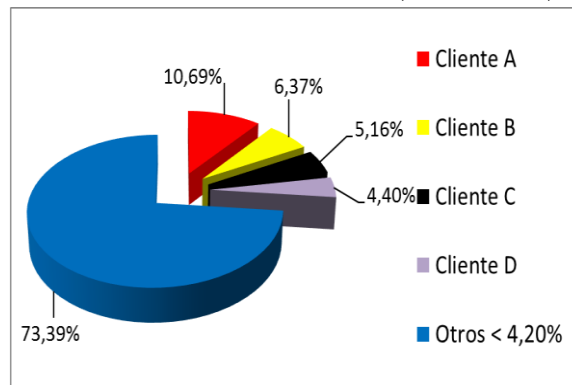
Dadas las características particulares de los productos que comercializa la compañía, principalmente maquinaria para los sectores de la construcción, minería, acuícola, industrial y agrícola, la frecuencia de compra no es alta y generalmente los clientes de un año no se repiten al siguiente.

Cabe señalar que, los clientes de la compañía en su mayoría pertenecen al sector público (Gobiernos autónomos provinciales y municipales, principalmente), para el año 2022 representaron el 51,51% de las ventas y en noviembre de 2023 el 68,00% de las ventas totales. De acuerdo a lo indicado por la Administración de la Compañía, en el año 2024, DITECA S.A. está focalizada en fortalecer sus ventas en el Sector Privado.

Las ventas de la compañía se realizan principalmente a crédito, al cierre de 2022 estas representaron el 96,25, con corte a noviembre de 2023 significaron el 95,00%. La diferencia hace referencia a ventas realizadas en efectivo.

En base a lo mencionado, la participación de los clientes dentro de los ingresos se detalla a continuación:

**GRÁFICOS 5: PRINCIPALES CLIENTES (noviembre 2023)**



Fuente: DITECA S.A. / Elaboración: Class International Rating S.A.

Conforme se muestra en el gráfico, la distribución de ventas por cliente es adecuada; sin embargo, la concentración se produce considerando el sector al que estos pertenecen, en este caso relacionados al Sector Público.

Al hacer referencia a la antigüedad de las cuentas por cobrar, se debe indicar que, al 30 de noviembre de 2023, la compañía presentó una cartera por vencer que significó el 56,52% de la cartera total (87,52% en diciembre de 2022), mientras que el total de la cartera vencida significó el 43,43% (12,48% en diciembre de 2023), teniendo un mayor peso en la cartera vencida el rango que comprende más de 90 días. Frente a diciembre de 2022, se observa un deterioro significativo en la calidad de la cartera de la Compañía, situación que podría generar un posible riesgo de incobrabilidad y consecuentemente afectaciones en su flujo. De acuerdo a lo indicado por la Administración de la Compañía, el deterioro en cuentas por cobrar responde a casos puntuales afectados por

<sup>49</sup> La compañía posee capacidad de negociación con sus clientes



factores externos, como fue el cambio de autoridades en los Gobiernos Seccionales, y la situación actual del país, no obstante, estos han planteado cancelar con Bonos del Estado, para aliviar de cierta forma la cartera vencida.

**CUADRO 15: ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA**

Cartera	2021	2022	nov-23
Por vencer	80,06%	87,52%	56,52%
Vencida de 1 a 30 días	2,48%	1,93%	5,05%
Vencida de 31 a 60 días	1,59%	1,17%	1,35%
Vencida de 61 a 90 días	1,49%	0,48%	2,77%
Vencida más de 90 días	14,38%	8,90%	34,31%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: DITECA S.A./ Elaboración: Class International Rating

## Proveedores

DITECA S.A. mantiene relaciones comerciales principalmente con proveedores extranjeros, de quienes obtiene la maquinaria, equipos y repuestos que comercializa. Al 30 de noviembre de 2023, estos constituyen el 93,97% del costo de ventas, mientras que los proveedores locales representaron el 6,03% restante. A la misma fecha, el proveedor principal de la Compañía cuyo país de procedencia es Chile significó el 55,02% del costo de ventas; los demás registraron participaciones individuales por debajo del 13%, los resultados mencionados demuestran concentración en su cartera.

Cabe recalcar que DITECA S.A. es distribuidor autorizado y único representante de las marcas Komatsu, Wirtgen Group, Dieci, Hensley y General Electric.

Las condiciones de pago a proveedores nacionales van de 30 a 120 días, a los proveedores de repuestos (exterior) 90 días, y a los de maquinaria, también del exterior, hasta 360 días.

En lo que respecta a la cartera de proveedores (locales), la cartera por vencer al 30 de noviembre de 2023 fue de 78,51%; mientras que la cartera vencida se ubicó en 21,49%.

La compañía tiene muy buena aceptación con sus proveedores, por lo que ha desarrollado una capacidad de negociación con ellos.

## Estrategias y Políticas de la Empresa

Las principales estrategias con que la compañía dirige su accionar se resumen en las siguientes:

- Mantener una excelente relación con el recurso humano.
- Brindar capacitaciones continuas para impulsar el crecimiento tanto de la empresa como de sus colaboradores.
- Concesión de crédito a sus clientes para facilitar su operación, sumada a una fuerte campaña de recuperación de cartera.
- Optimización del gasto en busca de la excelencia operativa.
- Estricto cumplimiento de las obligaciones financieras.
- Mantener una dinámica de clientes distribuida en los sectores público y privado.
- Mantener políticas de crédito flexibles con los proveedores.
- Entre otros.

## Política de Precios

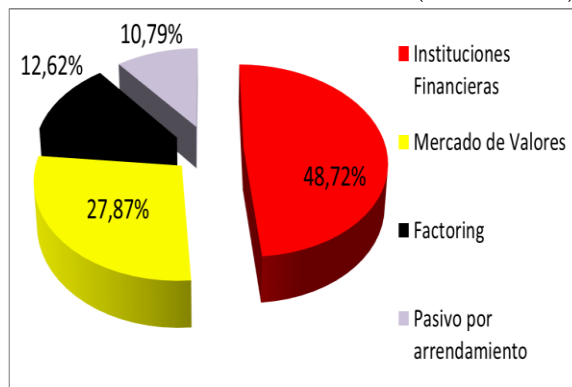
Según información remitida por la administración de la compañía, DITECA S.A. determina el precio con la fórmula estándar de precios y el margen de rentabilidad previamente establecido para cada negocio por la Gerencia Comercial.

## Política de Financiamiento

DITECA S.A., ha financiado sus operaciones principalmente con recursos de terceros, es así que al 31 de noviembre de 2023 el peso del pasivo sobre el activo total representó el 62,02% (65,79% en diciembre de 2022).

Proveedores destaca dentro del grupo de los pasivos, con corte a noviembre de 2023 permitió el financiamiento del 31,98% de los activos (32,15% en diciembre de 2022). La deuda con costo, que estuvo conformada por obligaciones con Instituciones Financieras, factoring, pasivos por arrendamiento y participaciones dentro del Mercado de Valores ascendió a USD 10,37 millones en noviembre de 2023 y financió el 14,75% de los activos. La deuda financiera a corto plazo obtuvo una mayor representatividad sobre el activo total, fondeando un 7,72%; mientras que, la de largo plazo significó el 7,03% de los activos totales.

GRÁFICO 6: DETALLE DEUDA FINANCIERA (noviembre 2023)



Fuente: DITECA S.A. / Elaboración: Class International Rating S.A.

## Política de Inversiones

Dada la naturaleza de su operación, DITECA S.A. concentra sus inversiones primordialmente en inventarios y activos fijos (terrenos y edificios).

## Regulaciones a las que está sujeta la Empresa y Normas de Calidad

DITECA S.A. está sujeta a normas civiles, mercantiles, tributarias, laborales, seguridad social, propiedad industrial, de defensa del consumidor, sistema nacional de contratación pública y regulaciones municipales, entre otros.

Los entes de control que regulan a la empresa son: Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, Servicio de Rentas Internas, Ministerio de relaciones laborales, Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, Normas Municipales, Defensoría del Pueblo, Cuerpo de Bomberos, Servicio Nacional de Aduana del Ecuador, entre otros.

Como ya se mencionó, desde el año 2010 DITECA S.A. ha sostenido un sistema de gestión integrado (calidad, seguridad, salud ocupacional y medio ambiente), certificado periódicamente por auditores independientes; sistema implementado bajo los estándares de la Norma ISO 9001, que ha permitido mantener en constante actualización la biblioteca de gestión documental donde reposan las reglas y lineamientos de la Compañía.

## Riesgo Legal

Según lo registrado en la página web de la Función Judicial, al 30 de noviembre de 2023, DITECA S.A., registra varios procesos judiciales como actor/ofendido y 5 como demandado/ procesado.

La compañía informó sobre las acciones legales más relevantes, 2 juicios de impugnación al Servicio de Rentas Internas, según confirmación de sus asesores se determina un alto porcentaje de éxito, pues ambos juicios fueron ganados en primera instancia.

### Liquidez de los títulos

Con fecha 05 de octubre de 2023, PICAVAL Casa de Valores S.A, inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, determinando que, hasta el 21 de diciembre de 2023, colocó USD 1,31 millones monto que representó el 16,35% del total aprobado (USD 8,00 millones).

Al 30 de noviembre de 2023, DITECA S.A. registra las siguientes emisiones vigentes en el Mercado de Valores, conforme al siguiente detalle:

CUADRO 16: DETALLE DE EMISIONES VIGENTES (USD)

Instrumento	Año Emisión	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Estado
Segunda Emisión de Obligaciones	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00005579	8.000.000,00	Vigente
Tercera Emisión de Obligaciones	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00042800	8.000.000,00	Vigente

Fuente: DITECA S.A. / Elaboración: Class International Rating

### Presencia Bursátil

De acuerdo con lo dispuesto por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se incluye para el análisis de la presencia bursátil, la referencia de las transacciones realizadas en las Bolsas de Valores, siendo la fórmula utilizada la siguiente:

Presencia Bursátil = Número de días Negociados Mes / Número de Ruedas Mes

Durante el último semestre, junio – noviembre 2023, se registraron valores negociados en el mercado, en los meses de octubre y noviembre de 2023, tal como se muestra a continuación:

CUADRO 17: PRESENCIA BURSÁTIL.

Fecha	# Días egociados	# Transacciones	Monto Negociado	# Días Bursátiles	Presencia Bursátil
oct-23	6	7	723,000.00	21	28.57%
nov-23	5	5	484,720.00	20	25.00%

Fuente: DITECA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., observó y analizó la presencia bursátil. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en el literal f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

### Eventos Importantes

- Mediante Resolución N° SCVS-INMV-DNAR-2023-00042800, de fecha 25 de septiembre de 2023 expedida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se aprobó la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por USD 8,00 millones.
- En opinión de los auditores externos independientes MOORE Ecuador, los estados financieros al 31 de diciembre de 2022 de DITECA S.A. presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, su situación financiera, el resultado de sus operaciones u sus flujos de efectivo por el año terminado a esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

### Situación del Sector

El comercio es uno de los sectores más robustos y diversificados de la economía ecuatoriana, registra el 34,5% del total de las empresas del país y concentra alrededor del 36,0% del total de los ingresos del sector empresarial.

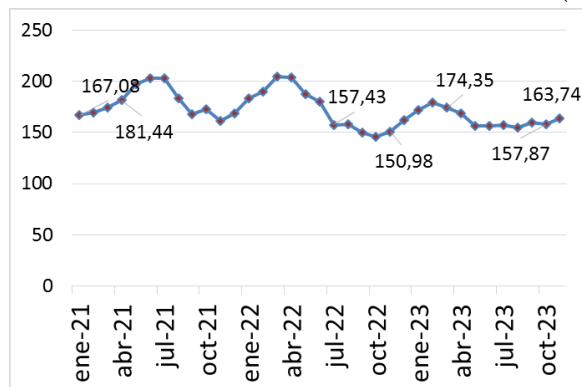
Es un sector dinámico en el que sus principales actividades son la venta de vehículos, la comercialización de electrodomésticos y productos para la construcción.<sup>50</sup>

El índice de expectativas del sector comercio en noviembre de 2023 se ubicó en 56,4 puntos, aumentando en 2,5 puntos con respecto al mes previo. Este índice se ubica por sobre el umbral de 50 puntos, por lo cual reflejaría una mayor confianza por parte de los empresarios del sector. En cuanto a las expectativas para diciembre de 2023, el 32,3% de las empresas del sector afirmaron que sus negocios mejorarán. El 60,7% y el 7,0% restante mencionaron que estarán en una situación igual y peor, respectivamente<sup>51</sup>.

La dinámica del mercado de la comercialización de maquinarias y equipos camioneros, accesorios, partes y piezas está directamente relacionada con la estructura del sector comercial, sus políticas y perspectivas. También, tiene relación con diversos sectores de la economía a los cuales brinda sus servicios, como son el agrícola, de acuicultura y pesca, de minería y de la construcción. La comercialización de máquinas y equipos camioneros, accesorios partes y piezas es de alta prioridad para la economía del país, pues prácticamente no hay actividad agrícola, acuicultora, minera o de la construcción que se desarrolle sin que su participación sea de manera directa o indirecta. Este mercado se caracteriza principalmente por presentar una oferta de productos en su mayoría importados, situación que determina que la competencia de las empresas ecuatorianas sea extranjera.

El índice de precios de insumos industriales presentó una tendencia creciente hasta junio de 2021 cuando alcanzó USD 203,48, posteriormente registra un comportamiento variable, determinando su precio más alto en el mes de marzo de 2022 (USD 204,92) y su precio más bajo en abril de 2020 (USD 108,41). Para diciembre de 2022 el índice cerró en USD 161,98 y en USD 163,74 a noviembre de 2023.<sup>52</sup>

GRÁFICO 7: ÍNDICE DE PRECIOS DE INSUMOS INDUSTRIALES (USD)



Fuente: INEXMUNDI/ Elaboración: Class International Rating S.A.

Al interior de la cadena productiva del sector, los ingresos provenientes de la industria y comercio de insumos para la construcción ascendieron a USD 3.579 millones y USD 5.163 millones en 2022, respectivamente, de acuerdo con el Servicio de Rentas Internas (SRI).

Por su parte, en 2022, los ingresos de las empresas de la industria de productos para la construcción representaron el 10,1% de los ingresos totales del sector manufacturero. En tanto que, el comercio de insumos para la construcción representó el 4,9 % de los ingresos totales del sector del comercio.

No obstante, entre enero y agosto del año 2023, estos dos subsectores relacionados a la construcción presentaron una caída en comparación al mismo período de 2022. Es así que, los ingresos de la industria se contrajeron en un 3,5 %, mientras que los del comercio decrecieron en 2 %.

50 INEC – Directorio de empresas 2021.

51 <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Encuestas/EOE/iee202311.html>.

52 <https://www.indexmundi.com/es/precios-de-mercado/?mercancia=indice-de-precios-de-insumos-industriales&meses=60>

De acuerdo con los registros del SRI, las empresas domiciliadas en Guayas (36,6%) y Pichincha (33,1%), en conjunto, registraron cerca del 70 % de los ingresos totales del sector de la construcción. Le siguen las empresas de Azuay y Manabí con una participación del 7,4 % y 3,7 %, respectivamente.<sup>53</sup>

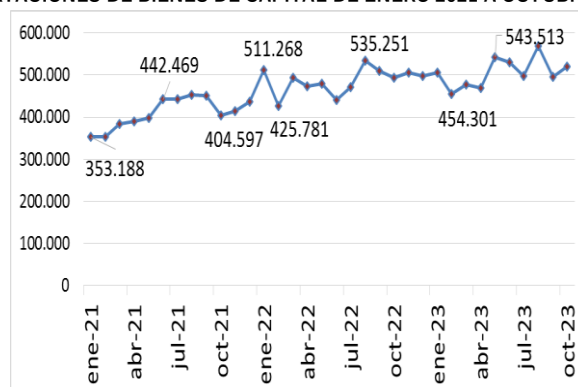
GRÁFICO 8: INDUSTRIA Y COMERCIO DE INSUMOS PARA LA COSTRUCCIÓN<sup>54</sup>



Fuente: SERVICIO DE RENTAS INTERNAS (SRI)

Adicionalmente, se puede analizar la relevancia del sector en el mercado nacional al identificar la importación de bienes de capital que recibe el Ecuador, en términos de dinero, expresado en miles de dólares:

GRÁFICO 9: IMPORTACIONES DE BIENES DE CAPITAL DE ENERO 2021 A OCTUBRE 2023<sup>55</sup> (Miles USD)



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Class International Rating S.A.

Se puede observar que en enero de 2021 se importó la menor cantidad de bienes de capital (equipos, muebles e instalaciones), agrícolas, industriales y bienes de transporte. Esto se debe principalmente a la incertidumbre que experimentó la economía en 2020 en gran parte a causa de la pandemia, generando efectos negativos a todos los sectores productivos de la economía. Adicionalmente, el descenso respondería a la disminución de la demanda agregada y como consecuencia las empresas decidieron no invertir en bienes de capital y sobrevivir con lo que tenían. Sin embargo, a enero de 2022 se observa un incremento significativo de las importaciones de bienes de capital, esto gracias a las medidas de reducción arancelaria que han motivado a mayores niveles de inversión y a la reactivación económica que se están generando en todas las industrias gracias al proceso de vacunación. En 2022 el comportamiento de los bienes de capital es cambiante, pero se mantiene por encima a lo registrado en 2021<sup>56</sup>. En agosto de 2023 se registra el valor más alto del periodo analizado.

<sup>53</sup> <https://ekosnegocios.com/articulo/perspectivas-economicas-del-sector-de-la-construccion-en-ecuador>

<sup>54</sup> <https://ekosnegocios.com/articulo/perspectivas-economicas-del-sector-de-la-construccion-en-ecuador>

<sup>55</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IEMensual/Indices/m2056062023.html>

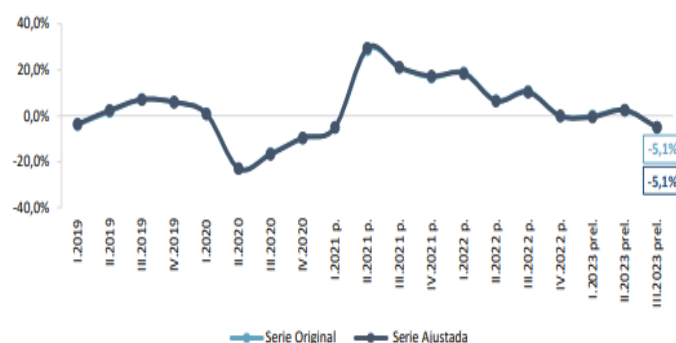
<sup>56</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>

Por otro lado, las importaciones de bienes de capital en 2022 registraron un incremento del 18,54% respecto a 2021, y las de enero a octubre de 2023 crecieron en un 4,74% respecto a similar periodo de 2022.

Las grandes empresas registraron una tasa de variación interanual negativa de 2,2%, las pequeñas empresas en -9,1% y las medianas y microempresas en -6,6%. La información de las ventas totales del SRI muestra que el sector presentó una variación interanual negativa de 4,0%. Finalmente, las industrias que generaron menos márgenes de comercialización fueron: Ganadería, Silvicultura, Pesca y acuicultura, Elaboración de otros productos alimenticios diversos, entre otros.<sup>57</sup>

El desempeño trimestral de la industria del Comercio fue de -1,4% en su serie ajustada por efecto estacional, comportamiento explicado por una disminución de los márgenes en industrias como Preparación y conservación de pescado y otros productos acuáticos, Elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal, Elaboración de otros productos alimenticios diversos, entre otros.<sup>58</sup>

GRÁFICO 10: VAB DEL COMERCIO (Volumen con referencia 2018)



Fuente: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

La venta de productos y servicios de la empresa no presenta estacionalidades en su comportamiento. Tanto la oferta como la demanda son flexibles ante eventos macroeconómicos, que según el caso determinan aumento o disminución sensibles en el mercado.

Los sectores donde la empresa desarrolla sus actividades presentan como barreras de entrada: la necesidad de economías de escala, la necesidad de profesionales especializados y con experiencia, la necesidad de fuertes inversiones de capital, el acceso a proveedores internacionales, altas necesidades de capital de trabajo para los inventarios y el crédito a clientes, a más de la experiencia y el *know how* necesario para incursionar en este sector.

Por su parte, la principal barrera de salida que tiene el sector de bienes de capital es la dificultad que pueden tener las empresas para liquidar sus activos altamente especializados o para adaptarlos a otra actividad, los compromisos a largo plazo con clientes y proveedores, representa su gran barrera de salida.

## Expectativas

El 2024 se presenta como un año complejo en materia económica. El crecimiento proyectado es de apenas 0,8 %, según las estimaciones del Banco Central del Ecuador (BCE).<sup>59</sup>

La expectativa está puesta en grandes proyectos de obras públicas que se puedan ejecutar mediante las alianzas. El 70 % del sector de la construcción depende de este rubro y al no generarse complicaría la sostenibilidad.<sup>60</sup>

<sup>57</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe\\_CNTIIITrim2023.pdf](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIIITrim2023.pdf)

<sup>58</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe\\_CNTIIITrim2023.pdf](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIIITrim2023.pdf)

<sup>59</sup> <https://ekosnegocios.com/articulo/perspectivas-economicas-del-sector-de-la-construccion-en-ecuador>

<sup>60</sup> <https://ekosnegocios.com/articulo/perspectivas-economicas-del-sector-de-la-construccion-en-ecuador>

Hay varios factores que explican la proyección para el Producto Interno Bruto (PIB) de Ecuador en 2024, pero el principal es el mal desempeño de las exportaciones ecuatorianas, que caerían en un 7%. Entre los sectores con peor resultado en 2024 estarán el camaronero, con una caída del 6,4%; y la pesca, con un decrecimiento del 8,6%.

Un mal desempeño de la economía también conducirá a una contracción de las importaciones, que caerán en un 3,3%, según proyecta el Banco Central. El BCE proyecta que la inversión en el país, tanto pública como privada, retrocederá 0,1% en el año 2024.<sup>61</sup>

## Posición Competitiva de la Empresa

La empresa se encuentra comprometida en mantener su posicionamiento y prestigio en el sector de maquinaria de construcción, conservando los niveles de calidad, excelencia y tecnología en los productos que comercializa, brindando a sus clientes atención personalizada.

DITECA S.A. cuenta con ventajas con respecto de la competencia:

- Es el único distribuidor autorizado en el Ecuador de las marcas Komatsu, Wirtgen Group, Dieci, Hensley.
- Políticas de crédito a clientes.
- Buen sistema de post venta con un excelente stock de repuestos.
- Amplia cobertura a nivel nacional, con sucursales en Quito, Loja y El Coca.
- Amplias oficinas, patio de exhibición de maquinaria, área para el servicio de mantenimiento, bodegas y parqueo.
- Adecuada labor de comercialización y mercadeo.

Su principal competencia en el mercado de maquinaria de construcción la conforman las empresas IASA S.A., CONSTRUMERCADO S.A., IASA TRANSPORTE S.A., ALKHORAYEF PETROLEUM Co., TRACTOMAQ S.A.

Cabe mencionar, que la empresa se encuentra dentro de la categoría CIU G4659.22, venta al por mayor de maquinaria para la minería y construcción; incluye partes y piezas. Conforme la información proporcionada por la empresa, DITECA S.A. registró una participación del 13,36% del mercado en 2020, ocupando el segundo lugar, el líder del mercado registró una participación del 29,82%.

La empresa tiene una estructura adecuada para evaluar los escenarios de cambio y por lo tanto actuar en concordancia con los mismos. Según la administración de la compañía, el emisor tiene la capacidad de llegar a determinar al máximo el nuevo escenario que puede enfrentar. Según el emisor, en lo que respecta a normativa legal la empresa está constantemente adaptándose a las leyes y normas que regulan su actividad. La empresa ha logrado generar cambios que mejoren su posicionamiento en el mercado.

De igual manera, y por considerarse una herramienta que permite visualizar un cuadro de la situación actual de la compañía, es importante incluir a continuación el análisis FODA de DITECA S.A, evidenciando los puntos más relevantes tanto positivos como negativos en cuanto a su impacto, así como factores endógenos y exógenos, de acuerdo a su origen.

CUADRO 18: FODA

FORTALEZAS	DEBILIDADES
Experiencia de 28 años en el mercado	Aprovechamiento no óptimo de la información disponible
Reconocimiento como socios estratégicos por parte de sus clientes	
Personal calificado y comprometido	
Inversión Constante en capacitación de sus colaboradores	No se ha posicionado en niveles adecuados la marca DITECA
Certificación ISO 9001:2015	
Diteca es el único distribuidor autorizado en el Ecuador de las marcas Komatsu, Wirtgen, Dieci, Hensley, General Electric	
Apalancamiento de crédito directo por parte de los fabricantes	
Otorgamiento de línea de crédito directo a los clientes	Desactualización de herramientas tecnológicas para algunos procesos

<sup>61</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/economia-itt-mineria-nino>

Depósito comercial aduanero de maquinaria y repuestos, para mantener el stock a disposición del cliente sin afectar el flujo de la empresa	
Infraestructura apropiada	
<b>OPORTUNIDADES</b>	<b>AMENAZAS</b>
Acceso a nuevos nichos de mercados en los sectores industriales, bananero, mineros y camaroneros.	Reducción del presupuesto general del Estado en la partida de transporte y obras públicas.
Mayor cobertura del parque de maquinaria existentes	Falta de políticas económicas claras en el país.
Posicionamiento y fortalecimiento en el mercado ecuatoriano de la marca Diteca	Afectación del flujo de ventas públicas en época de elecciones seccionales
Generación de ventas utilizando la herramienta KOMTRAX	Incertidumbre en temas regulatorios en el país.
Fortalecimiento de la estructura de la línea Wirtgen	
Titularización de cartera (mercado de valores)	Empresas competidoras con marcas chinas con precios más bajos.
Reingeniería y automatización de procesos críticos	
Estructura organizacional flexible, adaptable a cambios en las condiciones de mercado y normativa legal	Presencia de vendedores y técnicos informales brindando servicios con repuestos genéricos.

Fuente: DITECA S.A. /Elaboración: Class International Rating S.A.

## **Riesgo operacional**

Los principales riesgos que podrían afectar el flujo previsto por el emisor, así como la continuidad de la operación en términos generales se encuentran relacionados con competencias técnicas, temas éticos, sucesos naturales, fallas humanas, entre otros.

Un riesgo de consideración para la compañía es una posible afectación a los procesos de adquisición de los productos que comercializa; no obstante, este riesgo se mitiga al ser distribuidor exclusivo.

En lo referente a los sistemas, para mitigar el riesgo de pérdida de información, la compañía cuenta con respaldos diarios de a través de la aplicación Acronis, con 2 repositorios de respaldos, uno en los discos del servidor y otro en la nube. Para la recuperación de la información DITECA S.A. cuenta con servidores ya instalados y habilitados que sirven de contingencia; el proceso incluye bajar la copia de la nube o del disco del servidor y replicar, con lo cual la empresa sigue funcionando.

Los fallos incurridos en los procesos de logística de distribución, provisión de los equipos y servicios en los diferentes puntos de ventas, constituyen también un riesgo operacional, para mitigarlos la compañía posee oficinas en las principales ciudades donde opera (Guayaquil, Quito, Loja y El Coca).

Adicionalmente, los equipos que comercializa la compañía podrían estar expuestos a daños causados por factores externos como catástrofes naturales, incendios, robo, entre otros, por lo cual, el inventario podría verse afectado ya sea en su totalidad o parcialmente, lo que traería consigo pérdidas económicas para la empresa. Para cubrirse contra este tipo de riesgo, la compañía cuenta con pólizas de seguros para, incendio (multirisgo), robo, equipo electrónico, responsabilidad civil, equipo contratista, transporte de dinero, vehículos, transporte interno de mercadería y accidentes personales, con vigencia hasta diciembre de 2024.

## **Riesgo Financiero**

El análisis financiero efectuado a **DITECA S.A.** se realizó en base a los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2019, 2020, 2021 y 2022, así como Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados al 30 de noviembre de 2022 y 30 de noviembre de 2023.

## **Análisis de los Resultados de la Empresa**

Los ingresos de DITECA S.A. presentaron una tendencia creciente a lo largo de los años (2019-2022), pasando de USD 32,74 millones en el año 2019 a USD 51,55 millones en diciembre de 2022, comportamiento que se atribuye al incremento en la venta de maquinarias (+24,66% frente al año 2021) y repuestos (+15,20% frente al año 2021), además de las compras derivadas de los gobiernos autónomos descentralizados, que manejan un presupuesto anual aprobado a finales de cada año.



Para los periodos interanuales, las ventas de la Compañía se contraen en 8,66%, los ingresos ordinarios pasaron de USD 39,47 millones en noviembre de 2022 a USD 36,05 millones en noviembre de 2023. Este comportamiento se atribuye de acuerdo a lo indicado por la Administración, a factores externos como fue el cambio de autoridades en los Gobiernos Seccionales, la muerte cruzada y la situación actual del país que afectaron la línea de consumo. La línea de negocio “maquinarias” disminuyó en 19,19% entre noviembre de 2022 y noviembre de 2023.

Por su parte los costos de ventas registraron una tendencia relativamente estable en su representación sobre los ingresos, pasando de 69,00% en 2020 a 67,60% en 2021 y 67,83% de los ingresos al cierre de 2022. Para noviembre de 2023, los costos de venta representaron el 64,63% de los ingresos, porcentaje inferior al registrado en su similar de 2022, cuando fue de 68,64% de los ingresos, afectado por la contracción observada en los ingresos ordinarios.

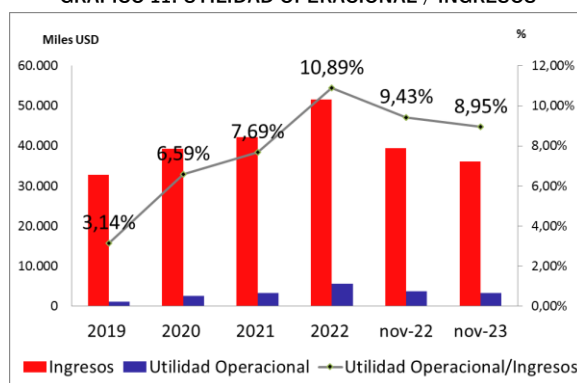
En función de lo expuesto, el margen bruto al encontrarse ligado al comportamiento del costo de ventas pasó de un 31,00% de los ingresos en 2020 a un 32,40% en diciembre de 2021 y un 32,17% de los ingresos en diciembre de 2022. En los cortes interanuales, el peso del margen bruto pasó del 31,36% en noviembre de 2022 a 35,37% en noviembre de 2023.

Los gastos operacionales, estuvieron compuestos principalmente por beneficios sociales, comisiones, honorarios profesionales, entre otros, mismos que mostraron una tendencia estable en cuanto a su representación sobre los ingresos, es así que en 2020 significaron el 24,41%, 24,71% en 2021 y 21,28% en diciembre de 2022, lo que evidencia un manejo prudente de sus recursos.

Para los periodos interanuales, los gastos operativos incrementaron de 21,93% de los ingresos en noviembre de 2022 a 26,42% en noviembre de 2023, la conducta estuvo determinada por los movimientos en gastos administrativos principalmente.

Los ingresos generados por la compañía le permitieron cubrir de manera adecuada sus costos y gastos, lo que originó a lo largo de todo el periodo analizado resultados operativos positivos y con tendencia creciente en su representación sobre los ingresos ordinarios. Es así que pasó de 6,59% de los ingresos ordinarios en 2020 a 7,69% en 2021 y 10,89% en diciembre de 2022. Al 30 de noviembre de 2023 el peso del margen operativo dentro de los ingresos ordinarios alcanzó el 8,95%, valor porcentual ligeramente inferior frente al registrado en su similar de 2022, cuando significó el 9,43%.

GRÁFICO 11: UTILIDAD OPERACIONAL / INGRESOS



Fuente: DITECA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Los gastos financieros, que se derivan de intereses con instituciones financieras y Mercado de Valores, principalmente, pasaron de significar el 2,13% de los ingresos en el año 2020 a un 2,08% en diciembre de 2022. Al cierre de noviembre de 2023, estos participaron con el 3,39% de los ingresos (2,32% en noviembre de 2022).

Entre 2020 y 2022, otros ingresos participaron con menos del 1% de los ingresos operacionales, sin embargo, en el corte noviembre de 2023, su peso se incrementa en aproximadamente 3 puntos porcentuales, pasó de 3,75%

de los ingresos en noviembre de 2022 a 6,58% en noviembre de 2023. Este rubro está compuesto en su mayoría por intereses ganados de clientes, reversión de cuentas incobrables entre los principales.

Después de descontar el rubro de gastos financieros, otros ingresos/egresos y los respectivos impuestos, la compañía arrojó resultados netos positivos para todos los periodos analizados, pasando de 3,44% de los ingresos en 2020 a 2,83% en 2021 y 5,96% en diciembre de 2022, como efecto de un manejo adecuado en sus costos de ventas y gastos de operación. Para noviembre de 2023, la utilidad antes de participación e impuestos significó el 12,14% de los ingresos, fortaleciéndose frente a noviembre de 2022. A pesar de la contracción del 8,66% en sus ventas, la gestión apropiada en los costos permitió a la Compañía mejorar sus resultados.

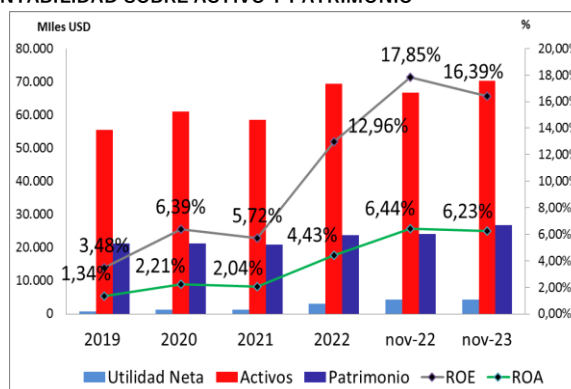
## Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

Los indicadores de rentabilidad sobre activos y sobre patrimonio aunque fluctuantes durante los ejercicios económicos analizados fueron positivos evidenciando que los activos de la compañía generaron rentabilidad por sí mismos y que los accionistas percibieron rentabilidad sobre su inversión.

CUADRO 19/ GRÁFICO 12: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Ítem	2019	2020	2021	2022
ROA	1,34%	2,21%	2,04%	4,43%
ROE	3,48%	6,39%	5,72%	12,96%

Ítem	nov-22	nov-23
ROA	6,44%	6,23%
ROE	17,85%	16,39%



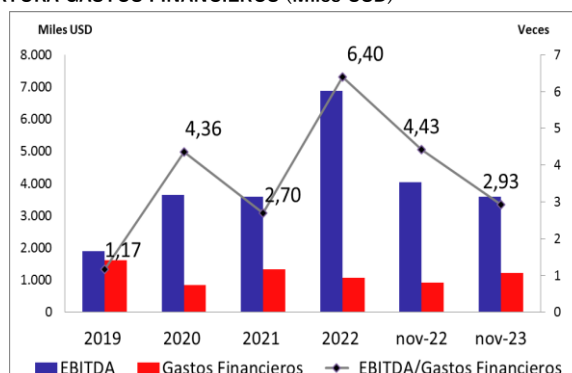
Fuente: DITECA S.A. / Elaboración: Class International Rating

La generación de fondos propios por parte de la compañía se muestra positiva a lo largo del periodo analizado y estos resultados le permitieron a la compañía cubrir de manera aceptable sus gastos financieros. El EBITDA (acumulado), en diciembre de 2022 registró USD 6,88 millones y representó el 13,35% de los ingresos ordinarios, mientras que en noviembre de 2023 se ubicó en USD 3,58 millones, y significó el 9,94% de los ingresos.

CUADRO 20, GRÁFICO 13: EBITDA Y COBERTURA GASTOS FINANCIEROS (Miles USD)

Ítem	2019	2020	2021	2022
EBITDA	1.898	3.651	3.587	6.882
Gastos Financieros	1.621	837	1.327	1.075
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros (veces)	1,17	4,36	2,70	6,40

Ítem	nov-22	nov-23
EBITDA	4.048	3.583
Gastos Financieros	914	1.221
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros (veces)	4,43	2,93



Fuente: DITECA S.A. / Elaboración: Class International Rating S.A.

## Capital Adecuado

### Activos

A partir del año 2021, los activos totales de DITECA S.A. mantuvieron un comportamiento creciente, es así que pasaron de USD 58,57 millones en ese año a USD 69,30 millones en diciembre de 2022 y USD 70,29 millones en noviembre de 2023. Esta tendencia obedece al registro de mayores inventarios, principalmente.

En lo que concierne a su estructura, se debe indicar que los activos de mayor representatividad fueron los activos corrientes; en noviembre de 2023 representaron el 87,30% del total de activos (87,17% en diciembre de 2022), siendo su principal rubro inventarios<sup>62</sup> con el 40,29% (23,09% en diciembre de 2022); seguido de cuentas por cobrar clientes<sup>63</sup> con el 29,75% (44,63% en diciembre de 2022), cuentas por cobrar relacionadas<sup>64</sup> que representó el 5,89% (7,47% en diciembre de 2022) y activos por impuestos corrientes el 5,30% de los activos totales (7,75% en diciembre de 2022), entre los principales.

Por su parte, los activos no corrientes significaron el 12,70% de los activos totales en noviembre 2023 (12,83% en diciembre de 2022), compuestos principalmente por propiedad, planta y equipo, que representó el 7,56% de los activos totales (7,71% en diciembre de 2022), de lejos se sitúan los demás rubros del activo no corriente, con representaciones individuales inferiores al 2%.

### Pasivos

Durante el periodo analizado se privilegia el uso de recursos de terceros en el financiamiento de los activos, el cual registró un comportamiento relativamente estable, pasando de 64,38% en diciembre de 2021 a un 65,79% en el año 2022 y un 62,02% en noviembre de 2023.

Dentro de su estructura, el pasivo corriente prevaleció en el financiamiento de los activos, registrando el 59,66% en diciembre de 2022, mientras que a noviembre de 2023 lo hizo en un 52,75%, siendo su rubro más relevante para su financiamiento las cuentas por pagar proveedores, mismos que le proveen de maquinaria y repuestos para su comercialización, con el 31,98% de los activos (32,15% en diciembre de 2022), seguido de lejos por pasivos por contrato (anticipo de clientes)<sup>65</sup> con el 7,79% de los activos (13,03% en diciembre de 2022) y la deuda con costo de corto plazo con el 7,72% (5,49% en diciembre de 2022).

Por otro lado, el pasivo no corriente financió el 6,13% de los activos en diciembre de 2022, mientras que a noviembre de 2023 lo hizo en un 9,27%, el cual se encuentra conformado principalmente por deuda con costo a largo plazo, que fondeó el 7,03% de los activos (3,11% en diciembre de 2022).

La deuda con costo empleada básicamente en el financiamiento del capital de trabajo estuvo conformada por operaciones con instituciones financieras locales, factoring, emisiones en el mercado de valores y pasivos por arrendamiento financió el 14,75% de los activos totales en noviembre de 2023 (8,60% en diciembre de 2022). Se debe indicar que a noviembre de 2023 la participación de la deuda financiera frente al pasivo y frente al patrimonio fue de 23,78% y 38,83%, respectivamente.

### Patrimonio

El patrimonio por su parte pasó de financiar el 35,62% de los activos en diciembre de 2021 a un 34,21% en diciembre de 2022 y un 37,98% en noviembre de 2023, variaciones que se atribuyen principalmente al movimiento en el resultado del ejercicio y reservas, esta última la más representativa dentro del financiamiento de los activos, en diciembre de 2022 lo hizo en un 17,12% y en noviembre de 2023 en 18,84%, le sigue de lejos

<sup>62</sup> En noviembre de 2023, el incremento frente a diciembre de 2022 responde a que, la Compañía mantiene como estrategia comercial asegurar la disponibilidad de las maquinarias mediante la planificación de la cadena de abastecimiento. Además, los factores externos como fue el cambio de autoridades en los Gobiernos Seccionales, la muerte cruzada y la situación actual del país afectaron la línea de consumo.

<sup>63</sup> La disminución en cuentas por cobrar entre noviembre de 2023 y diciembre de 2022 fue determinada de acuerdo a lo indicado por la Compañía por los factores externos como fue el cambio de autoridades en los Gobiernos Seccionales, la muerte cruzada y la situación actual del país que afectaron la línea de consumo.

<sup>64</sup> La variación entre noviembre de 2023 y diciembre de 2022 hace referencia a los abonos efectuados en el año 2023.

<sup>65</sup> La disminución en noviembre de 2023 frente a diciembre de 2022, corresponde principalmente a anticipos facturados en el 2023.

el capital social (USD 6,13 millones) que se mantuvo invariable durante todo el periodo analizado y que financió a los activos en un 8,84% en diciembre de 2022 y en un 8,71% en noviembre de 2023.

Finalmente, el resultado del ejercicio y superávit por revalorización representaron en noviembre de 2023 el 6,23% y el 3,343% de los activos, respectivamente. Las demás financiaron al activo en menos del 1,00%.

Del análisis a los estados financieros, no se establece un apoyo exógeno definido que la compañía pueda recibir de terceros, (sector público u otras organizaciones interesadas en su funcionamiento), que favorezcan su gestión y capacidad de generar flujos de efectivo. En cuanto a capitalización y distribución de utilidades, la compañía responde a las disposiciones que emanan de las juntas generales de accionistas.

## Flexibilidad Financiera

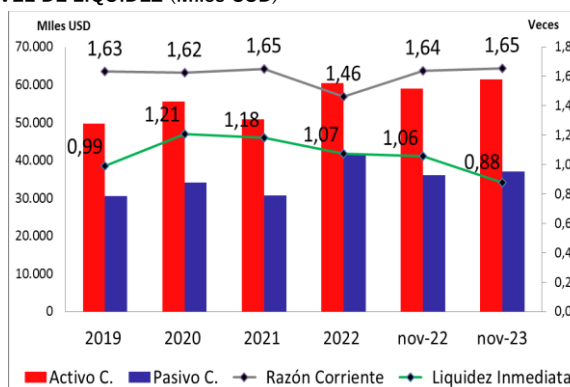
La Liquidez medida por la razón circulante registra valores superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado. Lo anterior implica la disposición de recursos de corto plazo suficientes para cubrir las obligaciones del mismo tipo, así como la inexistencia de recursos ociosos, con la consecuente presencia de un capital de trabajo positivo que, para el año 2022 significó el 27,51% de los activos y un 34,54% en noviembre de 2023.

Por otro lado, el peso de los inventarios dentro de los activos corrientes determina la posición del indicador de liquidez inmediata, por encima de la unidad (excepto en el año 2019 y noviembre de 2023), tal como se evidencia a continuación:

CUADRO 21, GRÁFICO 14: NIVEL DE LIQUIDEZ (Miles USD)

Ítem	2019	2020	2021	2022
Activo Corriente	49.701	55.494	50.791	60.408
Pasivo Corriente	30.471	34.172	30.753	41.343
Razón Circulante (veces)	1,63	1,62	1,65	1,46
Liquidez Inmediata (veces)	0,99	1,21	1,18	1,07

Ítem	nov-22	nov-23
Activo Corriente	59.023	61.361
Pasivo Corriente	36.040	37.080
Razón Circulante (veces)	1,64	1,65
Liquidez Inmediata (veces)	1,06	0,88



Fuente: DITECA S.A. / Elaboración: Class International Rating

## Indicadores de Eficiencia

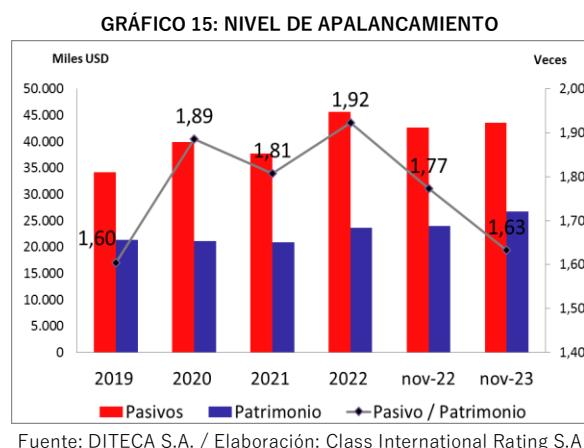
El periodo de cobros subió de 243 días en el año 2021 a 256 días en diciembre de 2022, siendo este es el tiempo aproximado en el cual la compañía hace efectiva la cobranza de sus facturas.

Por otro lado, el plazo de proveedores disminuyó de 13 días en 2021 a 10 días en 2022. Finalmente, al referirnos al indicador de duración de existencias, se debe indicar que bajó de 184 días en 2021 a 167 en diciembre de 2022.

Comparando el tiempo del periodo de pago a proveedores frente a la suma del tiempo del periodo de cobros de cartera más el tiempo de la duración de existencias, se tiene que la empresa muestra un descalce de 414 días para el año 2021 y 413 días para 2022, por lo que la compañía debe acudir a otras fuentes de financiamiento.

## Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) mostró la importancia de los pasivos dentro del financiamiento de la compañía, pues la relación se ubicó en 1,92 veces en 2022 y 1,63 veces en noviembre de 2023.



El indicador Deuda Financiera/EBITDA (anualizado) para noviembre de 2023, se ubicó en 1,62 años (0,87 años en diciembre de 2022), revelando que este sería el tiempo en el que la compañía podría cancelar el total de sus obligaciones con costo. Mientras que el comportamiento del indicador que relaciona el pasivo total sobre el EBITDA (anualizado) a diciembre de 2022 fue de 6,62 años y de 6,79 años en noviembre de 2023, interpretándose como el tiempo que le tomaría a la compañía cancelar la totalidad de sus obligaciones.

## Contingentes

Conforme lo reportado por la compañía, DITECA S.A. mantiene dos operaciones como codeudor en el sistema financiero nacional, cuyo saldo al 30 de noviembre de 2023 representa apenas el 0,66% de los activos totales de la compañía.

## Liquidez de los instrumentos

### Situación del Mercado Bursátil<sup>66</sup>

Hasta el 10 de diciembre de 2023, el Mercado de Valores autorizó 69 Emisiones de Obligaciones de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 40 de ellas se inscribieron en la Bolsa de Valores de Guayaquil y los 29 restantes en la Bolsa de Valores de Quito, registrando un monto autorizado de USD 495,20 millones, valor que representó 44,77% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 1.106,01 millones). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 37,18%, mientras que las titularizaciones representaron el 18,05%.

<sup>66</sup> <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

**ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles USD)**

Cuenta	2019	2020	2021	nov-22	2022	nov-23
<b>ACTIVO</b>						
Efectivo y equivalentes de efectivo	1.929	3.637	4.245	3.275	2.165	2.881
Cuentas por cobrar, Clientes y Relacionados	27.035	30.731	28.080	28.261	36.104	25.054
Provisión cuentas incobrables	(2.013)	(822)	(778)	(777)	(900)	(548)
Inventarios	19.498	14.164	14.380	20.884	16.000	28.317
Activos por impuestos corrientes	1.880	2.335	3.302	5.690	5.369	3.723
Otros Activos Corrientes	1.372	5.447	1.562	1.689	1.671	1.934
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>49.701</b>	<b>55.494</b>	<b>50.791</b>	<b>59.023</b>	<b>60.408</b>	<b>61.361</b>
Propiedad, planta y equipo neto	4.362	4.071	4.402	4.537	5.346	5.313
Propiedad de inversión	528	578	1.028	1.091	1.089	1.226
Activo por derecho de uso	690	360	1.391	1.093	1.189	1.044
Impuesto diferido	112	464	776	776	1.117	1.089
Otros Activos No Corrientes	124	62	177	153	148	258
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>5.816</b>	<b>5.535</b>	<b>7.775</b>	<b>7.650</b>	<b>8.890</b>	<b>8.929</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>55.518</b>	<b>61.029</b>	<b>58.566</b>	<b>66.673</b>	<b>69.298</b>	<b>70.290</b>
<b>PASIVOS</b>						
Préstamos Instituciones financieras	3.511	2.121	1.172	1.528	1.092	4.263
Cuentas por pagar proveedores	18.803	18.423	16.840	20.997	22.282	22.478
Cuentas por pagar relacionadas	155	1.335	980	972	939	558
Pasivos por contrato (Anticipo de Clientes)	3.128	1.969	5.180	7.837	9.030	5.477
Obligaciones Mercado de Valores	-	1.594	2.371	202	2.309	1.118
Otros Pasivos Corrientes	4.874	8.731	4.210	4.505	5.691	3.186
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTE</b>	<b>30.471</b>	<b>34.172</b>	<b>30.753</b>	<b>36.040</b>	<b>41.343</b>	<b>37.080</b>
Préstamos (Deuda bancaria LP)	1.440	1.023	164	187	90	2.095
Obligaciones Mercado de Valores	-	3.011	3.538	3.538	1.229	1.771
Otros Pasivos No Corrientes	2.286	1.677	3.251	2.861	2.932	2.649
<b>TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE</b>	<b>3.727</b>	<b>5.711</b>	<b>6.953</b>	<b>6.586</b>	<b>4.251</b>	<b>6.514</b>
<b>Deuda Financiera</b>	<b>5.642</b>	<b>8.109</b>	<b>8.636</b>	<b>6.591</b>	<b>5.960</b>	<b>10.365</b>
Deuda Financiera C/P	3.840,99	4.075,44	3.845,52	1.765,88	3.805	5.426,04
Deuda Financiera L/P	1.800,65	4.033,98	4.790,70	4.824,75	2.154	4.938,76
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>34.198</b>	<b>39.883</b>	<b>37.706</b>	<b>42.627</b>	<b>45.594</b>	<b>43.595</b>
<b>PATRIMONIO</b>						
Capital Social	6.125	6.125	6.125	6.125	6.125	6.125
Reservas	13.982	13.084	13.185	13.091	14.326	15.654
Utilidad neta del ejercicio	741	1.351	1.194	4.291	3.072	4.376
Resultados acumulados	471	586	357	538	181	541
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>21.320</b>	<b>21.146</b>	<b>20.860</b>	<b>24.046</b>	<b>23.704</b>	<b>26.695</b>

Fuente: DITECA S.A. / Elaboración: Class International Rating S.A.

**ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (Miles USD)**

Cuenta	2019	2020	2021	nov-22	2022	nov-23
Ventas	32.744	39.294	42.232	39.469	51.545	36.049
Costo de ventas	22.426	27.114	28.549	27.090	34.963	23.299
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>10.318</b>	<b>12.180</b>	<b>13.683</b>	<b>12.379</b>	<b>16.582</b>	<b>12.750</b>
Total Gastos Operacionales	9.289	9.591	10.437	8.655	10.970	9.525
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>1.029</b>	<b>2.589</b>	<b>3.246</b>	<b>3.724</b>	<b>5.612</b>	<b>3.225</b>
Gastos Financieros	1.621	837	1.327	914	1.075	1.221
Otros ingresos / egresos netos	1.670	369	396	1.482	(189)	2.372
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1.078</b>	<b>2.121</b>	<b>2.314</b>	<b>4.291</b>	<b>4.348</b>	<b>4.376</b>
Participaciones	162	-	347	-	-	-
Impuesto a la Renta	175	769	773	-	1.276	-
<b>UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>741</b>	<b>1.351</b>	<b>1.194</b>	<b>4.291</b>	<b>3.072</b>	<b>4.376</b>

Fuente: DITECA S.A. / Elaboración: Class International Rating S.A.

**ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS**

<b>Razón Financiera</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>nov-22</b>	<b>2022</b>	<b>nov-23</b>
Gastos Operacionales / Ingresos	28,37%	24,41%	24,71%	21,93%	21,28%	26,42%
Utilidad Operacional / Ingresos	3,14%	6,59%	7,69%	9,43%	10,89%	8,95%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	2,26%	3,44%	2,83%	10,87%	5,96%	12,14%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	138,76%	191,62%	271,87%	86,77%	182,69%	73,71%
Utilidad / capital permanente	3,38%	5,81%	4,95%	19,47%	13,59%	17,87%
Utilidad Operativa / capital permanente	4,70%	11,14%	13,47%	16,90%	24,83%	13,17%
(Otros ingresos- Otros egresos) / Utilidad Neta del Ejercicio	225,26%	27,30%	33,17%	34,53%	-6,17%	54,20%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	218,69%	61,96%	111,19%	21,30%	34,98%	27,92%
<b>Rentabilidad</b>						
Rentabilidad sobre Patrimonio	3,48%	6,39%	5,72%	17,85%	12,96%	16,39%
Rentabilidad sobre Activos	1,34%	2,21%	2,04%	6,44%	4,43%	6,23%
Utilidad operacional / activos operacionales	2,11%	5,25%	6,87%	7,79%	10,27%	6,06%
Resultados operativos medidos / activos totales	1,85%	4,24%	5,54%	6,09%	8,10%	5,01%
<b>Liquidez</b>						
Razón Corriente	1,63	1,62	1,65	1,64	1,46	1,65
Liquidez Inmediata	0,99	1,21	1,18	1,06	1,07	0,88
Capital de Trabajo	19.230	21.322	20.038	22.982	19.065	24.280
Capital de Trabajo / Activos Totales	34,64%	34,94%	34,21%	34,47%	27,51%	34,54%
<b>Cobertura</b>						
EBITDA (Miles USD)	1.898	3.651	3.587	4.048	6.882	3.583
EBITDA anualizado (Miles USD)	1.898	3.651	3.587	4.416	6.882	6.417
Ingresos (Miles USD)	32.744	39.294	42.232	39.469	51.545	36.049
Gastos Financieros (Miles USD)	1.621	837	1.327	914	1.075	1.221
EBITDA / Ingresos	5,80%	9,29%	8,49%	10,26%	13,35%	9,94%
EBITDA/Gastos Financieros	1,17	4,36	2,70	4,43	6,40	2,93
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,18	0,32	0,38	0,57	0,94	0,31
EBITDA / Deuda total	0,34	0,45	0,42	0,61	1,15	0,35
Flujo libre de caja / deuda total	0,34	0,45	0,58	0,50	0,83	0,28
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	3,78	4,95	4,90	-	15,29	32,17
Gastos de Capital / Depreciación	0,87	2,07	3,05	-	1,67	0,70
<b>Solvencia</b>						
Pasivo Total / Patrimonio	1,60	1,89	1,81	1,77	1,92	1,63
Activo Total / Capital Social	9,06	9,96	9,56	10,89	11,31	11,48
Pasivo Total / Capital Social	5,58	6,51	6,16	6,96	7,44	7,12
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	2,97	2,22	2,41	1,49	0,87	1,62
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	18,01	10,92	10,51	9,65	6,62	6,79
Deuda Financiera / Pasivo	16,50%	20,33%	22,90%	15,46%	13,07%	23,78%
Deuda Financiera / Patrimonio	26,46%	38,35%	41,40%	27,41%	25,14%	38,83%
Pasivo Total / Activo Total	61,60%	65,35%	64,38%	63,93%	65,79%	62,02%
Capital Social / Activo Total	11,03%	10,04%	10,46%	9,19%	8,84%	8,71%
Deuda Total corto plazo / Deuda Total	68,08%	50,26%	44,53%	26,79%	63,85%	52,35%
<b>Solidez</b>						
Patrimonio Total / Activo Total	38,40%	34,65%	35,62%	36,07%	34,21%	37,98%
<b>Eficiencia</b>						
Periodo de Cobros (días)	301	285	243	239	256	232
Duración de Existencias (días)	317	191	184	257	167	406
Plazo de Proveedores	3	18	13	12	10	8

Fuente: DITECA S.A. / Elaboración: Class International Rating S.A.