

RESUMEN DEL INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS INICIAL

DANIELCOM EQUIPMENT SUPPLY S.A.

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Analista Responsable

Ing. Lucía Franco

lfranco@summaratings.com

Fecha de Comité

11 de diciembre de 2018

Periodo de Evaluación

Al 31 de octubre de 2018

RESUMEN

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

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

Tendencia de la Categoría: Sin Tendencia

El presente Informe de Calificación de Riesgos correspondiente a la Tercera Emisión de Obligaciones de la compañía Danielcom Equipment Supply S.A., es una opinión sobre la solvencia y probabilidad de pago que tiene el emisor para cumplir con los compromisos provenientes de sus Valores de Oferta Pública por un monto de hasta Cuatro millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 4,000,000.00) para la Tercera Emisión; luego de evaluar la información entregada por el emisor y la obtenida de los estados financieros auditados.

Se le asigna la calificación de riesgo **AA** sin tendencia para la Tercera Emisión de Obligaciones en sesión del comité de calificación.

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

La calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en periodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

RACIONALIDAD

Riesgo del Entorno Económico: Moderado

- La economía ecuatoriana presenta signos de desaceleración en el primer trimestre del 2018. Previsiones indican un lento crecimiento durante al menos dos años.
- Se complica el financiamiento externo con emisiones de bonos. Aumenta la necesidad de recurrir al FMI.
- Se incorporaron nuevas reglas para equilibrar las finanzas públicas. Se espera una reducción significativa del déficit fiscal antes del pago de los bonos 2020.

Riesgo Sectorial: Moderado

- Alto nivel de competencia y poca diferenciación de los productos ofrecidos en el sector comercial.
- Subsector de venta de maquinarias, equipos y materiales depende del desempeño de las diversas industrias que atiende.
- Las ventas del segmento en el que opera Danielcom mejoraron en el 2017, sin embargo, aún no recuperan los niveles obtenidos en el 2015.

Riesgo Posición del Emisor: Bajo

- Danielcom Equipment Supply S.A. posee una participación de mercado del 4.11% en ventas totales para el año 2017 respecto a sus principales competidores.
- Los días de cartera disminuyeron mientras que los días de inventario y proveedores aumentaron al 31 de diciembre de 2017, lo que ha reducido el periodo de conversión del efectivo.
- Decrecimiento en indicadores de rentabilidad al 31 de diciembre de 2017. El ROE es mayor al ROA, señal de un apalancamiento positivo.

Riesgo Posición de Estructura Administrativa y Gerencial: Bajo

- Estructura Organizacional coordinada en la división de sus funciones y distribución de puestos.
- No cuentan con un manual de gobierno corporativo pero siguen lineamientos para la toma de decisiones de la empresa.
- Realizan Staff semanales donde se reúne la Gerencia, Subgerencia, Gerencias de Área y Gerencias de Apoyo para evaluar los resultados.

Riesgo de la Estructura Financiera: Bajo

- Pasivos orientados hacia el corto plazo, los que representan el 76.78% del total de Pasivos en el periodo 2014 - 2017.
- Las Necesidades Operativas de Fondos disminuirán un 25.98% en el año 2018.
- La variación neta de la deuda financiera fue una disminución de US\$ 142,518 durante el último año del que se posee información actualizada (oct 17 - oct 18).
- Cobertura a los gastos financieros en hasta 3.96 veces, por el EBIT en octubre de 2018.

Riesgo de Liquidez, Solvencia y Garantías del Emisor y Valor: Bajo

- Entre 2014 y 2017, el indicador endeudamiento del activo de la empresa se ha situado, en promedio, en 74% anual.
- Para el periodo mayo - octubre 2018, el ratio de liquidez mensual fue en promedio 1.26 veces y su liquidez inmediata (prueba ácida) al 30 de agosto de 2018 fue de 0.88 veces.
- El monto no redimido de obligaciones en circulación y monto a emitir representaron el

33.98% de los Activos menos las deducciones, según lo establece la normativa: Activos Gravados, Activos en Litigio, Derechos Fiduciarios, Inversiones en acciones.

- Cuenta con una Garantía Específica consistente en una Fianza Mercantil por el Monto Total de la Emisión de Obligaciones.
- Cuenta con un Mecanismo de Fortalecimiento consistente en un Fideicomiso Mercantil Irrevocable de Administración de Flujos denominado "Fideicomiso Administración de Flujos Danielcom.

RESUMEN FINANCIERO

Tabla 1. Principales Indicadores Financieros

Danielcom Equipment Supply S.A.				
		2016	2017	Oct-18
Activos	USD	13,979,169	14,170,701	14,735,873
Pasivos	USD	10,794,374	10,422,150	9,623,614
Ventas	USD	13,054,818	9,568,698	11,434,983
EBITDA Margen	%	-	14.95	-
Deuda / EBITDA	x	-3.93	3.83	
Retorno neto de Ventas	%	2.50	3.10	11.93
ROE	%	10.27	7.90	26.68
Liquidez	x	1.49	1.28	1.29

Fuente: Danielcom Equipment Supply S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Tabla 2. Descripción de la Tercera Emisión de Obligaciones

Danielcom Equipment Supply S.A.	
Tercera Emisión de Obligaciones	
Monto a Emitir	Hasta US\$ 4,000,000.00
Junta de Accionistas	15-10-2018
Títulos de las Obligaciones	Desmaterializados a través del Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Clase y Plazo de la Emisión	Clase A: 720 días Clase B: 1,080 días Clase C: 1,440 días Clase D: 1,800 días Podrán efectuarse rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre el emisor y los obligacionistas, previa resolución unánime de los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el Art. 168 del Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero, se requerirá de la Resolución unánime de los Obligacionistas, tomada en Asamblea General. Las obligaciones dejarán de ganar intereses a partir de la fecha de su vencimiento o redención anticipada, salvo incumplimiento del deudor, en cuyo caso se aplicará el interés de mora. Las obligaciones que fueren readquiridas por el emisor, no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado.
Rescates Anticipados	
Contrato Underwriting	No presentan contrato de underwriting
Tipo de Oferta	Pública
Sistema de Colocación	Bursátil
Tasa de Interés	Clase A: 8.75% Fija Anual Clase B: 9.00% Fija Anual Clase C: 9.25% Fija Anual Clase D: 10.00% Fija Anual
Agente Colocador y Estructurador	Acciones y Valores Casa de Valores S.A. ACCIVAL
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador DCV-BCE
Tipo de Garantía	Garantía General y Específica
Amortización de Capital	Clase A: Al Vencimiento Clase B, C, D: Pagos Trimestrales
Pago de Interés	Clase A: Al Vencimiento Clase B, C, D: Pagos Trimestrales
Forma de Cálculo de Interés	Base Comercial 30/360
Destino de los Recursos	Cuyo destino será, para la sustitución de pasivos de corto plazo en un 35% y capital de trabajo en un 65%.

(Cont.)

Danielcom Equipment Supply S.A.	
Representante de Obligacionistas	Mobo Law Firm Cherrez & Proaño Cía. Ltda.
Límite de Endeudamiento	Mantener una relación pasivo total sobre patrimonio no mayor a 3.5 veces hasta la redención total de los valores.
Garantía Específica	Fianza Mercantil por el Monto de la Emisión.
Mecanismo de Fortalecimiento	Fideicomiso de Administración de Flujos.

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

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

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

1. Determinar al menos las siguientes medidas cuantificables en función de razones financieras, para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables del emisor:
 - a) Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno (1), a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores; y
 - b) Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
2. No repartir dividendos mientras existan valores-obligaciones en mora.
3. Mantener la relación de los Activos libres de gravamen sobre Obligaciones en circulación, según lo establecido en el Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta Política de Regulación Monetaria y Financiera.

Límite de Endeudamiento

Mantener una relación pasivo total sobre patrimonio no mayor a 3.5 veces hasta la redención total de los valores.

Garantía Específica - Fianza Mercantil

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

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

Mecanismo de Fortalecimiento – Fideicomiso de Administración de Flujos



Para la presente emisión de obligaciones de largo plazo, el emisor ha decidido implementar como mecanismo de fortalecimiento, la constitución de un Fideicomiso Mercantil Irrevocable de Administración de Flujos denominado “Fideicomiso Administración de Flujos Danielcom”. El referido fideicomiso fue constituido mediante Escritura Pública el 12 de noviembre de 2018, siendo su fiduciaria la compañía Fiducia S.A., Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles. El fideicomiso en mención tiene como activos una cantidad determinada de dinero y el DERECHO DE COBRO respecto de las cuentas por cobrar que el CONSTITUYENTE del mismo tiene con CLIENTES SELECCIONADOS.

Tabla 3. Garantías y Resguardos

	Garantía General	Resguardos de Ley		Disposición OP	Límite de Endeudamiento
RELACIÓN	Mantener la relación de Obligaciones en circulación sobre Activos Libre de Gravamen no mayor al 80% de los ALG.	La razón de liquidez o circulante, promedio semestral debe ser mayor o igual a uno (1)	Los Activos Reales sobre los Pasivos, entendiéndose como aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo debe ser mayor o igual a uno (1)	Art. 9, Capítulo I, del Título II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, de Financieras, Valores y Seguros, Obligaciones en Circulación sobre 200% Patrimonio.	Mantener una relación pasivo total sobre patrimonio no mayor a 3.5 veces hasta la redención total de los valores.
Oct-18	33.98%	1.26	1.53	40.59%	1.88
Cumplimiento	SI	SI	SI	SI	SI

Fuente: Danielcom Equipment Supply S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

	
Econ. Federico Bocca Ruíz, PhD. Gerente General	Ing. Lucía Franco Analista