

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

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 182/2024, del 31 de julio de 2024

Información Financiera cortada al 30 de junio de 2023

Analista: Econ. Pamela Olalla

[pamela.olalla@classrating.ec](mailto:pamela.olalla@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.

### **Segunda Revisión**

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

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 182/2024, del 31 de julio 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 8,00 millones)

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

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su 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.

- Para diciembre de 2023 los ingresos disminuyeron a USD 38,63 millones (USD 51,55 millones en diciembre de 2022), debido a una reducción en venta de maquinarias. Según informó la empresa, en el año 2023 por la situación del país se ralentizó el cierre de varios contratos de venta, mismos que fueron cerrados en el primer semestre de 2024. Por lo mencionado, al 30 de junio de 2024 los ingresos se recuperan (+36,99%) frente a lo arrojado en su similar de 2023 (de USD 19,74 millones en junio de 2023 a USD 27,05 millones en junio de 2024).
- 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. Es así que pasó de 7,69% de los ingresos en 2021 a 10,89% en 2022 y 5,04% en 2023. Al 30 de junio de 2024 el margen operativo se ubicó en 16,05% de los ingresos, porcentaje superior a lo registrado en su similar de 2023, cuando fue de 10,68%.
- Después de descontar el rubro de gastos financieros, otros ingresos/egresos y los respectivos impuestos, la compañía arrojó resultados netos positivos, que con un comportamiento variable pasaron de un 5,96% de los ingresos en 2022 a 3,99% en 2023. Para junio de 2024, la utilidad antes de participación e impuestos se ubicó en 11,86% de los ingresos, porcentaje superior a lo arrojado en su similar de 2023, cuando fue 10,56%, en función de la mejoría presentada desde su margen operativo.
- La generación de fondos propios se muestra positiva, lo cual se refleja en el comportamiento de su EBITDA (acumulado), el mismo que a diciembre de 2023 registró USD 3,15 millones y representó el 8,15% de los ingresos ordinarios, mientras que a junio de 2024 se ubicó en USD 4,91 millones, y significó el 18,16% de los ingresos. Estos resultados le permitieron a la compañía cubrir de manera aceptable sus gastos financieros.
- Los activos totales de DITECA S.A. presentaron un comportamiento variable a lo largo de los periodos analizados, lo que responde al comportamiento de sus cuentas por cobrar clientes (principal rubro del activo), es así que pasaron de USD 69,30 millones en el año 2022 a USD 66,44 millones en diciembre de 2023 y USD 67,43 millones al 30 de junio de 2024.
- Durante el periodo analizado la compañía utiliza principalmente recursos de terceros para el financiamiento de su actividad, es así que los pasivos fondearon el 65,79% de los activos en el año 2022, un 63,92% en diciembre de 2023 y 61,74% en junio de 2024.
- El patrimonio por su parte pasó de financiar el 34,21% de los activos en el año 2022 a un 36,08% en diciembre de 2023 y 38,26% en junio de 2024, variaciones que se atribuyen al comportamiento de los resultados del ejercicio.
- Se debe indicar que el capital social se mantuvo sin variaciones durante el periodo analizado con un rubro de USD 6,13 millones, el mismo que a diciembre de 2023 financió el 9,22% de los activos y el 9,08% en junio de 2024.
- 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, con la consecuente presencia de un capital de trabajo positivo.
- 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 1,77 veces en 2023 y 1,61 veces en junio de 2024.

## 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, y hasta el 24 de abril de 2024, colocó USD 4,41 millones monto que representó el 55,10% del total aprobado (USD 8,00 millones).
- Hasta el 30 de junio de 2024, el saldo de capital de la emisión ascendió a la suma de USD 3,65 millones, esto después de haber cancelado de manera oportuna los respectivos dividendos de las distintas clases.
- 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 junio de 2024, 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 2024, 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.
  - ❖ Al 30 de junio de 2024, se cumplió con las instrucciones indicadas en el contrato.
- Al 30 de junio de 2024, DITECA S.A. registró un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 51,76 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 41,41 millones. Dicho valor genera una cobertura de 11,33 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 adecuada disponibilidad de fondos para atender el servicio de la deuda. De acuerdo al periodo transcurrido, se observa que el emisor alcanzó lo establecido en un inicio.

## 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 junio de 2024, 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 2020, 2021, 2022 y 2023 de DITECA S.A., así como Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados al 30 de junio de 2023 y 30 de junio de 2024, (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 previsible 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 del 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 junio de 2024)

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.

Mediante Resolución No. No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00010892 de 19 de junio de 2024, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros resolvió conceder una prórroga de nueve meses calendario a la autorización de la oferta pública de los valores a emitirse dentro del proceso de emisión de obligaciones de la compañía DITECA S.A., contado a partir de la finalización de la autorización inicial; por lo tanto, la fecha de vencimiento de la autorización será el 25 de marzo de 2025.

## 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, y hasta el 24 de abril de 2024, colocó USD 4,41 millones monto que representó el 55,10% del total aprobado (USD 8,00 millones).

## Saldo de Capital

Hasta el 30 de junio de 2024, el saldo de capital de la emisión ascendió a la suma de USD 3,65 millones, esto después de haber cancelado de manera oportuna los respectivos dividendos de las distintas clases.

## 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 hiciera 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 junio de 2024, 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 2024, 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	dic-23	jun-24	CUMPLE
Activos Reales / Pasivos	$\geq 1,00$		1,57	SI
Activos Depurados / Obligaciones en circulación	$\geq 1,25$		11,50	SI
Deuda Bancos y MV / Patrimonio (en junio y diciembre)	$\leq 1,2$	0,34	-	SI

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 junio de 2024 registró USD 0,12 millones.

Al 30 de junio de 2024, el Encargo Fiduciario DITECA – III EMISIÓN DE OBLIGACIONES registró un total de USD 0,12 millones en activos, compuesto principalmente por efectivo y equivalentes en un 100,00%; la totalidad de los activos se sitúan en el activo corriente.

Respecto a la recaudación de flujos y su eventual restitución al Constituyente, según lo informado por ZION Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., el Encargo Fiduciario DITECA – III EMISIÓN DE OBLIGACIONES” recaudó desde 2023 hasta mayo de 2024, USD 0,79 millones. A continuación, un detalle:

CUADRO 4: RECAUDACIONES Y RESTITUCIONES DE FLUJO (USD)

Fecha	Recaudaciones
dic-23	-
ene-24	156.816
feb-24	1,15
mar-24	1,24
abr-24	524.642
may-24	104,144
<b>Total</b>	<b>785.604</b>

Fuente: ZION Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. / Elaboración: Class International Rating

El valor provisionado para el pago de junio de 2024 a los Obligacionistas ascendió a USD 0,55 millones, monto que fue utilizado para cancelar el dividendo que venció en julio de 2024.

### 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 junio de 2024, DITECA S.A alcanzó un total de activos de USD 67,43 millones, de los cuales USD 61,05 millones son activos libres de gravamen de acuerdo al siguiente detalle:

CUADRO 5: DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN, JUNIO 2024 (Miles USD)

Activos	Libres	%
Disponibles	3.300	5,41%
Exigibles	25.269	41,39%
Realizables	16.027	26,25%
Propiedad, Planta y Equipo	5.060	8,29%
Otros activos	11.391	18,66%
<b>TOTAL</b>	<b>61.048</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 junio de 2024, 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.

<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.”

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 30 de junio de 2024, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 51,76 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 41,41 millones. Dicho valor genera una cobertura de 11,33 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.

Adicionalmente se debe indicar que, de la revisión realizada se observó que para el 30 de junio de 2024 los activos libres de gravamen registraron una cobertura de 13,33 veces sobre el saldo de capital de los valores que la compañía mantiene en circulación en el Mercado de Valores.

**CUADRO 6: CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (JUNIO 2024)**

Descripción	Miles USD
Total Activos	67.433
(-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos	1.331
(-) Activos Gravados	6.385
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias <sup>2</sup>	5.001
(-) Derechos Fiduciarios <sup>3</sup>	197
(-) 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>	926
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	1.834
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras <sup>5</sup>	1
<b>Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa</b>	<b>51.758</b>
<b>Monto Máximo de la emisión = 80.00% de los Activos con Deducciones</b>	<b>41.407</b>
Tercera Emisión de Obligaciones	3.654
<b>Total Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces)</b>	<b>14,16</b>
<b>80.00% de los Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces)</b>	<b>11,33</b>

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

Adicionalmente se debe mencionar que al 30 de junio de 2024, 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 1,30 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 junio de 2024, la empresa ha otorgado garantías por USD 6,39 millones, lo cual determina que la solvencia de la empresa de un total de activos libres de gravamen por USD 61,05 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 en el Mercado de Valores representa al 30 de junio de 2024, el 8,88% del 200% del patrimonio y el 17,76% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

<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)

CUADRO 7: CÁLCULO DEL 200% DEL PATRIMONIO (JUNIO 2024)

Descripción	Miles USD
Patrimonio	25.798
<b>200% del Patrimonio (USD)</b>	<b>51.596</b>
Segunda Emisión de Obligaciones	926
Tercera Emisión de Obligaciones	3.654
<b>Total emisiones</b>	<b>4.581</b>
<b>Valores emitidos / 200% del Patrimonio</b>	<b>8,88%</b>
<b>Valores emitidos / Patrimonio</b>	<b>17,76%</b>

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

## Proyecciones del Emisor:

CUADRO 8: 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.

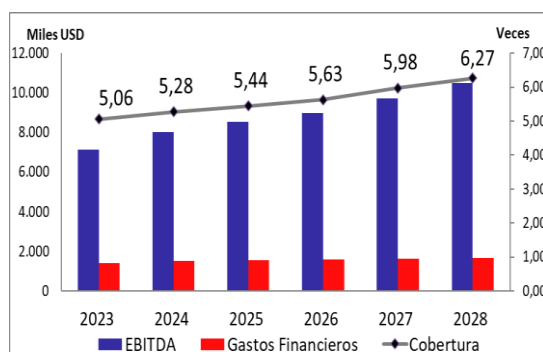
Conforme proyectó la estructuración financiera, los ingresos de la compañía crecerían en un 13,23% en el año 2023, para los siguientes años se estima un incremento promedio (2024-2028) del 9,12%. Por su parte los costos de ventas mantendrían una relación constante del 67,72% sobre los ingresos, lo que 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 9: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (Miles USD)

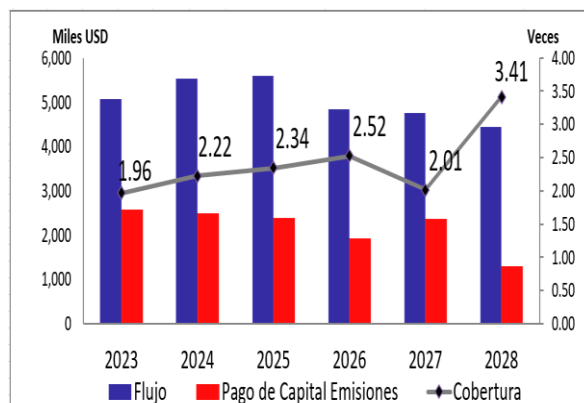
Descripción	2023	2024	2025	2026	2027	2028
<b>FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>						
Utilidad neta	3.819	4.176	4.602	5.095	5.636	6.200
Depreciaciones	630	935	805	548	506	471
Capital de trabajo	-14.281	-2.633	-2.839	-3.585	-3.909	-4.295
<b>Flujo de efectivo producto de actividades de 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>EFECTIVO 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.

### Comparativo de Resultados Reales vs. lo Proyectado

El análisis comparativo se realizó entre los resultados reales al 30 de junio de 2024 con lo proyectado en el mismo periodo. Por lo mencionado, la empresa alcanzó ingresos con un cumplimiento de 110,90% sobre la proyección; mientras que, los costos de ventas lo hicieron en un 103,84%, lo que generó un margen bruto con un cumplimiento de 125,73%.

Por su parte, el margen operacional para junio de 2024 presentó un cumplimiento de 180,85% frente a lo proyectado. Finalmente, después de descontar los gastos financieros y otros ingresos/egresos, la utilidad antes de impuestos alcanzó una ejecución de 152,46% de la meta propuesta.

CUADRO 10: COMPARATIVO RESULTADOS PROYECTADOS (Miles USD)

Cuenta	jun-24		Cumplimiento
	Proyectado	Real	
Ventas	24.389	27.048	110,90%
Costo de Ventas	16.515	17.148	103,84%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>7.874</b>	<b>9.900</b>	<b>125,73%</b>
Gastos Operacionales	5.473	5.558	101,55%
<b>Utilidad Operacional</b>	<b>2.401</b>	<b>4.342</b>	<b>180,85%</b>
Gastos Financieros	671	1.242	185,05%
Otros ingresos/egresos no operacionales	374	107	28,73%
<b>Utilidad (Pérdida) Antes de Participación e Impuestos</b>	<b>2.104</b>	<b>3.207</b>	<b>152,46%</b>

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

Por otro lado, el estado de flujo de efectivo de la empresa, al 30 de junio de 2024 registró un flujo de efectivo procedente de actividades de operación que registró un valor de USD 1,37 millones; mientras que, su flujo procedente de actividades de inversión fue de USD 0,05 millones y el flujo procedente de actividades de financiamiento fue de USD 1,11 millones, lo que generó un flujo final de USD 3,30 millones, representó el 4,89% de los activos y el 12,20% de los ingresos.

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

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha analizado y estudiado las proyecciones del estado de resultados, estado 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 fueron 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. Adicionalmente, la calificadora ha constatado en la información recibida y analizada que el emisor hasta la fecha de corte del presente estudio técnico ha venido cumpliendo de forma oportuna con el pago de capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes. Así mismo, la calificadora ha podido observar en la información recibida y analizada, que el emisor ha realizado las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión. 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 0,7% en 2024 y 2,0% en 2025<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, la crisis de inseguridad, y las presiones inflacionarias que afectan a varias regiones del 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>.

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, la crisis de inseguridad que vive el país, el deterioro de los mercados inmobiliarios en China, 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. A lo anterior, se adiciona que el Ecuador, conforme el Índice de Paz Global (*Global Peace Index*) que publica el *Institute for Economics and Peace*, en el año 2023 se ubicó en el puesto número 97 del ranking de paz global (puesto 73 en 2022), considerándolo como un país peligroso.<sup>12</sup>

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>13</sup>.

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados en junio de 2024 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

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

<sup>9</sup> <https://revistagestion.ec/noticias/el-banco-mundial-ajusta-la-proyeccion-de-crecimiento-de-ecuador-07-en-2024/>

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

<sup>11</sup> <https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2023/12/Boletin-macroeconomico-Diciembre-2023.pdf>

<sup>12</sup> <https://datosmacro.expansion.com/demografia/indice-paz-global/ecuador>

<sup>13</sup> <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/10/10/world-economic-outlook-october-2023>



CUADRO 11: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB nominal 2023 (millones USD) Prel.	118.845	Variación anual PIB (t/t-4) año 2022	2,74%
Deuda Pública Total / PIB (abr 2024)	38,55%	Inflación mensual (jun- 2024)	-0,95%
Balanza Comercial Total (millones USD) abril 2024	2.301,4 (Superávit)	Inflación anual (jun 2024)	1,18%
Reservas Internacionales (millones USD mayo-2024)	6.740,1	Inflación acumulada (jun 2024)	0,70%
Riesgo país, 11 de jul 2024 (puntos)	1.339	Remesas (millones USD) I-T 2024	1.393,7
Precio Barril Petróleo WTI (USD 14 jul 2024)	82,21	Tasa de Desempleo nacional (may- 2024)	3,55%

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

Producto Interno Bruto (PIB): 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 2023 frente a las dificultades políticas y de inseguridad, la economía ecuatoriana, medida a través del PIB, bajo la nueva metodología de base móvil, registró un crecimiento anual de 2,4%, lo cual reflejó una desaceleración de 3,8 puntos porcentuales frente a la tasa registrada en 2022. Ese desempeño estuvo impulsado por el aumento en el Gasto Consumo Final de los Hogares en 1,4; del Gasto Consumo Final del Gobierno en 3,7%; y, de las Exportaciones de bienes y servicios en 2,3%<sup>14</sup>.

Durante el primer trimestre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) de Ecuador experimentó un crecimiento del 1,2% en comparación con el mismo periodo del año anterior. Este incremento fue impulsado por una reducción del 3,3% en las importaciones y un aumento positivo en las existencias. Sin embargo, los componentes principales del PIB mostraron contracciones interanuales: el gasto del gobierno cayó un 0,3%, las exportaciones descendieron un 0,5%, el consumo de los hogares bajó un 1,1% y la formación bruta de capital fijo (FBKF) disminuyó un 1,3%.<sup>15</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>16</sup>. Además, según estudios del Banco Interamericano de Desarrollo, se explica que los niveles crecientes de delincuencia impactan negativamente en el crecimiento de la economía<sup>17</sup>. El **Riesgo País** registró 1.339 puntos al 11 de julio 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>18</sup>.

La **calificación de deuda** al 20 de mayo de 2024 de Moody's para los bonos de deuda ecuatoriana 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". Por otro lado, la agencia Fitch Rating para mayo de 2024 mantiene la calificación de deuda de largo plazo en moneda extranjera en "CCC+"<sup>19</sup>, calificación que significa "riesgo sustancial", esto debido a un aumento en el riesgo político y los desafíos de gobernabilidad del país. Para mayo de 2024, S&P mantiene la calificación crediticia de Ecuador en B- negativa (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>20</sup>

<sup>14</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe\\_CNTIITrim2023.pdf](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIITrim2023.pdf)

<sup>15</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe\\_CNTIITrim2024.pdf](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIITrim2024.pdf)

<sup>16</sup> <https://www.americaeconomia.com/economia-y-mercados/banco-mundial-el-crecimiento-economico-de-ecuador-se-ralentiza-debido-la>

<sup>17</sup> <https://publications.iadb.org/en/frontiers-economics-crime-lessons-latin-america-and-caribbean>

<sup>18</sup> <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

<sup>19</sup> <https://www.bloomberglia.com/latinoamerica/ecuador/acuerdo-entre-ecuador-y-fmi-reduce-riesgos-financieros-pero-retos-de-gobernabilidad-persisten-fitch/>

<sup>20</sup> <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

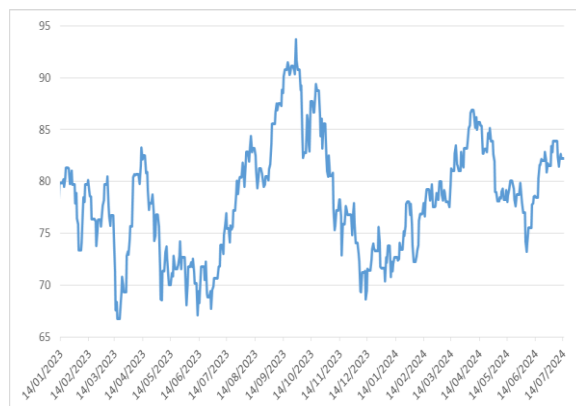
Hasta mayo de 2024, **las importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 11.026,6 millones, mostrando una reducción de USD 728,7 millones, lo que equivale a un descenso del 6,2% en comparación con las importaciones realizadas durante el mismo período en 2023.<sup>21</sup>

**Las exportaciones totales** en valores FOB hasta mayo de 2024 ascendieron a USD 14.026,9 millones, lo que representa un incremento del 11,1% con respecto al mismo período de 2023. Entre ellas, las exportaciones de petróleo registraron un aumento del 29,5% en valor FOB, mientras que las exportaciones no petroleras crecieron un 4,4%, alcanzando un valor de USD 9.704,4 millones.

Hasta mayo de 2024, la **Balanza Comercial Total** mostró un superávit de USD 3.000,3 millones, lo que representó un incremento del saldo en USD 2.127,3 millones en comparación con el mismo periodo de 2023. La Balanza Comercial Petrolera registró un superávit de USD 1.664,9 millones, mientras que la Balanza Comercial No Petrolera alcanzó un superávit de USD 1.335,5 millones.

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento variable a lo largo de los periodos analizados, cerrando en USD 82,21 por barril el 14 de julio de 2024 (USD 71,65 el 31 de diciembre de 2023). La proforma presupuestaria para el año 2024 contempló un valor de USD 66,7 por barril para las exportaciones de petróleo<sup>22</sup>.

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



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

La producción promedio diaria de crudo en el Ecuador registró 485 miles de barriles en mayo de 2024, EP Petroecuador registró un promedio de 390,2 miles de barriles y las Compañías privadas de 94,3 miles de barriles, cifras superiores a lo registrado en mayo de 2023 en 1,42% y 5,65% respectivamente. Por su parte las exportaciones de crudo en mayo de 2024 se ubicaron en 11.190 miles de barriles, 13,05% más que en su similar de 2023. De estas exportaciones, el 84,80% fueron exportados por empresas públicas, el 12,24% por el Ministerio de Energía y Minas y el 2,96% por otras compañías<sup>23</sup>.

Se debe indicar que, para el año 2024, el escenario del sector petrolero no es alentador, pues está previsto el cierre del bloque petrolero Ishpingo, Tambococha, Tiputini (ITT), ubicado en la provincia de Orellana. Siendo esta el área de mayor proyección petrolera del país; a noviembre de 2023 se extraían del bloque 43 - ITT 56.362 barriles de petróleo por día, correspondiente al 14% de la producción nacional. El último barril se extraerá el 31 de agosto de 2024. Esto le significaría para el Estado dejar de percibir cerca de USD 1.200 millones en ingresos anuales. Y en total, la pérdida por el cierre del ITT sumará USD 16.470 millones.<sup>24</sup>

Hasta junio de 2024 el total de **recaudación tributaria bruta** sumó un valor de USD 10.002,12 millones, es decir existió un incremento de 4,09% respecto a su similar de 2023. Entre los impuestos con mayor aporte para la recaudación hasta junio de 2024 se destaca, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 3.628,68 millones, el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 3.353,71 millones, el Impuesto a la

<sup>21</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc202407.pdf>

<sup>22</sup> <https://www.vozdeamerica.com/a/ecuador-propone-un-alza-del-presupuesto-de-seguridad-ante-la-crisis/7496732.html>

<sup>23</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/Hidrocarburos/cspe2024208.pdf>

<sup>24</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/exportaciones-petroleo-camaron-banano-mineria/>

Salida de Divisas (ISD) con USD 558,00 millones y el Impuesto a los Consumos Especiales (ICE de operaciones internas y de importaciones) con USD 276,57 millones.<sup>25</sup>

La **inflación mensual** en junio de 2024 registró una variación de -0,95%, mientras que la variación **anual** fue de 1,18% y la **acumulada** fue de 0,70%. Para junio de 2024, la división que más influyó en el índice de precios al consumidor (IPC) fue alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles con -0,76%. Y la división de alimentos y bebidas no alcohólicas también tuvo un impacto significativo del -0,15% en el resultado final del IPC.<sup>26</sup>

En referencia al **salario nominal promedio**, para mayo de 2024, se fijó en USD 536,60<sup>27</sup>; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 460,00. 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 472,46 para mayo de 2024<sup>28</sup>. En cuanto al costo de la canasta básica familiar en mayo de 2024, se ubicó en USD 560,81<sup>29</sup>, mientras el ingreso familiar mensual es de USD 858,67 sin incluir fondos de reserva, es decir, presenta una cobertura del 53,11% del costo de la canasta.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 3,19% en 2022 a 3,38% en diciembre de 2023 y 3,55% en mayo de 2024. La tasa de **empleo adecuado**<sup>30</sup> pasó de 36,04% en 2022 a 35,92% en diciembre de 2023 y 33,41% en mayo de 2024, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 19,80% a 20,58% y 23,05% en ese mismo orden<sup>31</sup>.

A diciembre 2023, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 26,0% y la pobreza extrema en 9,8%. En el área urbana la pobreza llegó al 18,4% y en el área rural alcanzó el 42,2%. Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**<sup>32</sup>, se ubicó en 0,457 a diciembre de 2023 (0,466 en diciembre de 2022), es decir existe un leve decrecimiento 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 diciembre de 2023 se ubicó en USD 90,08 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 50,76 mensuales per cápita (a diciembre de 2022 USD 88,72 y USD 50,00 respectivamente)<sup>33</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 8,27% para mayo de 2024, mientras que la tasa activa referencial anual fue de 11,12%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 2,85%<sup>34</sup>. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para mayo de 2024 alcanzó la suma de USD 81.633,80 millones, mientras que la oferta monetaria fue de USD 29.633,5 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendieron a USD 19.641,1 millones<sup>35</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 febrero de 2024 se ubicó en USD 42.289 millones; lo que representa un decrecimiento del 0,60% frente a enero de 2024, en términos anuales la cartera bruta creció un 8,3%. 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>36</sup>. No obstante, factores como la incertidumbre económica, la inseguridad y los aumentos globales en tasas de interés impactan la entrega de créditos<sup>37</sup>.

<sup>25</sup> <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri>

<sup>26</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2024/Junio/Boletin\\_tecnico\\_06-2024-IPC.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2024/Junio/Boletin_tecnico_06-2024-IPC.pdf)

<sup>27</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas>

<sup>28</sup> Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

<sup>29</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2024/Mayo/Boletin\\_tecnico\\_05-2024-IPC.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2024/Mayo/Boletin_tecnico_05-2024-IPC.pdf)

<sup>30</sup> Un trabajo donde se labora 40 horas a la semana se gana más del salario básico y se está afiliado a la seguridad social

<sup>31</sup> <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

<sup>32</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>33</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2023/Diciembre/202312\\_PobrezayDesigualdad.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2023/Diciembre/202312_PobrezayDesigualdad.pdf)

<sup>34</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/TasasVigentes052024.htm>

<sup>35</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/Liquidez/gli202403.pdf>

<sup>36</sup> <file:///C:/Users/Class/Downloads/Evolucion-de-la-Banca-01-2024.pdf>

<sup>37</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%20d%C3%B3lares%20adicionales.>

<sup>37</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%20d%C3%B3lares%20adicionales.>

El crédito de la banca privada es clave para el crecimiento de las actividades productivas del país, para febrero de 2024, 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 anual del 8,3% anual en febrero de 2024, 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>38</sup>.

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país durante el primer trimestre de 2024 totalizó USD 1.393,7 millones, cifra que representó un aumento del 6,8% en comparación con el cuarto trimestre de 2023 (USD 1.496,2 millones), y un incremento del 16,9% respecto al valor contabilizado en el primer trimestre de 2023 (USD 1.192,0 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<sup>39</sup>.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para el primer trimestre de 2024 fueron de USD 78,3 millones; monto superior en 47,8 millones frente a lo registrado en el primer trimestre de 2023 (USD 30,5 millones), 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>40</sup>. La mayor parte de la IED se canalizó principalmente a ramas productivas como: actividades de transporte y almacenamiento, actividades de servicios prestados a empresas, industria manufacturera, entre otras. Por país de origen, los flujos de IED provienen principalmente de Suiza, Perú, Suecia, entre otros<sup>41</sup>.

Para abril de 2024, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública** fue de USD 46.184,85 millones, y que incluye principalmente, deuda con organismos internacionales, bonos emitidos en mercados internacionales, bancos y gobiernos. Por su parte, el saldo de **deuda interna** para abril de 2024 fue de USD 11.995,46 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 1.111,16 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de abril de 2024, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 48,57% del PIB superando el límite del 40% del PIB<sup>42</sup>.

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido variable, es así que para diciembre de 2022 registraron la suma de USD 8.458,65 millones, mientras que para diciembre de 2023 totalizaron USD 4.454,36 millones (USD 6.740,05 millones en mayo de 2024)<sup>43</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. Es importante mencionar que la Administración del Banco Central del Ecuador, presentó la propuesta técnica para la recomposición de los activos externos disponibles para la inversión, misma que se aprobó en el mes de diciembre de 2023. Esta decisión técnica permitió convertir 241 mil onzas de oro en USD 494 millones, los cuales han sido invertidos en instrumentos financieros seguros y líquidos, quienes generarán ingresos extra para la entidad. Esta medida dio como resultado una externalidad positiva para el sector fiscal, pues originó utilidades adicionales por USD 252,9 millones, de los cuales el 70% serán distribuidos en el primer trimestre de 2024<sup>44</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,

<sup>38</sup> <https://www.ecuadorenvivo.com/index.php/economia/item/169369-credito-de-consumo-crecio-15-9-en-ecuador-en-2023-segun-asobanca>

<sup>39</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/ere2023IV.pdf>

<sup>40</sup> <https://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/298-inversi%C3%B3n-extranjera-directa>

<sup>41</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin84/indice.htm>

<sup>42</sup> <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

<sup>43</sup> <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

<sup>44</sup> <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/el-banco-central-concluye-exitosamente-proceso-de-recomposicion-de-las-reservas-internacionales-del-ecuador>

repuestos y servicio técnico, para los sectores de la construcción, minería, acuícola, industrial y agrícola. DITECA S.A. es distribuidor autorizado de las marcas Komatsu, Wirtgen Group, Dieci, Hensley, General Electric, Crafc, 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, Crafc 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 junio de 2024 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 12: 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>

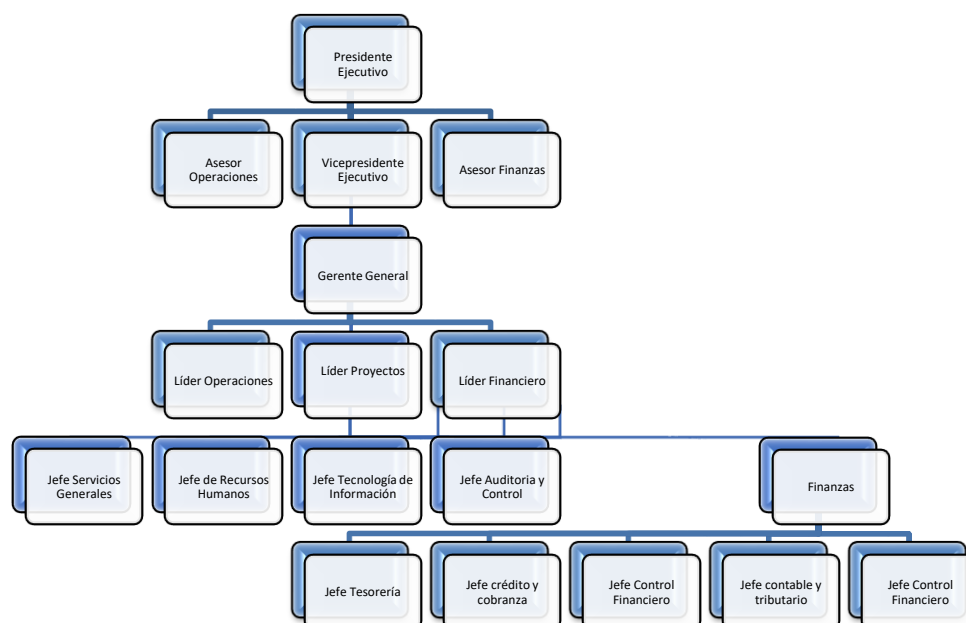
Fuente: DITECA S.A. / Elaboración: Class International Rating S.A.

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>45</sup>.

CUADRO 13: PLANA GERENCIAL

Nombre	Cargo
Ortega Maldonado Ricardo Teodoro	Presidente Ejecutivo
Parodi Rivera Juan Francisco	Gerente General
Ortega Grunauer Liliana Isabel	Líder Administrativo Financiero/Apoderado
Ortega Grunauer Adolfo Enrique	Líder Operaciones/Apoderado
Ortega Grunauer Alfredo José	Líder 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 junio de 2024, DITECA S.A. mantuvo en su nómina de empleados 156 personas (160 empleados en noviembre de 2023) los cuales se concentran en 4 áreas: Servicios Operativos, Servicios Generales, Abastecimiento y Post Venta, con una representación conjunta del 64,10% 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.

<sup>45</sup> El comportamiento de los órganos administrativos es estable

## Empresas vinculadas o relacionadas

CUADRO 14: 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 15: 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

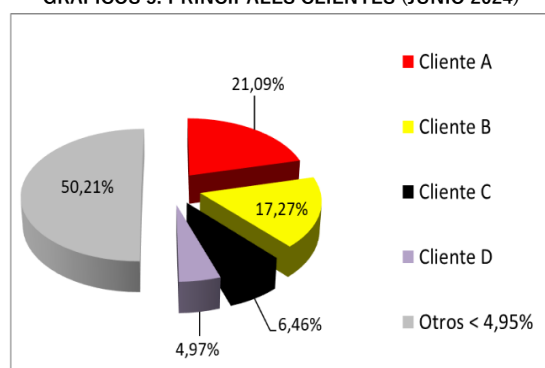
### Clientes<sup>46</sup>

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), los 4 clientes más importantes, en junio de 2024 significaron el 49,79% 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; sin embargo, para junio de 2024, de acuerdo a la información reportada por la Administración, los clientes del sector privado representan el 23,36% del total de las ventas.

Las ventas de la compañía se realizan principalmente a crédito, a junio de 2024 estas representaron el 97,39%; y la diferencia, el 2,61% se realizaban en efectivo.

GRÁFICOS 5: PRINCIPALES CLIENTES (JUNIO 2024)



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.

<sup>46</sup> La compañía posee capacidad de negociación con sus clientes



Al hacer referencia a la antigüedad de las cuentas por cobrar, se debe indicar que, al 30 de junio de 2024, la compañía presentó una cartera por vencer que significó el 66,69% de la cartera total; mientras que, el total de la cartera vencida significó el 33,31%, teniendo un mayor peso en la cartera vencida el rango que comprende más de 90 días. Frente a diciembre de 2023, se observa un deterioro 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 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 16: ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA**

CARTERA	2022	2023	jun-24
Por vencer	87,52%	72,55%	66,69%
Vencida de 1 a 30 días	1,93%	4,58%	5,12%
Vencida de 31 a 60 días	1,17%	1,66%	2,66%
Vencida de 61 a 90 días	0,48%	1,55%	2,32%
Vencida más de 90 días	8,90%	19,67%	23,21%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

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

## Proveedores

Al 30 de junio de 2024, el principal proveedor representó el 26,92% de las cuentas por pagar locales no relacionadas; la diferencia, 73,08% agrupa proveedores con representaciones inferiores, los resultados mencionados evidencian que la compañía registra un portafolio disperso, evitando un posible riesgo de concentración.

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.

Es importante mencionar que, para junio de 2024, el 65,74% de las cuentas por pagar locales no relacionadas se encuentran vigentes; mientras que, el 34,26% restante se encuentran vencidas, concentrada principalmente en el rango de 61 a 90 días.

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

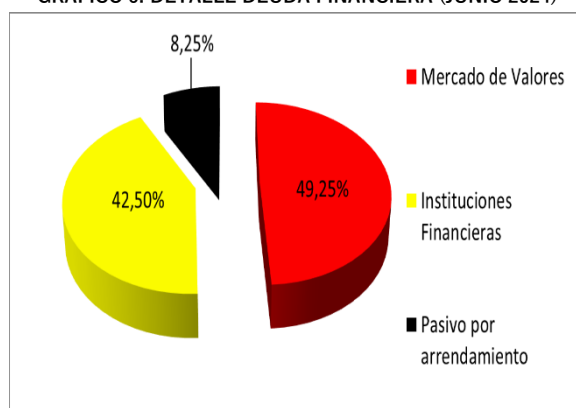
Según información remitida por la administración de la compañía, DITECA S.A. determina el precio con la fórmula estándar de precios y el margen de rentabilidad previamente establecido para cada negocio por la Gerencia Comercial.

## Política de Financiamiento

DITECA S.A., ha financiado sus operaciones principalmente con recursos de terceros, es así que al 30 de junio de 2024 el peso del pasivo sobre el activo total representó el 61,74% (63,92% en diciembre de 2023).

Proveedores destaca dentro del grupo de los pasivos, con corte a junio de 2024 permitió el financiamiento del 24,49% de los activos (37,40% en diciembre de 2023). La deuda con costo, que estuvo conformada por obligaciones con Instituciones Financieras, pasivos por arrendamiento y participaciones dentro del Mercado de Valores ascendió a USD 9,67 millones en junio de 2024 y financió el 14,35% de los activos.

GRÁFICO 6: DETALLE DEUDA FINANCIERA (JUNIO 2024)



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 junio de 2024, DITECA S.A., registra varios procesos judiciales como actor/ofendido y 5 como demandado/ procesado.

## 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, y hasta el 24 de abril de 2024, colocó USD 4,41 millones monto que representó el 55,10% del total aprobado (USD 8,00 millones).

Al 30 de junio de 2024, DITECA S.A. registra las siguientes emisiones vigentes en el Mercado de Valores, conforme al siguiente detalle:

CUADRO 17: 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, diciembre 2023 – mayo 2024, se registraron valores negociados en el mercado, tal como se muestra a continuación:

CUADRO 18: PRESENCIA BURSÁTIL.

Fecha	# Días Negociados	# Transacciones	Monto Negociado	# Días Bursátiles	Presencia Bursátil
dic-23	3	4	14.000.000,00	20	15,00%
feb-24	1	1	550.020,00	19	5,26%
abr-24	2	2	5.000.000,00	22	9,09%

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

En opinión de los auditores externos independientes MOORE Ecuador, los estados financieros al 31 de diciembre de 2023 de DITECA S.A. “presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Diteca S.A., al 31 de diciembre del 2023, el resultado de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)”.

## 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>47</sup>

Por otro lado, las importaciones disminuyeron, lo que ha permitido tener una balanza favorable, pero, a la vez, significa que la industria no está comprando insumos para aumentar su producción. Y, sin mayor producción en las industrias, el empleo seguirá estancado, que es el gran pendiente.<sup>48</sup>

El primer semestre de 2024 estuvo marcado por un sector eléctrico en crisis, con cortes de luz programados y hasta un apagón nacional, que no se había visto desde 2016. Aunque la sequía terminó en abril de 2024, la situación sigue tan vulnerable que la salida de operación de Coca Codo Sinclair ha generado cortes de luz nacionales, pese a que los embalses están prácticamente llenos. En agosto o septiembre de 2024 se prevé que comience otra vez la sequía, lo que podría implicar nuevamente cortes programados. El Gobierno no ha descartado que puedan darse cortes, pero ha dicho que trabaja para evitar ese escenario. Precisamente, el nuevo ministro de Energía, Antonio Gonçalves, deberá continuar con la instalación de una barcaza y motores por una potencia total 430 megavatios y un costo de USD 498 millones.

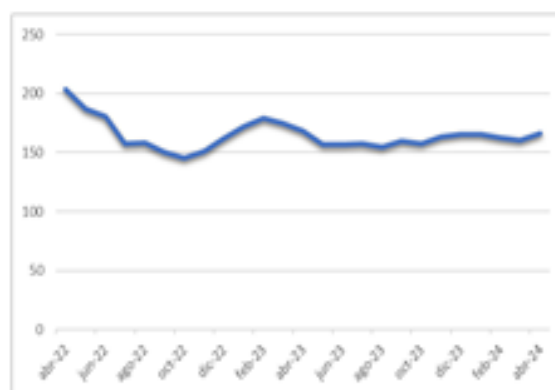
El comercio fue la actividad económica que alcanzó el mayor monto en facturación, con USD 32.342 millones, pero con un alza de 3,2% en comparación al mismo período del año anterior. Detrás está la manufactura, con USD 10.116 millones; no obstante, este sector cayó 1,8% en ventas.

Tras el alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA), a partir del 1 de abril de 2024, la inflación tuvo un pico al alza en ese mes, cerrando la mensual en 1,27% y la anual en 2,75%. Pero, para junio, los valores descendieron, ubicándose la mensual en -0,95% y la anual en 1,98%.<sup>49</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 variable en cada uno de sus periodos, tomando en consideración que a abril de 2022 alcanzó USD 203,53, posteriormente a abril de 2023 el comportamiento desciende y se posiciona con valor monetario de USD 168,36. Para marzo de 2024 el índice cerró en USD 165,99.<sup>50</sup>

GRÁFICO 7: ÍNDICE DE PRECIOS DE INSUMOS INDUSTRIALES (USD) <sup>51</sup>



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

<sup>47</sup> INEC – Directorio de empresas 2021.

<sup>48</sup> <https://ekosnegocios.com/articulo/ecuador-asi-marcha-la-economia-del-pais-en-lo-que-va-de-2024>

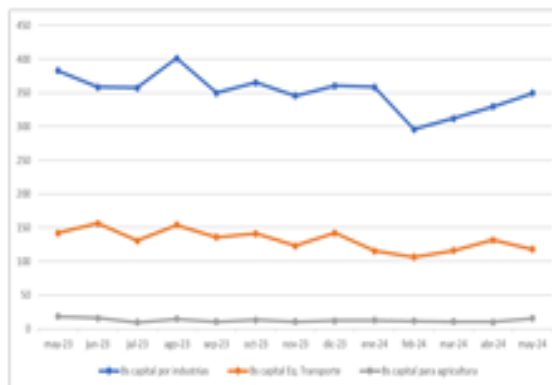
<sup>49</sup> <https://ekosnegocios.com/articulo/ecuador-asi-marcha-la-economia-del-pais-en-lo-que-va-de-2024>

<sup>50</sup> <https://www.indexmundi.com/es/precios-de-mercado/?mercancia=indice-de-precios-de-insumos-industriales&meses=60>

<sup>51</sup> <https://www.indexmundi.com/es/precios-de-mercado/?mercancia=indice-de-precios-de-insumos-industriales&meses=60>

Por otro lado, en el último informe de evolución de la balanza comercial por productos de julio 2024, el promedio mensual de las importaciones de bienes de capital alcanzó los USD 495,8 millones. Dentro de esta categoría, los bienes de capital para la industria representaron el 70,9%, los equipos de transporte el 26,6%, y los bienes de capital para la agricultura el 2,6% de las importaciones en el periodo de mayo de 2023 -mayo 2024.<sup>52</sup>

GRÁFICO 8: IMPORTACIONES BIENES DE CAPITAL (USD)<sup>53</sup>



Fuente: SERVICIO DE RENTAS INTERNAS (SRI)

El 70% del total de importaciones que realiza el país corresponde a bienes de capital y materias primas. Los bienes de capital son las maquinarias, herramientas, ordenadores que se utilizan para un proceso productivo. En cambio, la materia prima son los bienes que se procesan y transforman en otros productos.<sup>54</sup>

Para producir en el Ecuador hay que importar insumos, ya sea porque no existen en el país o porque son más baratos en otros lados. Y son esos insumos los que se están importando en menor cantidad, evidenciando que se fabrica y se vende menos en el país.<sup>55</sup> Particularizando los ítems que han tenido un mayor descenso en lo que va del 2024 se observa que el mayor impacto lo tiene la importación de vehículos y partes y los cereales con un 22% de decrecimiento. Los productos resultantes de la fundición de hierro y acero, fundamentales para la construcción, muestran una reducción del 14%. Y los alimentos para animales cayeron en un 12%.

Ahora, que el país importe cada vez menos insumos productivos es una realidad que se viene repitiendo en los últimos años. En el primer trimestre del 2022 se importaron USD 220 millones, en el 2023 ese valor cayó a USD 762 millones y en el 2024 se ubica en USD 3 437 millones. Las razones son diversas, pero básicamente apuntan a la incertidumbre económica. Por ello, la evidencia relata que las empresas no invierten más allá de lo estrictamente necesario y gestionan sus procesos productivos con lo que tienen.<sup>56</sup>

Según la última publicación del Banco Central del Ecuador (BCE), el Índice de Expectativas de la Economía IEE del mes de mayo de 2024 se situó en 54,6 puntos, lo que significa que las empresas mostraron una mayor confianza con respecto al mes anterior (51,3 puntos).<sup>57</sup> Es así que el aumento de la confianza empresarial estaría relacionado con la evolución positiva que registraron dos de los cuatro sectores de los IEE analizados: comercio y servicios. Por el contrario, los sectores de manufactura y construcción disminuyeron en el mes de análisis.

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.

<sup>52</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc202407.pdf>

<sup>53</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc202407.pdf>

<sup>54</sup> <https://www.ecuavisa.com/noticias/economia/importacion-bienes-capital-materia-prima-disminucion-XE7363275#:~:text=Las%20cifras%20se%20e%20C3%B1alan%20que%20en,millones%2C%20un%207%25%20menos.>

<sup>55</sup> <https://www.ecuavisa.com/noticias/economia/importacion-bienes-capital-materia-prima-disminucion-XE7363275#:~:text=Las%20cifras%20se%20e%20C3%B1alan%20que%20en,millones%2C%20un%207%25%20menos.>

<sup>56</sup> <https://www.ecuavisa.com/noticias/economia/importacion-bienes-capital-materia-prima-disminucion-XE7363275#:~:text=Las%20cifras%20se%20e%20C3%B1alan%20que%20en,millones%2C%20un%207%25%20menos.>

<sup>57</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Encuestas/EOE/iee202405.html>

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>58</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>59</sup> 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>60</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

<sup>58</sup> <https://ekosnegocios.com/articulo/perspectivas-economicas-del-sector-de-la-construccion-en-ecuador>

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

<sup>60</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/economia-itt-mineria-nino>

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 19: 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	
Certificación ISO 9001:2015	No se ha posicionado en niveles adecuados la marca DITECA
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
Depósito comercial aduanero de maquinaria y repuestos, para mantener el stock a disposición del cliente sin afectar el flujo de la empresa	
Infraestructura apropiada	
OPORTUNIDADES	AMENAZAS
Acceso a nuevos nichos de mercados en los sectores industriales, bananero, mineros y camareros.	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	Empresas competidoras con marcas chinas con precios más bajos.
Titularización de cartera (mercado de valores)	
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 (multiriesgo), 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 2020, 2021, 2022 y 2023, así como Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados al 30 de junio de 2023 y 30 de junio de 2024.

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

Los ingresos de DITECA S.A. presentaron un comportamiento variable, pasando de USD 42,23 millones en diciembre de 2021 a USD 51,55 millones en 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 diciembre de 2023 los ingresos disminuyeron a USD 38,63 millones, debido a una reducción en venta de maquinarias. Según informó la empresa, en el año 2023 por la situación del país se ralentizó el cierre de varios contratos de venta, mismos que fueron cerrados en el primer semestre de 2024. Por lo mencionado, al 30 de junio de 2024 los ingresos se recuperan (+36,99%) frente a lo arrojado en su similar de 2023 (de USD 19,74 millones en junio de 2023 a USD 27,05 millones en junio de 2024).

Por su parte el costo de ventas registró un comportamiento relativamente estable en su representación sobre los ingresos, pasando de 67,83% en 2022 a 65,54% en 2023. Para junio de 2024, el costo de ventas representó el 63,40% de los ingresos, porcentaje inferior al registrado en su similar de 2023, cuando fue de 64,75%, lo que abona al mejoramiento de la eficiencia de la compañía.

En función de lo expuesto, el margen bruto, al encontrarse ligado al comportamiento del costo de ventas, pasó de un 32,17% de los ingresos en 2022 a un 34,46% en diciembre de 2023 y un 36,60% de los ingresos en junio de 2024.

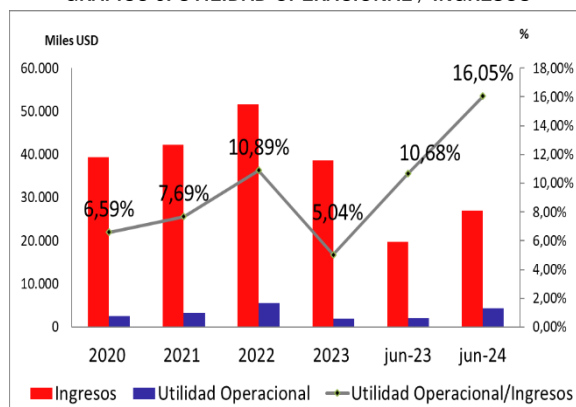
Los gastos operacionales, estuvieron compuestos principalmente por beneficios sociales, comisiones, honorarios profesionales, entre otros, mismos que mostraron un comportamiento relativamente estable en cuanto a su representación sobre los ingresos, es así como pasaron de 24,71% en 2021 al 21,28% en diciembre de 2022, lo que evidencia un manejo prudente de sus recursos. Al cierre de 2023 los gastos operacionales crecieron en su representación debido a la disminución de ingresos ya comentada y se ubicaron en el 29,42% de los ingresos.

Para los periodos interanuales, los gastos operativos disminuyeron de 24,57% de los ingresos en junio de 2023 a 20,55% en junio de 2024.

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. Es así que pasó de 7,69% de los ingresos en 2021 a 10,89% en 2022 y 5,04% en 2023. Al 30 de junio de 2024 el margen operativo se ubicó en 16,05% de los ingresos, porcentaje superior a lo registrado en su similar de 2023, cuando fue de 10,68%.



GRÁFICO 9: UTILIDAD OPERACIONAL / INGRESOS



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

Los gastos financieros, que se derivan principalmente de intereses por operaciones con instituciones financieras y Mercado de Valores, pasaron de significar el 0,05% de los ingresos en diciembre de 2022 a 0,10% en diciembre de 2023. Para el 30 de junio de 2024 los gastos financieros se ubicaron en el 4,59% de los ingresos ordinarios.

Después de descontar el rubro de gastos financieros, otros ingresos/egresos y los respectivos impuestos, la compañía arrojó resultados netos positivos, que con un comportamiento variable pasaron de un 5,96% de los ingresos en 2022 a 3,99% en 2023.

Para junio de 2024, la utilidad antes de participación e impuestos se ubicó en 11,86% de los ingresos, porcentaje superior a lo arrojado en su similar de 2023, cuando fue 10,56%, en función de la mejoría presentada desde su margen operativo.

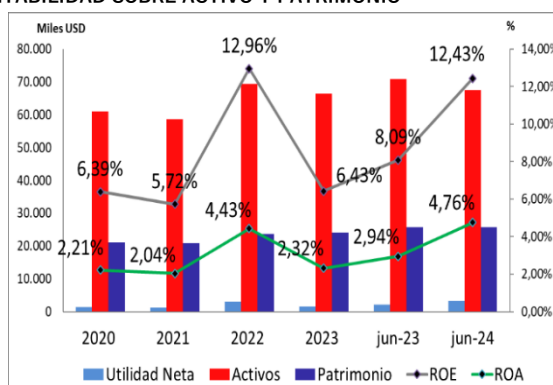
### Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

Los indicadores de rentabilidad sobre activos y sobre patrimonio fueron positivos, pero fluctuantes durante los ejercicios económicos analizados. A pesar de dicho comportamiento, se evidenció que los activos de la compañía generaron rentabilidad por sí mismos y que los accionistas percibieron rentabilidad sobre su inversión.

CUADRO 20, GRÁFICO 10: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Ítem	2020	2021	2022	2023
ROA	2,21%	2,04%	4,43%	2,32%
ROE	6,39%	5,72%	12,96%	6,43%

Ítem	jun-23	jun-24
ROA	2,94%	4,76%
ROE	8,09%	12,43%



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

La generación de fondos propios se muestra positiva, lo cual se refleja en el comportamiento de su EBITDA (acumulado), el mismo que a diciembre de 2023 registró USD 3,15 millones y representó el 8,15% de los ingresos ordinarios, mientras que a junio de 2024 se ubicó en USD 4,91 millones, y significó el 18,16% de los ingresos. Estos resultados le permitieron a la compañía cubrir de manera aceptable sus gastos financieros.

CUADRO 21: EBITDA Y COBERTURA GASTOS FINANCIEROS (Miles USD)

Ítem	2020	2021	2022	2023
EBITDA	3.843	4.320	7.255	3.150
Gastos Financieros	837	1.327	28	40
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros (veces)	4,59	3,25	258,44	78,87

Ítem	jun-23	jun-24
EBITDA	2.606	4.912
Gastos Financieros	668	1.242
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros (veces)	3,90	3,95

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

## Capital Adecuado

### Activos

Los activos totales de DITECA S.A. presentaron un comportamiento variable a lo largo de los periodos analizados, lo que responde al comportamiento de sus cuentas por cobrar clientes (principal rubro del activo), es así que pasaron de USD 69,30 millones en el año 2022 a USD 66,44 millones en diciembre de 2023 y USD 67,43 millones al 30 de junio de 2024.

En lo que concierne a su estructura, se debe indicar que los activos de mayor representatividad fueron los activos corrientes, pues en diciembre de 2023 representaron el 86,52% de los activos totales y el 86,93% en junio de 2024, siendo su principal rubro cuentas por cobrar clientes con el 30,07%<sup>61</sup> de los activos totales (35,27% en junio de 2024); seguido de inventario con el 43,05% (33,16% en junio de 2024), cuentas por cobrar relacionados con el 6,12% (3,12% en junio de 2024 y activos por impuestos corrientes el 4,95% de los activos totales (8,86% en junio de 2024) .

Por su parte, los activos no corrientes significaron el 13,48% de los activos totales en diciembre de 2023 (13,07% en junio de 2024), compuestos principalmente por propiedad, planta y equipo, que representó el 7,97% de los activos totales (7,58% en junio de 2024), de lejos se sitúan los demás rubros del activo no corriente, con representaciones individuales inferiores al 2,10%.

### Pasivos

Durante el periodo analizado la compañía utiliza principalmente recursos de terceros para el financiamiento de su actividad, es así que los pasivos fondearon el 65,79% de los activos en el año 2022, un 63,92% en diciembre de 2023 y 61,74% en junio de 2024.

Dentro de su estructura, el pasivo corriente prevaleció en el financiamiento de los activos, registrando el 56,89% en diciembre de 2023, mientras que a junio de 2024 lo hizo en un 51,08%, siendo su rubro más relevante cuentas por pagar a proveedores, quienes proveen a la empresa de maquinaria y repuestos para su comercialización, con el 37,40% de los activos en 2023 (24,49% en junio de 2024), seguido de lejos por la deuda financiera a corto plazo (obligaciones con bancos locales, factoring, Mercado de Valores y pasivos por arrendamiento) con el 10,19% (7,00% en junio de 2024), entre los principales rubros.

Por otro lado, el pasivo no corriente financió el 7,03% de los activos en diciembre de 2023, mientras que a junio de 2024 lo hizo en un 10,66%, el cual se encuentra conformado principalmente por deuda con costo a largo plazo, que fondeó el 4,14% de los activos en 2023 y el 7,34% en junio de 2024 teniendo como principal componente las obligaciones con el Mercado de Valores.

<sup>61</sup> A lo largo del periodo analizado el rubro cuentas por cobrar clientes es el más representativo de los activos corrientes, en 2023 sin embargo, alcanzaron una representación menor que el rubro inventarios, debido al estancamiento temporal de las ventas, ya mencionado anteriormente, el no registro de esas ventas provocó que las cuentas por cobrar no crezcan y a su vez que el inventario crezca porque no salieron los ítems de bodega. Para junio de 2024 cuentas por cobrar clientes volvió a ser el rubro más representativo.

La deuda con costo estuvo conformada por operaciones con instituciones financieras locales, factoring, emisiones en el Mercado de Valores y pasivos por arrendamiento; y financió el 14,35% de los activos totales en junio de 2024 (14,33% en diciembre de 2023). Se debe indicar que a junio de 2024 la participación de la deuda financiera frente al pasivo y frente al patrimonio fue de 23,24% y 37,50%, respectivamente.

## Patrimonio

El patrimonio por su parte pasó de financiar el 34,21% de los activos en el año 2022 a un 36,08% en diciembre de 2023 y 38,26% en junio de 2024, variaciones que se atribuyen al comportamiento de los resultados del ejercicio.

Reservas lidera los rubros del patrimonio, pues a diciembre de 2023 financió a los activos en un 20,17% y en un 19,88% a junio de 2024, le sigue de lejos el capital social, que se mantuvo sin variaciones durante todo el periodo analizado en un valor de USD 6,13 millones, el mismo que financió a los activos en un 9,22% en diciembre de 2023 y en un 9,08% a junio de 2024.

Finalmente, las cuentas de Superávit por revalorización y Utilidad neta del ejercicio, representaron a diciembre de 2023 el 3,70% y el 2,32% de los activos, respectivamente; 3,74% y 4,76% a junio de 2024, en el mismo orden. Otras cuentas financian menos del 1,00% de los activos.

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 la junta general de accionistas.

## Flexibilidad Financiera

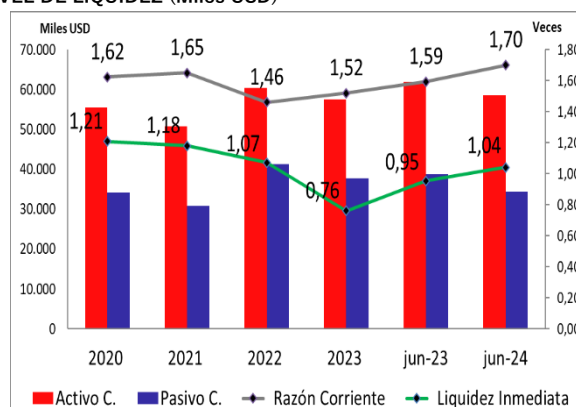
La Liquidez medida por la razón circulante registra valores superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado. Lo anterior implica la disposición de recursos de corto plazo suficientes para cubrir las obligaciones del mismo tipo, con la consecuente presencia de un capital de trabajo positivo que, para el año 2023 significó el 29,62% de los activos y un 35,85% en junio de 2024.

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 2023), tal como se evidencia a continuación:

CUADRO 22, GRÁFICO 11: NIVEL DE LIQUIDEZ (Miles USD)

Ítem	2020	2021	2022	2023
Activo Corriente	55.494	50.791	60.408	57.483
Pasivo Corriente	34.172	30.753	41.343	37.801
Razón Circulante (veces)	1,62	1,65	1,46	1,52
Liquidez Inmediata (veces)	1,21	1,18	1,07	0,76

Ítem	Jun 23	Jun 24
Activo Corriente	61.977	58.620
Pasivo Corriente	38.869	34.443
Razón Circulante (veces)	1,59	1,70
Liquidez Inmediata (veces)	0,95	1,04



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

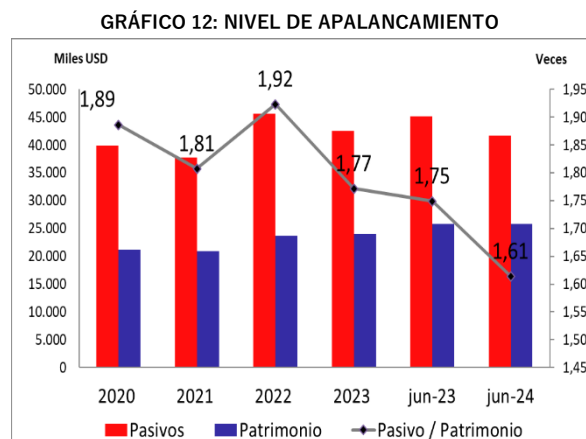
## Indicadores de Eficiencia

El periodo de cobros bajó de 256 días en diciembre de 2022 a 227 días en diciembre de 2023, siendo este el tiempo aproximado en el cual la compañía hace efectiva la cobranza de sus facturas. Por otro lado, el plazo de proveedores subió de 10 días en 2022 a 20 días en 2023. Finalmente, al referirnos al indicador de duración de

existencias, se debe indicar que subió de 167 días en 2022 a 412 días en 2023. 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 413 días para 2022 y 619 días para 2023, 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 1,77 veces en 2023 y 1,61 veces en junio de 2024.



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

El indicador Deuda Financiera/EBITDA (anualizado) para junio de 2024, se ubicó en 1,77 años (3,02 años en diciembre de 2023), revelando que este sería el tiempo en el que la compañía podría cancelar el total de sus obligaciones con costo, con los ingresos generados por su operación. Mientras que el comportamiento del indicador que relaciona el pasivo total sobre el EBITDA (anualizado) a junio de 2024 fue de 7,63 años y de 13,48 años en diciembre de 2023, interpretándose como el tiempo que le tomaría a la compañía cancelar la totalidad de sus obligaciones, con los ingresos generados por su operación.

### Contingentes

Conforme lo reportado por la compañía, DITECA S.A. mantiene una operación como codeudor en el sistema financiero nacional, cuyo saldo al 30 de junio de 2024 representa apenas el 0,62% de los activos totales de la compañía.

### Liquidez de los instrumentos

#### Situación del Mercado Bursátil<sup>62</sup>

Hasta junio de 2024, la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros autorizó 16 Emisiones de Obligaciones de Largo Plazo de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 3 de ellas se inscribieron en la Bolsa de Valores de Quito y los 13 procesos restantes en la Bolsa de Valores de Guayaquil, mismas que registraron un monto total autorizado de USD 78,70 millones, valor que representó el 23,62% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 333,24 millones, entre titularizaciones, papeles comerciales y emisiones de obligaciones de largo plazo). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 70,82%, mientras que las titularizaciones representaron el 5,56%.

<sup>62</sup> <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

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

Cuenta	2020	2021	2022	jun-23	2023	jun-24
<b>ACTIVO</b>						
Efectivo y equivalentes de efectivo	3.637	4.245	2.165	3.188	852	3.377
Cuentas por cobrar, Clientes y Relacionados	30.731	28.080	36.104	26.849	24.045	25.884
Provisión cuentas incobrables	(822)	(778)	(900)	(900)	(921)	(911)
Inventarios	14.164	14.380	16.000	24.874	28.604	22.362
Activos por impuestos corrientes	2.335	3.302	5.369	5.747	3.288	5.978
Otros Activos Corrientes	5.447	1.562	1.671	2.220	1.617	1.930
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>55.494</b>	<b>50.791</b>	<b>60.408</b>	<b>61.977</b>	<b>57.483</b>	<b>58.620</b>
Propiedad, planta y equipo neto	4.071	4.402	5.346	5.376	5.293	5.109
Propiedad de inversión	578	1.028	1.089	1.075	1.223	1.208
Activo por derecho de uso	360	1.391	1.189	-	1.000	718
Impuesto diferido	464	776	1.117	1.097	1.334	1.331
Otros Activos No Corrientes	62	177	148	1.369	107	446
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>5.535</b>	<b>7.775</b>	<b>8.890</b>	<b>8.916</b>	<b>8.957</b>	<b>8.813</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>61.029</b>	<b>58.566</b>	<b>69.298</b>	<b>70.893</b>	<b>66.440</b>	<b>67.433</b>
<b>PASIVOS</b>						
Préstamos Instituciones financieras	2.121	1.172	1.092	4.927	4.844	3.062
Cuentas por pagar proveedores	18.423	16.840	22.282	22.947	24.852	16.516
Cuentas por pagar relacionadas	1.335	980	939	639	1.397	1.340
Pasivos por contrato (Anticipo de Clientes)	1.969	5.180	9.030	5.498	2.083	8.279
Obligaciones Mercado de Valores	1.594	2.371	2.309	1.170	1.458	1.467
Otros Pasivos Corrientes	8.731	4.210	5.691	3.688	3.168	3.779
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTE</b>	<b>34.172</b>	<b>30.753</b>	<b>41.343</b>	<b>38.869</b>	<b>37.801</b>	<b>34.443</b>
Préstamos (Deuda bancaria LP)	1.023	164	90	2.091	1.066	1.050
Obligaciones Mercado de Valores	3.011	3.538	1.229	1.229	1.079	3.298
Otros Pasivos No Corrientes	1.677	3.251	2.932	2.918	2.523	2.844
<b>TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE</b>	<b>5.711</b>	<b>6.953</b>	<b>4.251</b>	<b>6.238</b>	<b>4.668</b>	<b>7.192</b>
<b>Deuda Financiera</b>	<b>8.109</b>	<b>8.636</b>	<b>5.960</b>	<b>9.417</b>	<b>9.521</b>	<b>9.674</b>
Deuda Financiera C/P	4.075,44	3.845,52	3.805	6.096,93	6.771,04	4.721,77
Deuda Financiera L/P	4.033,98	4.790,70	2.154	3.320,01	2.750,07	4.952,63
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>39.883</b>	<b>37.706</b>	<b>45.594</b>	<b>45.107</b>	<b>42.469</b>	<b>41.635</b>
<b>PATRIMONIO</b>						
Capital Social	6.125	6.125	6.125	6.125	6.125	6.125
Reservas	13.084	13.185	14.326	17.038	15.861	15.924
Utilidad neta del ejercicio	1.351	1.194	3.072	2.086	1.540	3.207
Resultados acumulados	586	357	181	538	445	541
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>21.146</b>	<b>20.860</b>	<b>23.704</b>	<b>25.786</b>	<b>23.971</b>	<b>25.798</b>

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

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

ESTADO DE RESULTADOS	2020	2021	2022	jun-23	2023	jun-24
<b>Ventas</b>	<b>39.294</b>	<b>42.232</b>	<b>51.545</b>	<b>19.744</b>	<b>38.631</b>	<b>27.048</b>
Costo de ventas	27.114	28.549	34.963	12.785	25.319	17.148
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>12.180</b>	<b>13.683</b>	<b>16.582</b>	<b>6.959</b>	<b>13.312</b>	<b>9.900</b>
Total Gastos Operacionales	9.591	10.437	10.970	4.851	11.367	5.558
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>2.589</b>	<b>3.246</b>	<b>5.612</b>	<b>2.108</b>	<b>1.945</b>	<b>4.342</b>
Gastos Financieros	837	1.327	28	668	40	1.242
Otros ingresos / egresos netos	369	396	(1.236)	646	258	107
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>2.121</b>	<b>2.314</b>	<b>4.348</b>	<b>2.086</b>	<b>2.164</b>	<b>3.207</b>
Participaciones	-	347	-	-	-	-
Impuesto a la Renta	769	773	1.276	-	623	-
<b>UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>1.351</b>	<b>1.194</b>	<b>3.072</b>	<b>2.086</b>	<b>1.540</b>	<b>3.207</b>

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

**ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS**

<b>Razón Financiera</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>jun-23</b>	<b>2023</b>	<b>jun-24</b>
Gastos Operacionales / Ingresos	24,41%	24,71%	21,28%	24,57%	29,42%	20,55%
Utilidad Operacional / Ingresos	6,59%	7,69%	10,89%	10,68%	5,04%	16,05%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	3,44%	2,83%	5,96%	10,56%	3,99%	11,86%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	191,62%	271,87%	182,69%	101,07%	126,28%	135,38%
Utilidad / capital permanente	5,81%	4,95%	13,59%	15,75%	6,23%	23,76%
Utilidad Operativa / capital permanente	11,14%	13,47%	24,83%	15,92%	7,86%	32,16%
(Otros ingr.- Otros egr.) / Utilidad Neta del Ejercicio	27,30%	33,17%	-40,24%	30,98%	16,77%	3,35%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	61,96%	111,19%	0,91%	32,04%	2,59%	38,73%
<b>Rentabilidad</b>						
Rentabilidad sobre Patrimonio	6,39%	5,72%	12,96%	8,09%	6,43%	12,43%
Rentabilidad sobre Activos	2,21%	2,04%	4,43%	2,94%	2,32%	4,76%
Utilidad operacional / activos operacionales	5,25%	6,87%	10,27%	7,58%	3,54%	15,81%
Resultados operativos medidos / activos totales	4,24%	5,54%	8,10%	5,95%	2,93%	12,88%
<b>Liquidez</b>						
Razón Corriente	1,62	1,65	1,46	1,59	1,52	1,70
Liquidez Inmediata	1,21	1,18	1,07	0,95	0,76	1,04
Capital de Trabajo	21.322	20.038	19.065	23.108	19.682	24.177
Capital de Trabajo / Activos Totales	34,94%	34,21%	27,51%	32,60%	29,62%	35,85%
<b>Cobertura</b>						
EBITDA (Miles USD)	3.843	4.320	7.255	2.606	3.150	4.912
EBITDA anualizado (Miles USD)	3.843	4.320	7.255	5.212	3.150	5.456
Ingresos (Miles USD)	39.294	42.232	51.545	19.744	38.631	27.048
Gastos Financieros (Miles USD)	837	1.327	28	668	40	1.242
EBITDA / Ingresos	9,78%	10,23%	14,08%	13,20%	8,15%	18,16%
EBITDA/Gastos Financieros	4,59	3,25	258,44	3,90	78,87	3,95
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,32	0,38	0,94	0,45	0,20	0,90
EBITDA / Deuda total	0,47	0,50	1,22	0,55	0,33	0,56
Flujo libre de caja / deuda total	0,45	0,58	0,83	0,34	-0,16	0,23
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	5,21	5,90	16,12	14,44	3,96	113,16
Gastos de Capital / Depreciación	1,29	1,22	1,67	0,72	2,57	0,08
<b>Solvencia</b>						
Pasivo Total / Patrimonio	1,89	1,81	1,92	1,75	1,77	1,61
Activo Total / Capital Social	9,96	9,56	11,31	11,57	10,85	11,01
Pasivo Total / Capital Social	6,51	6,16	7,44	7,36	6,93	6,80
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	2,11	2,00	0,82	1,81	3,02	1,77
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	10,38	8,73	6,28	8,65	13,48	7,63
Deuda Financiera / Pasivo	20,33%	22,90%	13,07%	20,88%	22,42%	23,24%
Deuda Financiera / Patrimonio	38,35%	41,40%	25,14%	36,52%	39,72%	37,50%
Pasivo Total / Activo Total	65,35%	64,38%	65,79%	63,63%	63,92%	61,74%
Capital Social / Activo Total	10,04%	10,46%	8,84%	8,64%	9,22%	9,08%
Deuda Total corto plazo / Deuda Total	50,26%	44,53%	63,85%	64,74%	71,12%	48,81%
<b>Solidez</b>						
Patrimonio Total / Activo Total	34,65%	35,62%	34,21%	36,37%	36,08%	38,26%
<b>Eficiencia</b>						
Periodo de Cobros (días)	285	243	256	246	227	173
Duración de Existencias (días)	191	184	167	352	412	236
Plazo de Proveedores	18	13	10	9	20	14

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