

**EMISOR**

DISTRIBUIDORA DE COMBUSTIBLES C. LTDA. DISCOLDA

Resolución Aprobatoria

RESOLUCIÓN NO. SCVS-INMV-DNAR-SA-2019-00037873 DE FECHA 20 DE NOVIEMBRE DE 2019

Analista de RiesgoIng. Marcos del Pezo Yagual
info@prestigerating.com**Fecha de Comité**

Guayaquil, 30 de agosto de 2023

Fecha de Información

30 de junio de 2023

Distribuidora de Combustibles C. Ltda. DISCOLDA, constituida en noviembre de 1965, es una empresa orientada a la atención continua y permanente de la flota pesquera del Golfo de Guayaquil a través del abastecimiento de combustible naviero; siendo el único centro de distribución de la comercializadora Primax del Ecuador S.A. en este segmento y con atención al público en el Golfo.

	Calificación Anterior	Revisión	Calificación Final	Tendencia
<i>Primera Emisión de Obligaciones de largo plazo de Distribuidora de Combustibles C. Ltda. DISCOLDA</i>	AA+	Actualización	AA	+

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

Tendencia: Positiva

La calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y demás documentos habilitantes, en consecuencia al Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

La información que ha sido base para los análisis que surgen en la evaluación cuantitativa y cualitativa, proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo la información proporcionada por el emisor no ha sufrido cambio ni alteración por parte de la calificadoradora de riesgos. El emisor es responsable de la información proporcionada a PRESTIGE RATING CALIFICADORA DE RIESGOS PRESTIGERATING S.A. para el presente estudio técnico de calificación.

FUNDAMENTACIÓN DE LA CALIFICACIÓN

RIESGO MACRO & MICRO ENTORNO

Riesgo: BAJO

- El Macro entorno del emisor presenta síntomas de recuperación económica, el dinamismo de la economía soportado en un crecimiento anual del 2.9% al cierre del año 2022, cifra que, a pesar de ser menor del año 2021, muestra dinamismo y recuperación de la economía.
- Las economías avanzadas y emergentes marcan un comportamiento que dista del año 2021 y 2022. Los organismos multilaterales pronostican para el cierre del 2023, un crecimiento de 1.3% de las economías avanzadas y para Ecuador un crecimiento de 2.6% según proyecciones del Banco Central del Ecuador.
- La inflación mundial que se mantiene en 7% para el año 2023, si bien es 1.7% menor al año 2022, ha repercutido en el encarecimiento de materias primas y deterioro de la capacidad adquisitiva de la población.
- Ecuador registra crecimiento interanual de 0.7% del PIB al primer trimestre del 2023 vs 2022, producto del incremento de Consumos de los Hogares 1.6%, Gasto de Gobierno 0.5% y Exportaciones 0.4%. Sin embargo, la economía en términos trimestrales continuos se observa que decreció del IV trimestre del 2022 al I Trimestre del 2023, el PIB se contrae 3.4%, producto de una contracción del Consumos de los Hogares -2%, Gastos de Gobierno -7.3% y las Exportaciones -5.1%.
- La Balanza Comercial a junio de 2023 presenta un superávit, de la información estadística emitida por el Banco Central del Ecuador, las exportaciones totalizan USD 15.159 millones, y las importaciones USD 1428 millones, por lo que en la balanza comercial registro un superávit de 1.129 millones de dólares, donde se observa un saldo menor al mismo periodo del 2022 que fue 2.000 millones.
- Las exportaciones petroleras a junio 2023 fueron 3.989 millones, mientras las no petroleras fueron 11.169, una variación de -65% y 5% respectivamente, en relación a junio 2022.
- El panorama político que atraviesa el Ecuador es incierto, en el 2023 se producen las elecciones anticipadas, sumada a la crisis política y la crisis de inseguridad nunca antes registrada, que ha repercutido en una muy baja inversión pública y privada.
- La oferta monetaria y los niveles de liquidez fue de USD 1.103 millones a junio de 2023 frente a USD 1.312 millones en diciembre de 2022, y USD 1.201 millones a junio de 2022, es decir se evidencia un deterioro de la liquidez, registrando una tasa de decrecimiento de 8% de junio 2023 vs 2022.
- Las captaciones y depósitos evidencian una tendencia de crecimiento a junio 2023 frente a junio 2022, las colocaciones crecieron 11% y los depósitos registran un crecimiento de 7.2%, lo cual denota un Sistema Financiero bastante fortalecido.
- La Cartera Bruta se segmenta en Créditos de Consumo 41% y Crédito Productivo en 59%.
- Las Reservas Internacionales (RI) se ubicaron en USD 8.458,70 millones al cierre del 2022, a junio de 2023 se ubican en 6.966 millones, marcando una disminución del 17.6%, y del análisis a junio de 2022 (5.072) el Ecuador mantiene al primer semestre 2023 una mejor posición de RI.
- El precio del Petróleo Intermedio de Texas (WTI), que sirve de referencia para Ecuador, registró al cierre de diciembre 2022 un precio de USD 76,44 y a junio 2023 de USD 70.00, sumada al deterioro de la infraestructura petrolera, lo cual ha repercutido de manera negativa en la explotación del crudo ecuatoriano y la disminución de los ingresos fiscales petroleros.
- El riesgo país a junio de 2023, se posicionó por encima de los 1850 puntos básicos, ubicando al Ecuador como tercero con un riesgo país más alto de la región, a pesar haberse mantenido por debajo de los 900 puntos básicos durante el año 2021 y en el 2022 por los 1250 puntos.
- La recaudación tributaria al cierre del 2022 incremento 23% en relación al 2021, lo cual muestra dinamismo y recuperación económica, tendencia que se mantiene a junio 2023, registrando un incremento del 8% en relación a junio de 2022.
- La inversión extranjera registra una contracción muy fuerte al cierre del año 2022 y mantiene una tendencia decreciente desde el año 2021.

- La inflación acumulada a junio de 2023 se ubica en 1.69% en comparación a junio del 2022 que fue de 2,90%.
- Los indicadores de pobreza y empleo se han visto afectados del periodo de diciembre de 2022 a junio 2023, el desempleo a nivel nacional se ubicó al cierre de 2022 en 3.2% y a junio de 2023 se ubica en 4%.
- En el contexto global del año 2023 es un año bastante desafiante para el sector empresarial, sumado a la crisis política, volatilidad de los mercados y falta de confianza empresarial.
- La empresa pública Petroecuador al cierre del primer semestre de 2023, reportó ingresos por la venta de 54.1 millones de barriles y en cifras monetarias de USD 3.920 millones a junio de 2023, presentando una contracción sustancial en toneladas métricas y de ingresos fiscales.
- A junio de 2023, la extracción de petróleo sigue presentando cifras deficitarias y lejos de las esperadas, con una producción de 480 mil barriles diarios vs los 514 mil barriles diarios proyectados para el 2023.
- Las importaciones de Combustibles y lubricantes mantienen una tendencia de crecimiento desde el año 2010 al cierre del año 2022, siendo el año de mayor crecimiento registrado el cierre de 2022.
- Del análisis semestral a junio 2022 y 2023, se observa que las Importaciones Petroleras (combustibles y lubricantes) en primer lugar cubren el 65% de la demanda nacional y a su vez se observa que a junio de 2023 registra una contracción del 18% en comparación a junio de 2022.
- Respecto a los productos que comercializa el emisor, que son los derivados del petróleo, cabe señalar que, en 2022, Ecuador importó el 70% de combustibles que consume su mercado interno, lo que representó un costo de USD 7.646 millones. Se trata de una cifra nunca antes vista. La importación de diésel, gasolina y gas licuado de petróleo representa, además, un aumento del 69% frente a 2021 cuando ese gasto sumó USD 4.523 millones, según Petroecuador.
- Respecto a los productos derivados del petróleo, durante el año 2022, uno de los combustibles que marcó mayor crecimiento interanual es el Diesel, el pago en dólares por Diesel premium creció 115%, al pasar de \$ 1.429,7 millones en 2021 a \$ 3.083,1 millones en el 2022.

RIESGO DE LA POSICIÓN DEL EMISOR Y GARANTE

Riesgo: MUY BAJO

- Distribuidora de Combustibles C. Ltda. DISCOLDA opera en el mercado ecuatoriano desde noviembre de 1965, se dedica a la actividad económica de venta de combustibles y provee a la flota pesquera y atunera del Golfo de Guayaquil y al parque automotor de la parroquia Posorja.
- Se posiciona como el único en la distribución de combustibles para el segmento pesquero y atunero de PRIMAX ECUADOR S.A., contando con un puerto de operación y distribución otorgándole una clara ventaja competitiva, que ha sabido aprovechar para consolidar el crecimiento interanual de sus ventas.
- En la distribución para el segmento automotriz, el emisor tiene la única estación de servicios con atención al público en general, ubicado dentro de la parroquia Posorja, lo cual posiciona al emisor en una clara ventaja competitiva.
- En el segmento automotriz cuenta con el 99% de la participación del mercado local y en el segmento pesquero cuenta con el 87% en la participación del mercado de la flota pesquera de la zona, posicionando como líder del mercado al emisor.
- Al cierre del primer semestre de 2023, el emisor consolida ingresos por 7.2 millones vs 4.5 millones a junio de 2022, un crecimiento importante del 60%.
- Los ingresos anuales del emisor marcan un crecimiento sostenido. En el año 2019, los ingresos fueron 5.6 millones, para el año 2020 de 6.1 millones, para el año 2021 se registra un incremento a 9.1 millones, y al cierre del año 2022 los ingresos fueron 9.8 millones, logrando una eficiencia en la generación de ventas 2.28 en relación a sus activos.
- El segmento Pesquero y Naviero consolidan el 49% de los ingresos, siendo el de mayor participación el Diesel Pesquero; en cuanto al segmento automotriz que participa con el 48% del total de los ingresos, se observa que el Diesel Premium y Diesel Pesquero (línea de distribución terrestre) representa el 77% del total de este segmento.
- El emisor ha logrado consolidar una cartera de clientes con un cumplimiento de pagos oportunos, con una política de crédito de 30 a 120 días, concentrando el 90% entre 30 y 60 días. La cartera

esta diversificada, concentrando el 70% de los ingresos en más de 15 clientes que de forma individual no superan el 10% de los ingresos totales a junio de 2023.

- La cadena de suministro se compone principalmente por dos proveedores que son PRIMAX Y TERPEL, con quien ha consolidado buenas relaciones comerciales, con periodos de crédito de 30 a 60 días.
- Entre los posibles riesgos previsible a futuro, están los periodos de veda establecidos por el Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca, en los cuales históricamente el consumo de combustibles disminuye a nivel nacional.

RIESGO DE LA ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA Y GERENCIAL

Riesgo: BAJO

- La ventaja competitiva que ha logrado consolidar la administración sobre la competencia es:
 - Ser el único distribuidor autorizado de PRIMAX DEL ECUADOR S.A. de combustible que cuenta con la infraestructura necesaria para el abastecimiento de las embarcaciones del golfo.
 - Explotar la ventaja de contar con la única Gasolinera el centro de la urbe del cantón Posorja, que por su ubicación se constituye en la líder del mercado en abastecer al parque automotriz del cantón.
- Respecto al equipo gerencial, el emisor tiene como presidente a un empresario con amplia trayectoria en el mercado de combustibles, lubricantes y derivados, transporte de carga pesada, prestación de servicios portuarios, así como en la comercialización de productos para el sector industrial y acredita más de 23 años de experiencia al frente de la empresa. En la Gerencia cuenta con una Ingeniería en Gestión Empresarial y Magister en Gestión de Proyectos, con una amplia experiencia, quien ejerce el cargo desde año 2014, acreditando 9 años en la empresa al frente de la Gerencia, dándole estabilidad a la administración.
- La empresa ha establecido lineamientos como políticas para el manejo con sus stakeholders, como políticas de pago, de crédito y de cobro, existiendo una evaluación formal del crédito a otorgarse con las medidas que garantice que la empresa no sea afectada en un determinado momento. De igual manera por el lado de los proveedores, el emisor mantiene relaciones estables y duraderas con sus dos principales proveedores que son Primax y Terpel.

RIESGO DE LA SOLIDEZ FINANCIERA Y ACCIONARIAL

Riesgo: BAJO

- El emisor históricamente tiene un crecimiento sostenido de sus Activos, a junio de 2023 se observa un crecimiento de 11.4% en comparación de diciembre de 2022. La cuenta más representativa es Propiedad, Planta y Equipo seguida por Cuentas por Cobrar Comerciales.
- El crecimiento del activo se ve impulsado principalmente por la Cuenta Por Cobrar Comerciales, la cual tiene relación directa al crecimiento sostenido de sus ingresos. Al cierre del año 2022 registró 1.0 millones vs 1.2 millones a junio de 2023.
- La cuenta de Pasivos históricamente tiene una tendencia de crecimiento, pasando de 2.7 millones en el 2020 a 3.0 millones al cierre del año 2022, y se registra un crecimiento importante a junio de 2023 de 11%, la misma que permite apalancar la generación de ventas del emisor.
- Los pasivos financieros históricamente del año 2020 al 2022 se han mantenido anualmente en 2.1 millones promedio, para junio de 2023 se observa que decrecen 9% aproximadamente, lo cual ubica al emisor en una mejor posición respecto a los pasivos afectos al pago de intereses.
- El financiamiento con proveedores en el periodo del 2020 a diciembre 2022 marca un crecimiento importante, pasando de 0.5 millones en el 2020 a 0.6 millones en el 2021 y cierra el año 2022 con 0.8 millones. Esta cuenta es entre las principales que soportan el crecimiento directo de los ingresos del emisor.
- La posición Patrimonial ha marcado una tendencia positiva, a junio de 2023, la solidez patrimonial se debe principalmente al fortalecimiento de su capital social, que presentan el 55% y a Resultados Acumulados que representa el 23% de las cuentas totales patrimoniales, impulsado por la política de reinversión de dividendos.

- La eficiencia en la generación de ventas históricamente ha marcado una tendencia positiva, al cierre del año 2022 registran un crecimiento del 7.7% frente al año 2021, impulsado por un mayor volumen de ventas.
- Del análisis semestral a junio de 2023, el emisor ha logrado consolidar un crecimiento del 60% de los ingresos en comparación a junio de 2022, incremento impulsado por la consolidación de nuevos productos en el mercado.
- La rotación de activos, analizado como la capacidad de generación de ventas frente a sus activos históricamente se posiciona por encima de 2.
- A junio de 2023, la autonomía medida entre el capital y los pasivos posicionan al emisor en 0.28 veces, la solvencia es 22%, dada en parte por la solidez patrimonial y un nivel de deuda financiera del 42.6%.
- El emisor mantenía un apalancamiento financiero de 2.9 a diciembre del 2022, y a junio de 2023 se ubica en 1.9.
- A junio de 2023, la cobertura de deuda (EBITDA/ Deuda Financiera) se ubica en 0.14 veces y la cobertura de sus gastos financieros se posiciona en 2.11, superando la cobertura histórica de 1.6 (2020 al 2022).
- La liquidez del emisor ha sufrido fuertes presiones, y a diciembre del 2022 se ubicó en 0.81 y a junio de 2023 se ubica en 1.09. Del análisis semestral de enero a junio de 2023, la liquidez se ubica 1.05. La liquidez se ve afectada principalmente por los periodos de veda determinados por el Ministerio de Producción, que hacen que el consumo de Diesel pesquero se contraiga.
- Respecto al Fondo de Maniobra, dado el incremento sus ventas y que para la generación de las mismas es necesario mantener un stock de combustibles, pone el Fondo de Maniobra en una posición deficitaria de 0.9 millones.
- Respecto a la estructura accionarial, el emisor cuenta con un solo socio y no se evidencia inestabilidad o cambios frecuentes en su participación societaria.

RIESGOS DEL POSICIONAMIENTO DEL VALOR

Riesgo: MUY BAJO

- El endeudamiento patrimonial a diciembre 2022 y a junio de 2023 se ha mantenido en 3.5 veces.
- La liquidez del emisor ha sufrido fuerte presión para ubicarse por encima de 1, al cierre del año 2021 se posicionó en 1,01, sin embargo, al cierre del año 2022 sufre una fuerte disminución llegando a 0.81 y a junio de 2023 se ubica en 1.09
- En el periodo de diciembre 2022 a junio de 2023 no se han negociado títulos valores correspondientes a la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo del Distribuidora de Combustibles C. Ltda. DISCOLDA en mercado secundario.
- El emisor a junio de 2023, registra Activos Depurados por la suma de USD\$ 3.8 millones; manteniendo una relación 9.8 veces frente a la relación de 6.79 veces a diciembre de 2022, en relación al saldo en circulación de la emisión de obligaciones.
- El emisor como garantía específica constituyó un Fideicomiso de Garantía, que tiene como objeto garantizar el cumplimiento de las obligaciones a favor de los obligacionistas, cumpliendo a junio del 2023 con una relación de 4.5 veces los valores en circulación.

ELABORADO POR:	ANALISTA DE RIESGO	 ING. MARCOS DEL PEZO YAGUAL
APROBADO POR:	GERENTE GENERAL	ING. DANILO SUAREZ R., MBA

Características de los Valores

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE DISTRIBUIDORA DE COMBUSTIBLE C. LTDA. DISCOLDA				
Monto de la emisión	USD 1.300.000,00			
Características	CLASES A	PAGO DE CAPITAL E INTERES Trimestral	PLAZO 1.800 días	TASA FIJA ANUAL 8.00 %
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados			
Garantía	Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.			
Garantía específica	Contará con la Garantía específica consistente en un Fideicomiso de Garantía Inmobiliario denominado "Fideicomiso Primera Emisión DISCOLDA."			
Saldo vigente de la emisión	USD 390.000,00			
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un 70% para cancelar pasivos con instituciones financieras privadas locales y el 30% restante, para financiar el capital de trabajo de la empresa: pago a proveedores, adquisición de activos para el giro propio de la empresa, y pago a empresas y personas no vinculados.			
Valor nominal	USD 1,00			
Base de cálculo de intereses	30/360			
Sistema de colocación	Bursátil			
Estructurador Financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.			
Underwriting	La presente emisión no contempla un contrato de underwriting.			
Agente colocador	Casa de Valores Advfin S.A.			
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.			
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.			
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno (1), a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores. ▪ Los activos reales sobre los pasivos exigibles 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 activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. 			
Límite de endeudamiento	El emisor establece como límite al endeudamiento el compromiso de mantener un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses hasta 80% de los activos de la empresa.			

Acta de Junta General

Mediante Junta General de Socios de la compañía DISTRIBUIDORA DE COMBUSTIBLE C.LTDA. DISCOLDA, en la ciudad de Guayaquil, el 7 de agosto de 2019 se resolvió aprobar la Primera Emisión de Obligaciones de la empresa y sus características.

Resolución Aprobatoria

Mediante Resolución SCVS-INMV-DNAR-2019-00037873 emitida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros de fecha 20 de noviembre de 2019 se aprobó la Primera Emisión de Obligaciones de la compañía por la suma de hasta USD 1.300.000,00

Presencia Bursátil

LA emisión fue colocada en su totalidad, y se observa que la colocación primaria de los valores emitidos fue del 27 de diciembre del 2019 hasta el 23 de marzo del 2020, logrando colocar USD 1.183.000, el 91% del monto total aprobado. Del periodo de junio a diciembre 2022 no se registran transacciones bursátiles en mercado secundario.

Verificación de Pagos de Obligaciones

De la revisión de la información entregada por el emisor, se ha verificado que el emisor ha cancelado oportunamente los pagos correspondientes a capital e intereses de la emisión de obligaciones. Del total del monto autorizado y colocado, el emisor ha remitido los pagos y transferencias realizadas al Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALES.A.

Para efectos de la revisión del pago del cupón con vencimiento:

- o **Marzo 2023**, el emisor ha remitido el Comprobante de Transferencia No. 62588 del DECEVALE, donde registra la transferencia para el pago del Décimo Tercer Dividendo por la suma total de \$75.400,00 correspondiente al pago de capital e intereses de la emisión.
- o **Junio 2023**, el emisor ha remitido el Comprobante de Transferencia No. 63950 del DECEVALE, donde registra la transferencia para el pago del Décimo Tercer Dividendo por la suma total de \$74.100,00 correspondiente al pago de capital e intereses de la emisión.

Análisis de Garantías y Resguardos

De la verificación a junio de 2023, se observa que la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo emitida por Distribuidora de Combustibles C. Ltda. DISCOLDA cumple con las garantías y resguardos de ley.

RESGUARDOS DE LEY		
<i>Mantener semestralmente un indicador de liquidez promedio o circulante mayor o igual a uno</i>	<i>Del análisis del semestre de enero a junio 2023, el emisor mantiene una liquidez promedio de 1,05</i>	CUMPLE
<i>Los activos reales sobre pasivos deberán permanecer en niveles por encima de uno.</i>	<i>La relación de activos reales / pasivos a diciembre de 2022 es 1,12</i>	CUMPLE
<i>No repartir dividendos mientras existan valores en mora.</i>	<i>Durante la emisión no han existido obligaciones en mora, y la empresa no ha repartido dividendos como política de fortalecimiento y reinversión.</i>	CUMPLE

Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación Activos Libres de Gravamen sobre obligaciones en circulación.	La relación de Activos Libres de Gravamen sobre los valores en circulación a junio 2023 es 9.79	CUMPLE
LIMITE DE ENDEUDAMIENTO		
Mantener un límite de endeudamiento de los Pasivos Financieros sobre Activos equivalente hasta el 80%.	Del análisis a junio 2023, se observe que dicha relación es 43%	CUMPLE

Activos Depurados

La Emisión de Obligaciones de largo plazo cuenta con Garantía General y Garantía Específica, por lo que Prestige Rating Calificadora de Riesgos hace un análisis de los activos depurados con corte a junio 2023.

El emisor ha remitido un Certificado de Activos Libres de Gravamen con fecha 30 de junio de 2023, donde se observa que sus Activos Depurados ascienden a la suma de USD\$ 3.821.670,74; manteniendo una relación 9.79 veces en relación al saldo en circulación de la emisión de obligaciones, dando cumplimiento con el mantenimiento de la Garantía General, acorde al Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

DISTRIBUIDORA DE COMBUSTIBLES C. LTDA. DISCOLDA		
DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN		
30 DE JUNIO DE 2023		
a.	ACTIVO TOTAL	\$4.313.872.03
b.	ACTIVO TOTAL GRAVADO	\$54.354.42
c.	ACTIVOS DIFERIDOS / IMPUESTOS DIFERIDO	\$437.846.87
d.	ACTIVOS EN LITIGIO	-
e.	MONTO DE LAS IMPUGNACIONES TRIBUTARIAS	-
f.	MONTO NO REDIMIDO DE OBLIGACIONES EN CIRCULACION	-
g.	MONTO NO REDIMIDO DE TITULARIZACION DE FLUJOS FUTUROS	-
h.	DERECHOS FIDUCIARIOS DEL EMISOR PROVENIENTES DE NEGOCIOS FIDUCIARIOS QUE TENGAS POR OBJETO GARANTIZAR OBLIGACIONES PROPIAS O DE TERCEROS	-
i.	CUENTAS Y DOCUMENTOS OR COBRAR PROVENIENTES DE NEGOCIACION DE DERECHOS FIDUCIARIOS, EN LOS CUALES EL PATRIMONIO AUTONOMO ESTE COMPUESTO POR BIENES GRAVADOS	-
j.	SALDO DE LOS VALORES DE RENTA FIJA EMITIDOS POR EL EMISOR Y NEGOCIADOS EN EL REGISTRO ESPECIAL PARA VALORES NO INSCRITOS - REVNI	-
k.	INVERSIONES EN ACCIONES EN COMPAÑIAS NACIONALES O EXTRANJERAS QUE NO COTICEN EN BOLSA O EN MERCADOS REGULADOS Y ESTEN VINCULADOS CON EL EMISOR EN TERMINOS DE LA LEY DE MERCADO DE VALORES Y SUS NORMAS COMPLEMENTARIAS	-
l.	CUENTAS POR COBRAR CON PERSONAS JURIDICAS RELACIONADAS ORIGINADAS POR CONCEPTOS AJENOS A SU OBJETO SOCIAL	-
	ACTIVOS DEPURADOS	\$3.821.670.74
	RELACIÓN ACTIVOS DEPURADOS / OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN	9.79

Fuente: Distribuidora de Combustibles C. Ltda.

MACRO ENTORNO

Panorama Económico

La actividad económica mundial está experimentando una desaceleración generalizada y más acentuada de lo previsto, con la inflación más alta registrada en varios decenios. La crisis del costo de vida, el endurecimiento de las condiciones financieras en la mayoría de las regiones, la invasión rusa de Ucrania y la persistencia de la pandemia de COVID-19 han marcado el deterioro de las perspectivas de crecimiento.

El panorama económico al contrario de lo que se proyectó por los organismos multilaterales a principios de 2023, con una inflación a la baja y un crecimiento paulatino, debido a la persistencia de una inflación alta y las recientes turbulencias del sector financiero. Lo cual afectan las economías avanzadas y emergentes. El Fondo Monetario Internacional, dentro de las actualizaciones de las proyecciones, prevé que las economías avanzadas experimenten una desaceleración del crecimiento especialmente pronunciada, desde 2,7% en 2022 a 1,3% en 2023. De igual manera, el FMI prevé que la economía ecuatoriana crecerá 2,9 % al cierre de 2023 y para Latinoamérica y el Caribe se prevé que el crecimiento caiga del 3.8% en 2022 al 0,6% en 2023 y se recupere hasta el 2,2% en 2024. Según las cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), señala un aumento del Producto Interno Bruto (PIB) de 2,6 % al cierre del año 2023. Mientras que para 2024 el FMI prevé un crecimiento de 2,8 %.

Las economías de América Latina y el Caribe enfrentan en 2023 un complejo escenario externo, marcado por bajo crecimiento en la actividad económica y del comercio mundial. Adicionalmente, a las alzas experimentadas por las tasas de interés a nivel mundial se agregaron las turbulencias financieras observadas a comienzos de marzo lo que ha acentuado la incertidumbre y volatilidad de los mercados financieros.

CRECIMIENTO ECONOMICO	2019	2020	2021	2022	2023	2024
ECONOMÍA MUNDIAL	2,8	-3,2	6,1	2,9	1,7	2.4
ECONOMÍAS AVANZADAS	1,6	-4,7	5,2	2,5	1,3	1.2
ECONOMÍA EMERGENTES	3,6	-2,2	6,8	3,4	3,9	3.9
ECUADOR	0,01	-7,5	4,2	2,9	2,9	2.8

Fuente: Fondo Monetario Internacional
 Elaboración: Prestigerating S.A.

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) proyecta para 2024 que se mantendría el bajo dinamismo económico en la región. Se prevé que el contexto internacional continúe siendo poco favorable, con un crecimiento del PIB y el comercio mundiales muy por debajo de los promedios históricos. A su vez, en el ámbito interno se mantendrá el reducido espacio de política fiscal, aunque la reducción en la inflación en la región abre más espacio para la política monetaria en los países. Ante estas circunstancias, se proyecta para 2024 un crecimiento promedio del 1,2% para América del Sur, 2,1% para Centroamérica y México, y 2,8% para el Caribe.

La inflación mundial como factor determinante en las economías, se observa que bajó de 8,7% en 2022 a 7,0% en 2023 debido a los menores precios de las materias primas, aunque es probable que la inflación subyacente disminuya con más lentitud. En la mayoría de los casos, es poco probable que la inflación retorne al nivel fijado como meta antes de 2025. A nivel local es necesario mantener el curso de política monetaria para restaurar la estabilidad de precios, y la política fiscal debe procurar aliviar las presiones sobre el costo de vida, manteniendo una orientación lo suficientemente restrictiva para que esté alineada con la política monetaria.

Del análisis de la economía ecuatoriana, se registró un crecimiento de 2,9 % en 2022, alcanzando Producto Interior Bruto PIB de 115.049 millones de dólares, según las cuentas nacionales presentadas por el Banco Central de Ecuador al cierre del año 2022. Para el primer trimestre de

2023, el Producto Interno Bruto (PIB) presentó un crecimiento interanual del 0,7% en comparación con el mismo período del año anterior, impulsado por la variación positiva de Consumo de los Hogares en 1,6%; Gasto de Gobierno en 0,5%; y Exportaciones en 0,4%. Por otro lado, la Formación Bruta de Capital Fijo se contrajo en 5,2%, y las Importaciones disminuyeron en 1,3%.

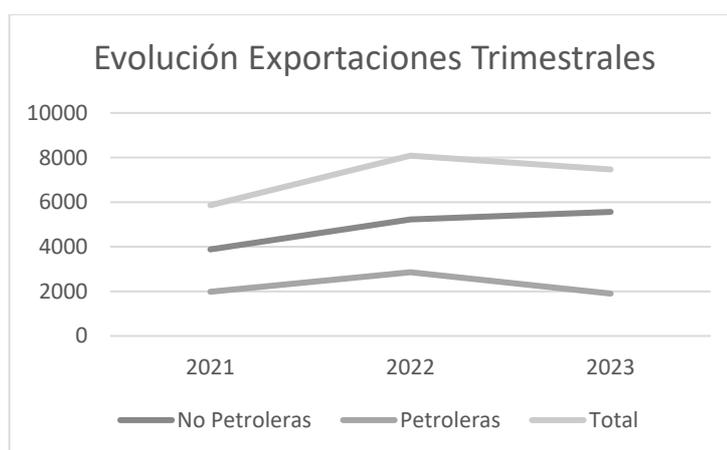
En términos interanuales, el consumo de los hogares se vio impulsado por un incremento en el número de operaciones de crédito de consumo, por el aumento de remesas y por la recuperación del empleo adecuado. Asimismo, las exportaciones aumentaron debido a mayores ventas de camarón, banano, café, cacao, y flores.

A nivel de industrias, 12 de los 18 sectores reportaron un desempeño positivo. Entre los sectores con mayor crecimiento interanual se encuentran: Refinación de petróleo (16,6%), Acuicultura y Pesca de Camarón (6,4%), Correo y Comunicaciones (6,2%), Alojamiento y Servicios de Comida (3,7%), y Agricultura (2,7%).

Del análisis del último trimestre del 2022 y el primero de 2023, en términos trimestrales, la economía ecuatoriana decreció en 3,4% durante el primer trimestre de 2023 en comparación con el cuarto trimestre de 2022. Esta disminución se explica por la reducción en el Gasto de Gobierno (-7,3%), en las Exportaciones (-5,1%), en la Formación Bruta de Capital Fijo (-4,6%) y en Consumo de los Hogares (-2,0%).

La balanza comercial de Ecuador cerró en USD 453,1 millones en el primer trimestre de 2023, según el Banco Central de Ecuador. Esto representa una caída de 51,4% con relación a igual período de 2022, cuando fue de USD 932,6 millones. A diferencia de los últimos dos años, la balanza comercial no petrolera de los primeros tres meses de 2023 fue positiva, cerrando en USD 266,4 millones, según el BCE. Esto quiere decir que se exportó más de lo que se importó.

Respecto a las exportaciones, del análisis de las exportaciones al primer trimestre de los últimos 3 años, se observa que el año 2022 fue un año bastante positivo, sin embargo, las exportaciones Petroleras evidentemente sufren una contracción fuerte pasando de 2.857 millones en el primer trimestre del 2022 a 1.900 millones al mismo periodo del año 2023, y se posicionan por debajo del año 2021. Del análisis de las exportaciones No Petroleras, tienen un comportamiento distinto, las exportaciones no petroleras marcan un incremento de marzo del 2022 a marzo de 2023 del 6%.



*Información al Primer Trimestre de cada año.

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Prestigerating S.A.

Entre enero y junio de 2023, las exportaciones totales alcanzaron USD 15.159,0 millones, cifra menor en 10,1% con relación a similar período de 2022. Las exportaciones petroleras fueron 3.989

millones, en volumen se redujeron en 4,8%, mientras que en valor FOB se redujeron en 36,0%. La contracción del valor unitario promedio del barril exportado de petróleo y sus derivados en el período entre enero y junio de 2023 fue de 32,7%. Las exportaciones no petroleras en el período de análisis aumentaron en 5,1% en valor (aumentaron 4,2% en volumen), alcanzando USD 11.169,5 millones. Las importaciones de enero a junio de 2023, en valor FOB alcanzaron USD 14.029,5 millones, nivel menor en USD 837,9 millones (5,6%), en relación con las compras externas realizadas en similar periodo de 2022. Quedando como resultado un superávit de 1.129 millones a junio de 2023.

El Servicio de Rentas Internas en su boletín estadístico de mayo del 2023, señala que las ventas totales del sector privado sumado a las exportaciones ascienden a USD 51.869 millones a abril de 2023. Registrando un aumento anual de las ventas totales en 5,5%, mientras que en el mismo periodo de 2022 incrementaron en 19,6% en relación al 2021. El sector con mayor participación en ventas es el comercio con 41,1%; seguido de la industria manufacturera con 19,3%; y la agricultura, ganadería y pesca con 9,8%. El sector comercial presenta un crecimiento anual de 3,9%; la industria manufacturera experimenta una disminución anual de 0,4%; y la agricultura, ganadería y pesca evidencia un incremento de 5,8%.

En el contexto global, el año 2022 fue un año bastante desafiante para el sector empresarial, no muy distante de lo que se desarrolla el año 2023, dado el nivel de incertidumbre de los mercados y la volatilidad de indicadores económicos relevantes como la inflación y el precio internacional del crudo. A esto se suma la invasión rusa a Ucrania, cuyos efectos económicos se tradujeron en desaceleración de las economías y aumento sustancial de la inflación.

Perspectivas Económicas

El Fondo Monetario Internacional, FMI, prevé una desaceleración mundial para el 2023 de 2,7% cuando en 2022 era 3,2%, es decir, una caída de la producción global. Esto implica, la pérdida del dinamismo de las tres economías más grandes del mundo: Estados Unidos, Europa y China. Esto como producto de dos factores. Primero, la guerra entre Rusia y Ucrania y segundo, el incremento de la inflación a nivel global. En este contexto, se espera que América Latina crezca 1% en promedio en 2023, mientras en 2022 tuvimos un crecimiento del 3,7%

Las perspectivas económicas de 2023 para Ecuador se desaceleran, los Organismos internacionales han ajustado sus previsiones de crecimiento a la baja. Fitch Ratings señala que será del 1,6% (antes era de 2,1%) y el Banco Mundial del 2,6% (antes de 3,1%). Fitch Ratings indicó que Ecuador refleja liquidez externa fortalecida, crecimiento en exportaciones y mejoras en el perfil de deuda, lo que equilibraría el debilitamiento del consumo privado, así como la incertidumbre política y social. Mientras que el Banco Mundial indicó que la desaceleración prevista para Ecuador y América Latina y el Caribe se relaciona con el contexto inflacionario, así como un comercio y financiamiento internacional más débil.

Panorama Político y Social

Ecuador ha entrado en una crisis política, luego de que el presidente Guillermo Lasso decidiera aplicar la muerte cruzada y disolver la Asamblea Nacional. La crisis se desató a raíz del juicio político contra el Presidente de la República, Guillermo Lasso, que se estaba realizando en la Asamblea Nacional del Ecuador hasta que el 17 de mayo, día en el que el presidente Lasso disolvió el parlamento a través del Decreto Ejecutivo 741, en el que activó el artículo 148 de la Constitución Nacional.

Al cierre del año 2022, como política de estado de fortalecimiento de la posición de las reservas internacionales, por las inversiones en el exterior, oro, caja de divisas y recursos en bancos e instituciones financieras del exterior, las Reservas Internacionales (RI) se ubicaron en USD 8.458,70 millones, marcando un incremento del 7% en relación al mismo periodo del 2021, sin embargo, la crítica hacia el gobierno nacional se centraliza en el bajo nivel de inversión social. Ecuador vive una de las peores crisis de inseguridad de las últimas décadas, escenario catastrófico

que ocurre en medio de unas elecciones presidenciales y legislativas anticipadas en las que el nuevo Gobierno no tendrá margen para improvisaciones. Factor que ha sido determinante en bajo crecimiento de la economía ecuatoriana.

Sistema Financiero

El Panorama Financiero conformado por el Banco Central del Ecuador (BCE) y las Otras Sociedades de Depósito (OSD) 1 presentó movimientos en los niveles de liquidez por USD 1.103,2 millones en junio 2023, mientras que en el mes anterior este valor fue de USD 1.273,7 millones

Los cambios en la liquidez en el período de análisis se deben a las operaciones del sector externo por USD 775,1 millones (70,3%), el sector público por USD 197,5 millones (17,9%), el sector privado por USD 122,3 millones (11,1%); y los otros sectores por USD 8,3 millones (0,8%).

Para junio de 2023, los principales movimientos de las fuentes de la liquidez del sistema financiero tuvieron su origen en los siguientes rubros

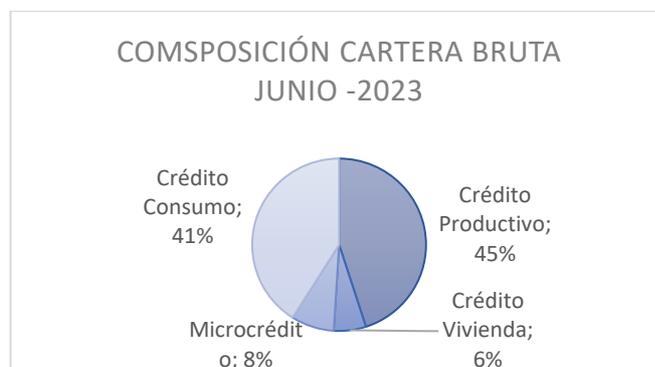
- Disminución en las Reservas Internacionales por USD 563,9 millones.
- Reducción de los otros activos externos de las OSD por USD 211,2 millones.
- Incremento de depósitos de OSF en las OSD por USD 66,3 millones.

Al 30 de junio de 2023 las Reservas Internacionales (RI) se ubicaron en USD 6.966,5 millones, USD 563,9 millones menos que el saldo al 31 de mayo de 2023 que totalizó USD 7.530,5 millones. El total de activos de los bancos privados creció en 0,1% con respecto a mayo. Por su parte, los pasivos registraron, de forma mensual, un crecimiento equivalente a 0,0%. El saldo de los activos y pasivos se ubicó en USD 57.549 millones y USD 51.314 millones, respectivamente; esto significó un crecimiento anual de 9,2% y 9,1%, para cada uno de ellos.

El patrimonio, por su parte, alcanzó un saldo de USD 5.844 millones, lo que marcó una variación anual de 9,4%. La cuenta de ingresos contabilizó una variación anual de 22,2%, mientras que la cuenta de gastos creció en 21,4%. Finalmente, la utilidad neta, descontando impuestos y beneficios de ley, contabilizó USD 390 millones, frente a los USD 302 millones de junio de 2022.

El total de activos, al cierre de junio de 2023, alcanzó un saldo acumulado de USD 57.549 millones, contrastando a lo obtenido en junio de 2022 donde el rubro alcanzó USD 52.680 millones. En términos anuales, esta cuenta creció en 9,2%. Mensualmente, este rubro creció en 0,1%, frente a mayo. En términos anuales se registró un crecimiento absoluto por USD 4.869 millones.

Los fondos disponibles en el exterior del Sistema Bancario Privado del Ecuador registraron un crecimiento mensual de 35,3%. En términos anuales, se registró una variación de 25,3%, es decir, un crecimiento en el saldo por USD 260 millones. La participación de los fondos disponibles en el exterior respecto al total de la cuenta de activos fue de 2,2% en junio 2023 comparado al total registrado en el mismo mes de 2022 (1,9%).



Fuente: Asociación de Bancos del Ecuador
Elaboración: Prestigerating S.A.

El saldo total de la cartera bruta se ubicó en USD 40.362 millones al cierre de junio de 2023, esta cifra representó un crecimiento mensual de 1,0%. En términos anuales, la cartera bruta creció en 11,7%. El saldo de las captaciones bancarias cerró a junio de 2023 en USD 43.866 millones, lo que significó una variación mensual de 0,1% y un crecimiento anual de 7,2%. Los porcentajes presentados significan USD 42 millones más mensualmente y USD 2.936 millones adicionales anualmente. El saldo de las captaciones a plazo se ubicó en USD 18.752 millones constituyendo el 43% del total de depósitos. Por otra parte, los depósitos monetarios que contabilizaron USD 11.598 millones a junio 2023 representaron el 26% del total de los depósitos. Los depósitos de ahorro acumularon USD 11.294 millones a junio de 2023 y representaron el 26% de las captaciones. Los otros depósitos representaron el 5% restante con un saldo de USD 2.222 millones.

Pobreza y Empleo

La pobreza ha fluctuado del análisis en los últimos años, al cierre del año 2022 la pobreza por ingresos a nivel nacional fue de 25,2%, lo que representa una reducción estadísticamente significativa de 7,2 puntos porcentuales en relación a diciembre 2021. Sin embargo, del análisis a junio del 2023 la pobreza a nivel nacional se posicionó en 27,0%, lo cual marca un deterioro del indicador. En relación a la pobreza extrema, registro una reducción a nivel nacional al pasar de 10,5% en diciembre de 2021 a 8,2% en diciembre 2022 pero a junio del 2023 se ubicó en 10,8%¹. El coeficiente de Gini a nivel nacional a junio del 2023 es de 0,467, en el área urbana es de 0,440 y en el área rural, entre fue de 0,479.

Respecto al empleo, que es directamente proporcional a los índices de pobreza, se observa que, a abril del 2023 la tasa de participación global fue de 65,4%, participación mayor a la de diciembre 2022 de 64,6%, la de empleo adecuado de 35,2% frente a 36,0% al cierre del 2022, el subempleo de 19,9%.

La tasa de desempleo a nivel nacional al cierre del año 2022, alcanzó un 3,2% respecto del 4,1% del mismo período del año 2021, sin embargo, a abril del 2023 la tasa de desempleo asciende a 4%. Al desagregar por área, la tasa de desempleo fue de 5,4% para el urbana, mientras que para el área rural fue de 1,4%²

Petróleo y Riesgo País

El sector petrolero ante el contexto actual presenta desafíos tanto por el lado de la producción, como por el lado de sus precios. Desastres naturales como la caída del puente del río Marker en Napo como consecuencia de la erosión regresiva, generaron una reducción de aproximadamente el 50% de la producción diaria de barriles en febrero, es decir, alrededor de 240.099 barriles. Estos elementos inciden en la caída del 5% en la previsión de producción diaria de barriles de petróleo para 2023. El Ministerio de Energía estimó una producción de 514.759 barriles y disminuyó a 487.671. Sumado a la volatilidad de los precios del petróleo en el mercado internacional y la caída de la producción petrolera en Ecuador, en el primer semestre de 2023, son un golpe a los ingresos del Presupuesto General del Estado.

La Empresa Pública de Hidrocarburos del Ecuador registra exportaciones de petróleo a junio del 2023 por US\$ 3.340 millones cifra que marca una reducción del 36% frente a los ingresos por exportaciones de crudo del primer semestre del 2022. Uno de los problemas estructurales de la economía ecuatoriana es que más de \$7 de cada \$10 que genera el petróleo se va en financiar subsidios, cubrir gastos de Petroecuador y gastos preasignados a gobiernos locales, entre otros. A esta estructura rígida de gastos, se suman los problemas de producción en campos como el Ishpingo del ITT, entre otros, alcanzando una producción diaria de barriles de 474 mil barriles.

¹ Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, Boletín Técnico 07-2023 ENEMDU

² Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, Boletín Técnico 09-2023 ENEMDU

La Balanza Comercial Petrolera registró un saldo favorable de USD 333,5 millones, resultado menor en 80,8%, en razón a una reducción en el valor de la exportación de bienes petroleros (33,0%), y de un aumento en la importación de bienes petroleros (5,2%). En ese período, el valor promedio del barril exportado de petróleo fue de USD 64,3. La Balanza Comercial No Petrolera presentó un superávit de USD 331,4 millones.

El precio del petróleo intermedio de Texas (WTI), que sirve de referencia para Ecuador, registró al cierre de junio del 2023 un precio de 70,25 en comparación a diciembre 2022 un precio de 76,44 vs USD 71,71 en el mismo periodo del 2021 por barril³.



Fuente: Banco Central del Ecuador
 Elaboración: Prestigerating S.A.

Durante abril y junio de 2023, el indicador permaneció por encima de los 1.850 puntos. El riesgo país de Ecuador es el tercero más alto en América Latina, después de Venezuela, que tiene 38.367; y Argentina, con 2.548. Mientras tanto, Uruguay tiene el riesgo país más bajo de la región, con 104 puntos.

Impuestos

En los últimos años Ecuador, ha tenido un crecimiento sostenible de la recaudación a través de su sistema tributario, mismo que ha permitido solventar el presupuesto general del estado. En este contexto uno de los principales elementos del régimen impositivo es la política fiscal que se traduce como el conocimiento de la manera de distribución de los impuestos recaudados. La recaudación tributaria a diciembre del 2022 fue de 17.263 millones vs 2021 que ascendió a 13.976 millones de dólares, registrando un incremento del 23% anual⁴. Y en términos semestrales la recaudación tributaria bruta de Ecuador alcanzó los USD 9.274 millones en los primeros seis meses de 2023, vs los 8.615 millones a junio del 2022, un 7 % más que en el mismo periodo del año anterior.

	2020	2021	2022	jun-22	jun-23
Imp. a la Renta	\$4.406.761	\$4.330.621	\$5.336.969	\$3.139.067	\$3.556.406
IVA	\$5.506.254	\$6.726.321	\$8.134.492	\$3.936.692	\$4.220.947
ICE	\$740.461	\$830.423	\$857.085	\$422.670	\$426.826
ISD	\$964.093	\$1.212.106	\$1.273.618	\$646.056	\$554.557

Fuente: Servicio de Rentas Internas
 Elaboración: Prestige Rating S.A.

³ <https://datosmacro.expansion.com/materias-primas/petroleo-wti>

⁴ Servicio de Rentas Internas, estadísticas-generales-de-recaudación (Estadísticas 2021)

Inflación

Para 2023, la tasa de inflación promedio mundial esperada es del 7%. Esta es la mediana de las tasas de inflación promedio esperadas a nivel de país.

Ecuador cerró diciembre 2022 con una inflación acumulada de 3,74% frente a 1,94% que cerró el año 2021, sin embargo, a junio del 2023 se observa que la inflación anual acumulada se ubica en 1.69% y la inflación mensual en 0,0.37%. En diciembre de 2022, el costo de la Canasta Familiar Básica (CFB) se ubicó en USD 763,44, mientras que a junio del 2023 se ubicó en USD 772.35, frente al ingreso familiar mensual de un hogar fue de USD 840.00, lo cual representa el 108% del costo de la CFB.

Inversión Extranjera



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Prestigerating S.A.

La inversión extranjera directa (IED) al cierre del 2022 la suma de 829 millones, frente a 647 millones al mismo periodo del 2021, según el último reporte del Banco Central del Ecuador (BCE), y del análisis al primer trimestre de cada año, el 2023 representa la inversión extranjera más baja de los últimos 4 años, producto de la inestabilidad política, crisis social y de seguridad existente en el Ecuador.

MICRO ENTORNO

De enero a junio de 2023, la Empresa Pública Petroecuador generó ingresos al Ecuador por USD 3.340'151.638,70 por la exportación de 54'176.855,85 de barriles de crudos Oriente y Napo y Fuel Oil 6, de las ventas realizadas el 47% corresponde a entregas de corto y mediano plazo, mientras que el 53% son ventas bajo contratos a largo plazo.

La historia económica contemporánea de Ecuador está fuertemente marcada por la actividad petrolera, principalmente desde que se inicia la exportación de crudo en 1973. Este sector se mantiene como uno de los principales en su estructura productiva, aportando al PIB nacional. A pesar que el petróleo sentó los cimientos de la base económica y desarrollo del Ecuador, configurando en los años 80 más del 70% de las exportaciones del país y por consiguiente el generador de la mayor parte de los ingresos hasta la década de los 90, en la actualidad el crecimiento de la industria petrolera ha decaído a solo un poco más del 30% del total de las exportaciones del país.

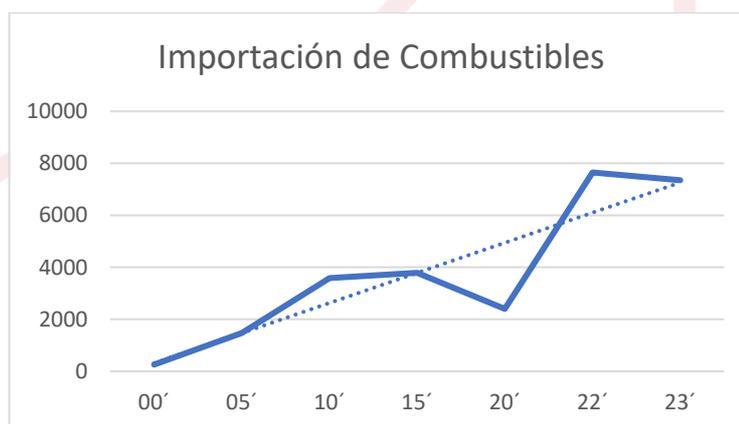
La producción petrolera nacional está estancada desde hace tres años, en el año 2020 cayó la extracción de crudo debido a la ruptura de los oleoductos que transportan los hidrocarburos desde la Amazonía hacia los puertos. Esto sucedió como consecuencia de la erosión regresiva

registrada en el río Coca y sus afluentes. Durante el año 2022, se registraron 479 370 barriles diarios, en promedio, lejos de los 531 002 barriles diarios alcanzados en 2019, tendencia que se mantiene a junio del 2023, con una producción inferior a los 480 mil barriles promedio diarios.

Respecto a los productos que comercializa el emisor, que son los derivados del petróleo, cabe señalar que, en al cierre del año 2022, Ecuador importó el 70% de combustibles que consume su mercado interno, lo que representó un costo de USD 7.646 millones. Se trata de una cifra nunca antes vista. La importación de diésel, gasolina y gas licuado de petróleo representó un aumento del 69% frente a al año 2021 cuando ese gasto sumó USD 4.523 millones, según Petroecuador, incremento que se vio impulsado por un aumento de la demanda interna.

Al cierre del primer trimestre de 2023, Ecuador consumió 286.000 barriles diarios de combustibles, lo que representó un aumento de un 15% frente al mismo trimestre de 2022, lo cual fue satisfecho con el 62% mediante importación de combustibles. Los ingresos por exportaciones de petróleo ya no son suficientes para financiar la importación de combustibles en Ecuador. El primer trimestre de 2023, el Estado importó USD 1.724 millones en combustibles como gasolina, diésel y GLP, en ese mismo período, las exportaciones petroleras sumaron USD 1.669 millones. Es decir, USD 54 millones menos que las importaciones de combustibles.

Cabe señalar que esta tendencia se revirtió al cierre de junio de 2023, donde se observa que las importaciones petroleras totales ascienden a 3.060 millones frente a los 3.755 millones de junio de 2022, dejando un saldo de 929 millones como balanza positiva entre exportaciones e importaciones petroleras.



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Prestigerating S.A.

Un desafío para Ecuador era aumentar la producción petrolera a 514.759 barriles diarios en 2023, sin embargo, no ha logrado consolidar esta propuesta, ya que actualmente bordea los 475.000 barriles diarios. Todo esto en medio de limitaciones en el suministro de electricidad, por apagones y fallas eléctricas que afectan al distrito petrolero de la Amazonía norte, el principal del país.

POSICION DEL EMISOR

Distribuidora de Combustibles C. Ltda. DISCOLDA, constituida en noviembre de 1965, es una empresa orientada a la atención continua y permanente de la flota pesquera del Golfo de Guayaquil a través del abastecimiento de combustible naviero; siendo el único centro de distribución de la comercializadora Primax del Ecuador S.A. en este segmento y con atención al público en el Golfo, lo cual posiciona a la empresa con una amplia ventaja competitiva.

Se posiciona como el único en la distribución de combustibles para el segmento pesquero y atunero de PRIMAX ECUADOR S.A., beneficio que ha explotado consolidar el crecimiento

sostenido de sus ventas, siendo su principal producto de comercialización del Diesel 2 Pesquero y Diesel 2 Atunero, producto que mantiene subsidio parcial por parte del Gobierno Central.

El emisor ha logrado consolidar un crecimiento de sus ingresos, para el año 2020 los ingresos fueron 6.1 millones, para el 2021 paso a 9.1 millones y al cierre del año 2022 fueron 9.8 millones, y a junio de 2023 registra ingresos por 7.2 millones de ingresos. El crecimiento ha sido impulsado parcialmente por la eliminación de subsidios lo cual tiene un impacto en mayores ingresos medido en unidades monetarias, y en gran medida por la gestión eficaz del emisor.

Del análisis de la posición del emisor en la venta de combustibles para el segmento de pesca y atún, es importante señalar que existen pocas empresas que cuentan con infraestructura propia para el consumo interno de Diesel, es decir compran directo sin tener que comprarle a una distribuidora, pero para el resto del universo de embarcaciones pesqueras deben comprarle a DISCOLDA C. LTDA., ya que es el único centro de distribución privado con autorización para la venta y abastecimiento de combustible.

En las ventas de combustibles para el segmento automotriz, el emisor distribuye Gasolina, Extra con etanol y Diesel premium, a través de la estación de servicios con atención al público en general, ubicado y siendo la única dentro de la parroquia Posorja, lo cual posiciona al emisor en una clara ventaja competitiva, siendo su único competidor la estación de servicios Terpel. Sin embargo, la competencia es una estación Terpel, que se encuentra cerca del Puerto de Aguas Profundas, lo cual le otorga una ventaja estratégica al emisor, ya que al parque automotor de Posorja por la cercanía prefiere cargar en la estación del emisor.

En términos de participación de mercado, en el segmento automotriz cuenta con el 99% de la participación del mercado local y en el segmento pesquero cuenta con el 87% en la participación del mercado de la flota pesquera de la zona, posicionando como líder del mercado al emisor.

Desarrollo y Crecimiento Estratégico

El emisor mantiene una política de mejoramiento en la calidad de su oferta de servicios, enfocando sus esfuerzos en los últimos años en:

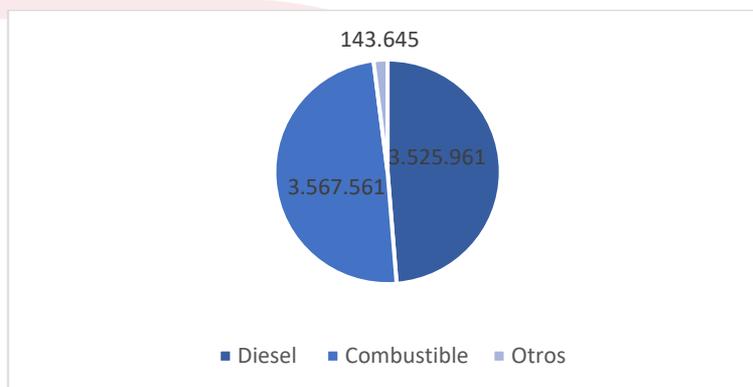
- Dado el alto nivel de impurezas en los combustibles importados, el emisor ha implementado un sistema de filtrado las 24 horas durante los 7 días de la semana, generando un valor agregado al consumidor final.
- Remodelación de la estación de servicios, que implicó el reemplazo de tanques y equipos que incrementa la eficiencia del servicio, adicionar la Gasolina como producto nuevo e incrementó la capacidad de atención con mayor número de islas de despacho.
- Se hizo un trabajo de reestructuración integral de los dos muelles y las vías de acceso, con hormigón armado que facilite y permita incrementar la eficiencia en el abastecimiento de combustible a las embarcaciones.

Con base del crecimiento del mercado en términos monetarios y de volumen registrado durante el año 2023, y las proyecciones del incremento del consumo de derivados del petróleo como los combustibles, el emisor se ha propuesto:

- Incrementar la capacidad de almacenamiento a 240.000 galones, con el incremento de la capacidad instalada de dos nuevos tanques.
- Mejoramiento continuo de la infraestructura civil y mecánica para el abastecimiento de combustibles a las embarcaciones.
- Generar alianzas estratégicas con cooperativas de zonas aledañas con la finalidad de incrementar los volúmenes de ventas.
- Ampliar el permiso de la entidad reguladora, con la finalidad de atender otros segmentos.

Principales Líneas de Negocios

Del análisis de los ingresos a junio de 2023, por línea del emisor, se observa que se dividen en 3 grupos, Diesel que representa la línea de venta de Diesel para el segmento Atunero y Pesquero con una participación de 48%; Combustible que representa la línea Automotriz (Diesel, gasolina super y ecopais) con una participación del 49% y Otros servicios que representan arriendo de muelle y servicios portuarios que participa con el 1% de los ingresos totales.



Fuente: Distribuidora de Combustibles C. Ltda.
Elaboración: Prestigerating S.A.

Cabe señalar que las líneas de negocios han variado de diciembre 2022 a junio 2023, donde se observa un crecimiento importante de la línea Combustible – Automotriz. A junio de 2023, el segmento Atunero y Pesquero (Diesel) consolidan el 49% de los ingresos, siendo el de mayor participación el Diesel Pesquero; en cuanto al segmento automotriz que participaba con el 49% del total de los ingresos.

Clientes

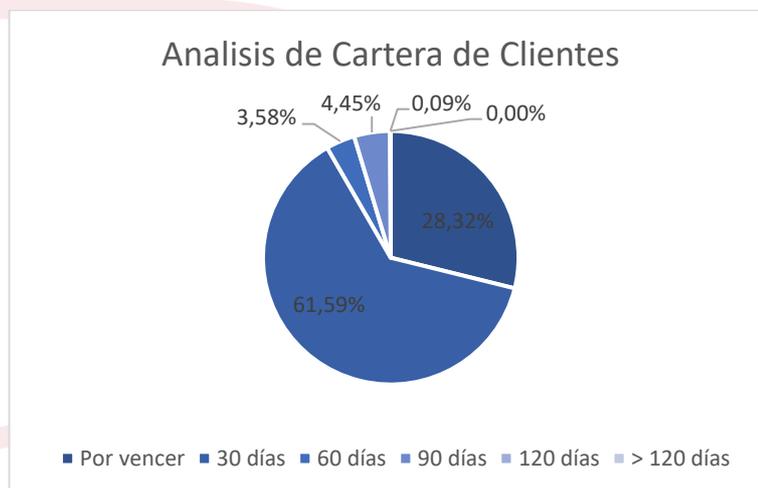
Del análisis de la cartera de clientes a junio 2023, se observa que el emisor ha enfocado sus esfuerzos en incrementar sus ingresos diversificando su cartera de clientes, para mitigar los posibles riesgos de la concentración de cartera. La empresa ha logrado consolidar una sólida cartera de clientes en su línea de Diesel y Combustibles. A junio de 2023, se observa un incremento importante en la línea de Combustibles.

CLIENTE	JUNIO 2023 %
PESCHIFSA S.A.	3,05%
CAMARONES DEL MAR S.A	3,13%
PESQUERA MONTECRISTI S.A. PESQUEMONSA	3,25%
CAMPSEAFOOD S.A.	3,49%
BISBALY S.A	3,71%
CAMPFISH S.A.	3,73%
BRANKETI S.A.	3,86%
CAMARON POMADA ECUADOR CAMPPER S.A.	3,98%
OPENSEA CIA. LTDA.	4,89%
INPECEVE S.A.	5,48%
GONZALEZ PINARGOTE CRISTOBAL COLON	6,11%
PROMARFRUT S.A.	8,38%
FLOTA PESQUERA AVILA FLOPESA S.A.	9,51%
OPTIMARINE	10,27%
VARIOS	27,16%

Fuente: Distribuidora de Combustibles C. Ltda.
Elaboración: Prestigerating S.A

Análisis de Cartera

De la revisión de la calidad de la cartera a junio de 2023, se observa que es una cartera bastante sólida y con una alta probabilidad de pago y cumplimiento del periodo de crédito. Concentra el 90% en un plazo por vencer y 30 días. Lo cual denota una gestión de clientes eficientes y políticas de crédito sólidas.



Fuente: Distribuidora de Combustibles C. Ltda.
Elaboración: Prestigerating S.A

Proveedores

Del análisis de la cartera de proveedores a junio 2023, el 100% pertenecen al sector privado y no se evidencian posibles riesgos en la negociación en la cadena de suministros, la empresa cuenta crédito otorgado entre los 30 y 60 días, manteniendo históricamente una relación establecida con sus proveedores.

Los proveedores son y participación en la cadena de suministros de la siguiente manera:

PROVEEDORES	
PRIMAX DEL ECUADOR S.A.	74%
TERPEL ECUADOR C. LTDA.	14%
Bisbaly S.A.	2%
Otros	10%

Fuente: Distribuidora de Combustibles C. Ltda.
Elaboración: Prestigerating S.A

Riesgos Previsibles a Futuro

Los riesgos a los que se enfrenta el emisor están ligados estrechamente a las regulaciones gubernamentales respecto al precio de los combustibles, sin embargo, el emisor a través de las múltiples reformas suscitadas no ha sufrido afectación ni en su volumen comercializado ni en ingresos operaciones, siempre la variación de precios, basada en el alza continua de combustibles dada la liberación de los mismos, se traslada al cliente final.

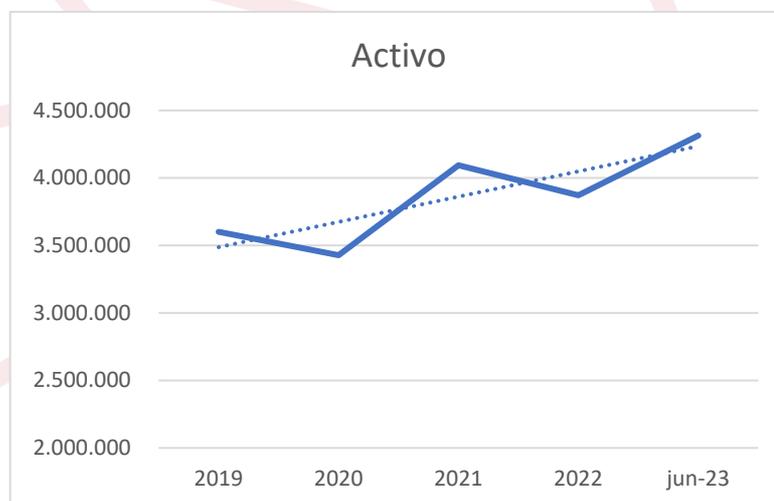
Entre los posibles riesgos previsibles a futuro, están los periodos de veda establecidos por el Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca, en los cuales históricamente el

consumo de combustibles disminuye a nivel nacional, sin embargo, el consumo de combustibles por parte de la flota de embarcaciones del Golfo de Guayaquil, luego de la veda incrementa de manera que históricamente no ha afectado ni ha frenado el crecimiento constante de las ventas del emisor.

SOLIDEZ FINANCIERA

Activos

El emisor ha mantenido como política la inversión y mejoramiento en la oferta de servicios, lo cual ha impulsado el crecimiento de los activos desde el 2019 al 2022. A junio del 2023 se observa un crecimiento del 13% en relación al cierre del 2022. Las cuentas que registran mayor crecimiento son Propiedad Planta y Equipo y las cuentas por cobrar comerciales. Al cierre del primer semestre de 2023, se observa una mayor eficiencia en el manejo de la Cuenta por Cobrar Comerciales, dado que el emisor mantiene 1.0 millones en Cuentas por Cobrar Comerciales a junio 2023 y ventas de 7.2 millones (13%), mientras que a junio 2023 el emisor con ventas de 4.5 millones mantuvo cuentas por cobrar comerciales por 0.7 millones (16%).



Fuente: Distribuidora de Combustibles C. Ltda.
Elaboración: Prestigerating S.A

La participación del Activo Corriente ha ido creciendo desde el año 2020, pasando de 43% al cierre del 2020 al 48% al cierre del 2022 y en junio del 2023 el Activo Corriente participa con el 55% sobre el Activo Total. A junio del 2023 se observa que su posición de corto plazo mejora con el crecimiento de los Activos Corrientes frente a los no corrientes, lo cual le permite balancear de mejor manera su capital de trabajo.

A junio de 2023, las cuentas que concentran el 70% del Activo Corriente son Efectivo y equivalentes y Cuentas por Cobrar Comerciales, de igual manera la tendencia del Activo No Corriente representa el 45% del Activo Total, concentrando el 79% del activo no corriente en las cuentas Propiedad Planta y Equipo y Cuentas por Pagar Relacionadas.

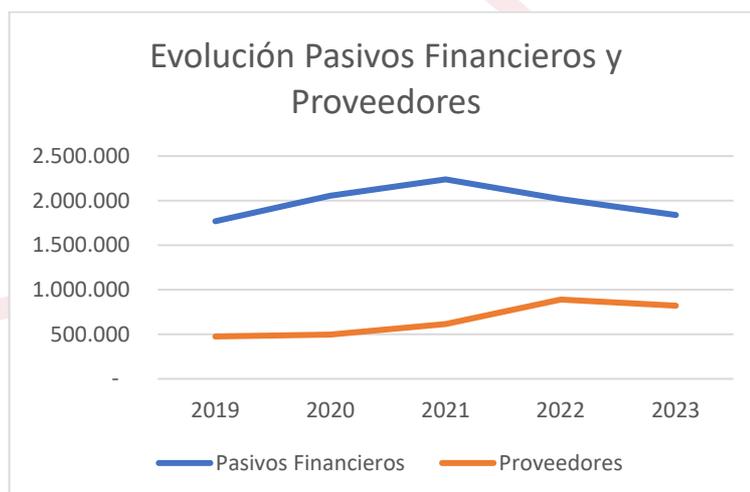
Pasivos

El comportamiento de los pasivos en los últimos 3 años se ha posicionado en 3.0 millones en promedio por año. El año 2020 se posicionaron en 2.7 millones, en el 2021 en 3.3 millones y para el cierre del año 2022 se observa una disminución del 10%, registrando 3.0 millones.

Los Pasivos han financiado históricamente el 78% de los Activos, respecto a los pasivos financieros, se observa una tendencia bastante lineal del 2020 al 2023. Al cierre del año 2022 se observa que los pasivos financieros comprendido como financiamiento con instituciones financieras y el

mercado de valores marca una disminución del 9%. A junio de 2023, el emisor marca una mejor posición financiera en comparación a junio y diciembre 2022.

Del análisis del financiamiento otorgado por los proveedores en el periodo del 2019 a junio del 2022 ha marcado un crecimiento sostenido, pasando de 0.4 millones en el 2019 a 0.9 millones en el 2022. A junio del 2023 dado el incremento de las ventas en comparación al mismo periodo del 2022, se observa un crecimiento, pasando de 0.3 millones en junio del 2022 a 0.8 millones a junio de 2023, incremento impulsado por el incremento de los volúmenes de venta, lo que obliga al emisor a mantener un mayor stock de combustible. Los principales proveedores y el tiempo promedio de pago son 5 días con TERPEL y 30 días PRIMAX.



Fuente: Distribuidora de Combustibles C. Ltda.
Elaboración: Prestigerating S.A

Patrimonio

Históricamente, el patrimonio ha marcado un crecimiento sostenido, teniendo una participación del aporte de sus accionistas del 55% lo cual da solidez y fortaleza patrimonial. El crecimiento Patrimonial está impulsado por el incremento de la Cuenta de Resultados Acumulados, producto de la política de reinversión de utilidades en mejorar la oferta de servicios del emisor.

Eficiencia Operativa

Los ingresos han marcado una tendencia positiva de crecimiento, pasando del 2018 de 5.5 millones al cierre del año 2022 de 9.8 millones, es importante mencionar que el incremento registrado durante el año 2020 y parte del 2021 obedece en mayor proporción al incremento del precio de los combustibles (eliminación de los subsidios), lo cual no afecta a la operatividad de la empresa ya que el incremento se traslada al cliente final, sin embargo, el crecimiento registrado de 0.7 millones a diciembre del 2022 en relación al 2021, obedece exclusivamente a un incremento en el volumen de ventas, lo cual beneficia en el margen bruto y neto directamente a la empresa.

Para junio de 2023, el emisor marca una mayor eficiencia en la generación de ventas en relación a sus activos, la rotación de activos al cierre del primer semestre asciende a 1.68 en comparación al mismo periodo del 2022 que fue 1.14; impulsado por el crecimiento de las ventas de 4.5 a 7.2 millones de junio 2022 y 2023 respectivamente. El emisor registra ingresos con un cumplimiento del 73.4% de las ventas a junio de 2023 en relación a diciembre de 2022.

El ROE del año 2022 alcanzo 7.65%, un indicador similar a sus pares de la industria, al igual que el ROA del 1.59% en el año 2022, lo cual marca una eficiencia en a la generación de ingresos y utilidad neta frente a sus activos y su posición patrimonial.

	2020	2021	2022	jun-23
<i>Ventas</i>	6.188.278	9.132.137	9.826.695	7.246.400
<i>Utilidad Bruta</i>	558.792	779.960	1.063.620	584.858
<i>Utilidad Operativa</i>	95.145	95.789	101.109	107.354
<i>Utilidad Neta</i>	60.652	61.066	64.710	68.706
<i>Margen Bruto %</i>	9,03%	8,54%	10,82%	8,07%
<i>Margen Operativo %</i>	1,54%	1,05%	1,03%	1,48%
<i>ROA</i>	1,77%	1,49%	1,67%	1,59%
<i>ROE</i>	8,43%	7,82%	7,65%	7,21%
<i>Rotación de Activos</i>	1.81	2.23	2.54	1.68

Fuente: Distribuidora de Combustibles C. Ltda.

Elaboración: Prestigerating S.A

Estructura de Deuda

Composición De Deuda

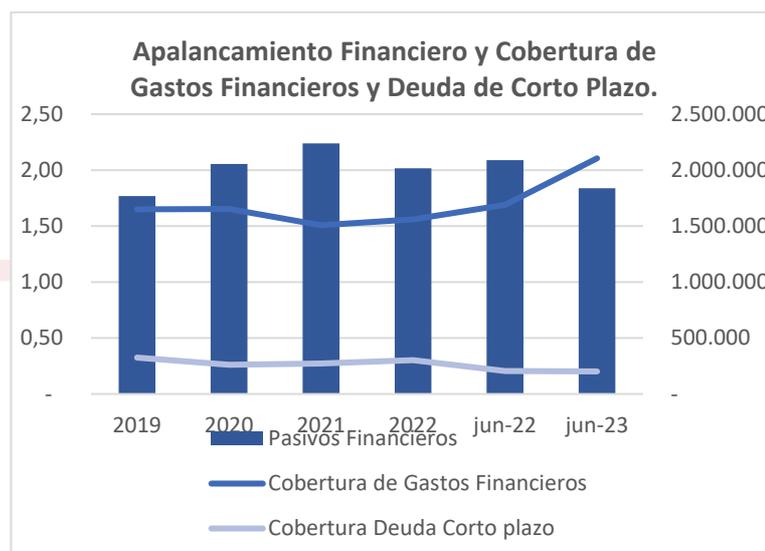
Del análisis histórico de los últimos 3 años, se observa que los Pasivos se han mantenido en promedio en 3.0 millones, con variaciones anuales que no determinan cambios sustanciales. Para el año 2020 fue de 2.7 millones frente al 2021 de 3.3 millones se observa un incremento importante. Sin embargo, para el cierre del 2020 vuelven a bajar a 3.0 millones, lo cual implica que la empresa tiene un manejo eficiente de sus pasivos frente a la generación de ventas, ya que las ventas registran un crecimiento del 8% al cierre del 2022 frente al 2021, cuando su pasivo total se reduce 8.6% en el mismo periodo.

Al primer semestre del 2023, se observa que el pasivo presenta un incremento del 6% vs junio 2022, concentrado en Pasivos Financieros con el 55% y Proveedores con el 27%. El emisor marca una eficiencia a junio de 2023 de sus pasivos frente al incremento de sus ventas, del análisis de junio 2022 y 2023 se observa un incremento de sus pasivos de 6% frente a un incremento del 58% de las ventas en el mismo periodo.

La autonomía financiera del emisor al cierre del 2022, demuestra que los recursos propios cubren 0.28 veces las obligaciones con terceros, autonomía que se mantiene al primer semestre del 2023, posicionado al emisor con cifras similares a los pares de su industria, que mantiene una autonomía financiera por debajo de 0.25 (dic, 2022) en promedio. De igual manera los niveles de solvencia a diciembre del 2022 y junio 2023 se posicionan en 22%, y con un indicador de endeudamiento de 78% al cierre del año 2022 y a junio de 2023.

Apalancamiento Financiero y Servicio de Deuda

El Apalancamiento Financiero del periodo 2019 al 2021 ha sido en promedio 2.8 veces, dado por el nivel de deuda financiera en relación a los recursos propios, sin embargo, se observa que el año 2022 registró un punto de inflexión del apalancamiento financiero, ya que se posiciona en 2.4 veces y a junio del 2023 se ubica en 1.89, es producto del fortalecimiento patrimonial por los resultados acumulados y la reducción de la deuda financiera del emisor.



Fuente: Distribuidora de Combustibles C. Ltda.
Elaboración: Prestigerating S.A

El incremento de las ventas a junio del 2023, posicionan al emisor en una mejor generación de EBITDA, y en términos anuales, la gestión de ventas ha permitido los incrementos del EBITDA de 0.3 millones en el 2019 a 0.4 millones en el 2022. Al cierre del primer semestre de 2023, emisor tiene una cobertura de gasto financieros de 2.11 vs 1.69 al mismo periodo del 2022, esto producto del incremento de sus ventas y la reducción de sus gastos financieros.

La gestión eficaz y la rotación de las ventas le permiten al emisor tener al cierre del año 2022, una cobertura de servicio de deuda total (EBITDA/Pasivo Financiero) de 0.22. De igual manera la cobertura de gastos financieros histórica se ha posicionado por encima de 1.6 veces, lo cual denota una posición saludable frente a sus gastos financieros de cada periodo.

Posición Financiera de Corto Plazo.

La liquidez del emisor se posiciona históricamente del 2019 al 2021 de 1.01, y al cierre del año 2022 se observa que la liquidez se ubica en 0.81, de forma deficitaria, dado que el crecimiento de sus pasivos corrientes en relación al incremento de sus activos corrientes al cierre del 2022. Sin embargo, cabe señalar que la liquidez a junio de 2023 se posiciona en 1.09, cumpliendo con la normativa vigente, mejorando la posición del emisor.

El Capital de Trabajo se observa que el emisor al cierre del año 2022 es -0.4 millones y mantiene un ciclo de conversión del efectivo de 38 días, mejorando drásticamente de 48 días al cierre del año 2021. El emisor a junio de 2023 marca una posición muy ventajosa frente a diciembre de 2022, ubicando el capital de trabajo en 0.18 millones.

	2019	2020	2021	2022	jun-23
<i>Periodo de Cartera</i>	40	54	60	38	30
<i>Periodo de Inventario</i>	19	19	10	13	8
<i>Periodo de Pago</i>	7,42	16,53	21,68	13,05	17
<i>Ciclo Conversión Efectivo</i>	51	56	48	38	21
<i>Liquidez</i>	1,01	0,98	1,05	0,81	1,09
<i>Capital de Trabajo</i>	22.516	-33.493	98.398	-425.420	188.468
<i>Nof</i>	1.033.334	786.260	1.320.204	831.359	909.974
<i>Eficiencia de Corto Plazo</i>	2%	-7%	8%	-34%	26%

Fuente: Distribuidora de Combustibles C. Ltda.
Elaboración: Prestigerating S.A

A diciembre del 2022, la eficiencia de corto plazo (Capital de Trabajo/NOF), ubicó al emisor en una posición deficitaria, y del análisis a junio de 2023 se observa que producto de la mejora del Capital de Trabajo del emisor, la eficiencia de corto plazo se ubica en 26%, es decir el Fondo de Maniobra de la compañía, definido como los recursos disponibles para financiar las Necesidades Operativas de Fondo a junio 2023 se ubican en USD -0.7 millones, sin embargo, del análisis que la empresa tiene una rotación de ventas de 1.68 veces y un ciclo de conversión del efectivo de 21 días.

FORECAST – Capacidad de Pago

Históricamente el emisor marca un crecimiento de sus ingresos, el 2019 las ventas totales fueron 6.1 millones y al cierre del año 2022 se ubicaron por encima de 9.8 millones, mostrando un incremento en la eficiencia de generación de ventas frente a sus activos. Cabe señalar que el crecimiento del 2019 al 2020 obedece principalmente por el incremento del precio de venta, producto de la eliminación de los subsidios. Sin embargo, el emisor logra consolidar su crecimiento, pasando de 9.1 millones en el 2021 a 9.8 millones el cierre del 2022. De igual manera del análisis semestral, se observa que a junio de 2022 las ventas ascendían a 4.5 millones y a junio de 2023 las ventas se ubicaron en 7.2 millones, consolidando un crecimiento sostenido.

Para efectos de medir la capacidad de pago proyectada, para el año 2023, los ingresos bajo un escenario conservador, se estima que el emisor generara ingresos por 10.4 millones y un EBITDA a cierre del año 2023 de 0.4 millones, con una cobertura de gastos financieros de 1.6 veces y cobertura de deuda financiera de 0.27.

A junio de 2023, el emisor tiene una mejor posición respecto a la generación de ventas y mayor eficiencia en la generación del EBITDA que a junio de 2022. La capacidad de generación de flujo de efectivo del emisor determina el nivel de riesgo y la probabilidad de pago de los valores en circulación de la Primera Emisión de Obligaciones. Con base a un análisis histórico de la generación de ingresos y de egresos de efectivo, considerando que el año 2022 fue un año de recuperación y crecimiento en ventas, creció 7.5% en relación al año inmediato anterior, se proyectó bajo un escenario conservador, que el emisor tendrá un Flujo de Caja Neta FCN de 142 mil dólares, cobertura de servicio de deuda de corto plazo de 8% y del saldo en circulación (junio 2023) de 36%.

	REALES			PROYECCIONES	
	2020	2021	2022	2023	2024
Ventas (miles)	6.188	9.132	9.826	11.542	10.909
Utilidad Neta (miles)	60	61	64	71	70
Deuda Neta (miles)	2.054	2.238	2.017	1.742	1.450
EBITDA (miles)	319	384	435	517	493
Flujo de Caja Neto (miles)	372	121	63	196	170
Cobertura Servicio Deuda (FCN / Deuda Neta)	18%	5%	3%	11%	12%
Cobertura Servicio Deuda (Ebitda / Deuda Neta)	16%	17%	22%	30%	34%

Fuente: Distribuidora de Combustibles C. Ltda.

Elaboración: Prestigerating S.A

El emisor ha financiado el crecimiento de sus activos con fuentes de financiamiento externa, que le han permitido atender oportunamente su operación y el sostenido crecimiento de sus ingresos. El nivel de endeudamiento de corto plazo tiene participación promedio de 45% histórica del 2019 al 2021 y al cierre del año 2022 se observa que financia el 60% de los activos de la empresa, impulsado por el crecimiento de la compañía lo que ha generado una mayor necesidad de financiamiento. Sin embargo, el emisor ha mantenido una cobertura de gastos financieros histórica por encima de 1.6 veces, y a junio de 2023 se posiciona en 2.11 veces.

Distribuidora de Combustibles C. Ltda. DISCOLDA ha cumplido oportunamente con el pago de capital e intereses de la Primera Emisión de Obligaciones, habiendo pago el 70% de la referida emisión de obligaciones de largo plazo.

Estructura Accionarial

Composición Accionarial

La compañía Distribuidora de Combustibles C. Ltda., ha marcado un fortalecimiento histórico del aporte de sus socios, y al cierre del año 2022 se observa que el Capital Social de la compañía asciende a 400.000.00

	Capital	Porcentaje
VILLACIS GUZMAN BOLIVAR ENRIQUE	400.000	100,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías Valores y Seguros
 Elaboración: Prestigerating S.A

Empresas Vinculadas

Del análisis con partes relacionadas reportadas por el emisor y de lo que se observa en los estados financieros a junio de 2023, no se evidencia que exista dependencia de los ingresos con alguna empresa relacionada, ni un potencial riesgo a considerar.

Las ventas del emisor a junio de 2023, se concentran en clientes particulares y las Cuentas por Cobrar y Pagar Relacionadas es con la empresa InvestCapital S. A., dueña y propietaria de los muelles donde opera el emisor para el abastecimiento de combustible a la flota pesquera y atunera. No se evidencia transacciones con relacionadas que puedan afectar los ingresos del emisor.

ADMINISTRACIÓN Y GERENCIA

Administradores

Presidente: Empresario con amplia trayectoria en el mercado de combustibles, lubricantes y derivados, transporte de carga pesada, prestación de servicios portuarios, así como en la comercialización de productos para el sector industrial. Desde el año 2000 está al frente de la administración y presidencia de la compañía, acreditando más de 23 años de experiencia.

Gerente: es Ingeniera en Gestión Empresarial y Magister en Gestión de Proyectos, con una amplia experiencia. Ejerce el cargo desde año 2014, acreditando 9 años en la empresa al frente de la Gerencia, dándole estabilidad a la administración.

Nombre	Nacionalidad	Cargo
Alvarado Arias Jessica Lisseth	Ecuador	Gerente
Villacis Guzmán Bolívar Enrique	Ecuador	Presidente

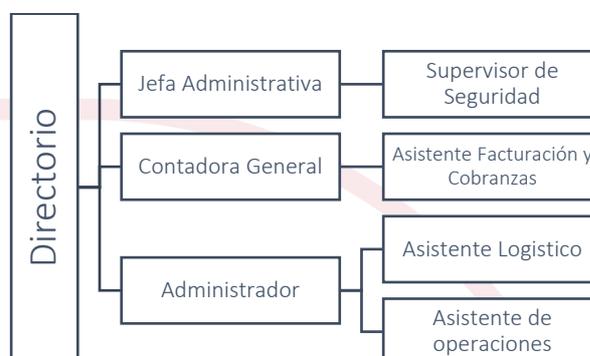
Gobierno de la Corporación

El Directorio es el máximo órgano que concentra la toma de decisiones importantes de la compañía, la cual mantiene su representación legal a través de los administradores. Pese a no contar con un gobierno corporativo debidamente establecido, el emisor ha constituido internamente un Directorio que concentra la toma de decisiones.

La empresa ha establecido lineamientos como políticas para el manejo con sus stakeholders, como políticas de pago, de crédito y de cobro, existiendo una evaluación formal del crédito a otorgarse con las medidas que garantice que la empresa no sea afectada en un determinado momento. De

igual manera por el lado de los proveedores, el emisor mantiene relaciones estables y duraderas con sus dos principales proveedores que son Primax y Terpel

Organigrama



Fuente: Distribuidora de Combustibles C. Ltda.
Elaboración: Prestigerating S.A

Objeto Social y Desempeño.

Distribuidora de Combustibles C. Ltda. DISCOLDA opera en el mercado ecuatoriano desde noviembre de 1965, se dedica a la actividad económica de venta de combustibles y provee a la flota pesquera y atunera del Golfo de Guayaquil y al parque automotor de la parroquia Posorja. El CIU registrado en la Superintendencia de Compañías es “Realizar toda clase de actos y contratos de distribución, representación, compra y venta de combustibles y bienes de toda naturaleza civil, mercantil, agrícola o industrializado”.

POSICIONAMIENTO DEL VALOR

Liquidez del Emisor

La liquidez del emisor ha sufrido fuerte presión por estar por encima de 1, al cierre del año 2021 se posicionó en 1,01, sin embargo, al cierre del año 2022 sufre una fuerte disminución llegando a 0.81, es notable que la liquidez y el capital de trabajo del emisor durante el año 2022 se ha visto afectada, presentado una tendencia decreciente.

Del análisis semestral de enero a junio 2023, se observa que el indicador de liquidez se mantiene por encima de uno, cumpliendo con el resguardo de la emisión.

	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	Promedio
Liquidez	1,00	1,03	1,09	1,04	1,04	1,09	1,05

Fuente: Distribuidora de Combustibles C. Ltda.
Elaboración: Prestigerating S.A

Negociaciones Bursátiles

En el periodo de diciembre de 2022 a junio de 2023, no se han negociado títulos valores pertenecientes a la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo del Distribuidora de Combustibles C. Ltda. DISCOLDA

Garantía General.

El emisor tiene Activos Depurados por la suma de USD\$ 3.8 millones; manteniendo una relación 9.79 veces en relación al saldo en circulación de la emisión de obligaciones, dando cumplimiento

al Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

Garantía Especifica

El emisor como garantía específica constituyó un Fideicomiso de Garantía, que tiene como objeto ser un mecanismo de garantía, que caucione el cumplimiento de las obligaciones a favor de los obligacionistas, cumpliendo a junio de 2023 con una relación de 4.5 veces los valores en circulación.

Bien Aportado:

Fracción Numero Dos y Cuatro de un lote ubicado en el recinto Bajada de Chanduy en la parroquia Chanduy, valorados por un valor total de \$1.763.789.47.

	2019	2020	2021	2022	jun-23
ACTIVOS					
Activos corrientes:					
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	555.917	120.795	222.087	273.064	439.215
Cuentas por Cobrar comerciales y otras	616.488	922.626	1.511.381	1.033.138	1.187.715
Inventarios	336.426	239.365	201.648	415.075	203.484
Activos por impuestos corrientes	122.690	95.216	84.208	132.966	108.465
Gastos pagados por anticipados	17.342	83.595	37.450	2.351	440.408
Total, activos corrientes	1.648.863	1.461.597	2.056.774	1.856.594	2.379.288
Activos no corrientes:					
Propiedad, planta y equipos	492.736	467.657	522.359	526.077	500.171
Inversiones a largo plazo	138.542	138.542	138.542	138.542	138.542
Cuentas por Cobrar largo plazo	-	50.000	50.000	100.000	257.178
Cuentas por Cobrar largo plazo relacionada	1.320.207	1.309.940	1.325.797	1.250.802	1.038.692
Total, activos no corrientes	1.951.485	1.966.139	2.036.698	2.015.421	1.934.584
TOTAL, ACTIVOS	3.600.348	3.427.736	4.093.472	3.872.015	4.313.871
PASIVOS					
Pasivos corrientes:					
Obligaciones con Instituciones financieras	1.083.528	967.059	1.067.758	1.178.472	1.129.056
Obligaciones emitidas	-	260.000	260.000	260.000	130.000
Cuentas y documentos por pagar	475.497	205.455	564.912	778.336	820.440
Ctas y Docs por pagar por partes relacionadas	-	8.081	1.166	-	-
Impuestos por pagar	38.718	20.653	20.705	23.125	82.087
Pasivos acumulados	28.604	33.842	43.835	42.081	29.236
Total, pasivos corrientes	1.626.347	1.495.090	1.958.376	2.282.014	2.190.819
Pasivos no corrientes:					
Obligaciones con Instituciones financieras	685.290	47.530	390.739	318.698	318.698
Obligaciones emitidas largo plazo	-	780.000	520.000	260.000	260.000
Ctas y Docs por pagar largo plazo	-	-	291.071	50.000	111.582
Ctas y Docs por pagar partes relacionadas	-	-	75.905	375.151	36.082
Beneficios empleados	-	18.259	18.259	18.259	18.259
Otros pasivos no corrientes	794.483	-	-	-	-
Total, pasivos no corrientes	1.479.773	1.212.765	1.354.149	744.622	1.170.321
TOTAL, PASIVOS	3.106.120	2.707.855	3.312.525	3.026.636	3.361.141
PATRIMONIO					
Capital Social	400.000	400.000	400.000	400.000	400.000
Aportes para futuras capitalizaciones	-	165.000	165.000	165.000	165.000
Reserva legal	-	33.794	39.859	39.859	52.409
Otras reservas	27.079	-	-	-	-
Resultados acumulados	-	60.435	115.022	176.088	227.969
Resultados del ejercicio	67.149	60.652	61.066	64.432	107.353
Total, patrimonio de los accionistas	494.228	719.881	780.947	845.379	952.731
TOTAL, PASIVO Y PATRIMONIO	3.600.348	3.427.736	4.093.472	3.872.015	4.313.872

	2019	2020	2021	2022	jun-23
Ingresos					
Ingresos Operacionales	5.609.165	6.188.278	9.132.137	9.826.695	7.246.400
Costo de Ventas	-	-5.629.486	-8.352.177	-8.763.075	-6.661.542
	4.900.044				
Margen Bruto	709.121	558.792	779.960	1.063.620	584.858
Gastos administrativos	390.031	270.304	444.330	682.934	356.955
Gastos financieros	213.539	193.343	239.841	279.576	120.550
Total	603.570	463.647	684.171	962.510	477.504
Utilidad antes de impuesto a la renta	105.551	95.145	95.789	101.109	107.354
15% Participación trabajadores	-15.833	-14.272	-14.368	-15.166	-16.103
Menos gastos por impuesto a la renta	-22.569	-20.221	-20.355	-21.233	-22.544
Total, resultado integral del año	67.149	60.652	61.066	64.710	68.706

	2019	2020	2021	2022	jun-23
Total, Pasivos Corrientes	1.626.347	1.495.090	1.958.376	2.282.014	2.190.819
Total, Pasivos no Corrientes	1.479.773	1.212.765	1.354.149	744.622	1.170.321
Proveedores	475.497	496.526	614.912	889.918	820.440
Deuda Neta	1.768.818	2.054.589	2.238.497	2.017.170	1.837.754
Total, Gastos financieros	213.539	193.343	239.841	279.576	120.550
Var % Anual Servicio de Deuda	1%	16%	9%	-10%	-9%
Proveedores / Pasivo Total	15%	18%	19%	29%	24%
Deuda Neta/ Pasivo Total	57%	76%	68%	67%	55%
Autonomía	0,16	0,27	0,24	0,28	0,28
Solvencia	14%	21%	19%	22%	22%
Endeudamiento	0,86	0,79	0,81	0,78	0,78
Endeudamiento Financiero	0,49	0,60	0,55	0,52	0,43
Endeudamiento Patrimonial	6,28	3,76	4,24	3,58	3,53
Apalancamiento Financiero	358%	285%	287%	239%	193%
Cobertura de Deuda	20%	16%	16%	22%	14%
Cobertura de Gastos Financieros	1,7	1,7	1,5	1,6	2,11
EBITDA	352420	\$	\$	\$	\$
		319.701,00	361.635,00	435.162,00	253.807,00