

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 127/2022, del 30 de junio de 2022

Información Financiera cortada al 30 de abril de 2022

Analista: Econ. Andrea Díaz

andrea.diaz@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. es una empresa orgullosamente ecuatoriana, con amplia experiencia en el mercado de Tecnología Informática y Comunicaciones (TIC). La compañía fue creada en 1988, cuenta con capital 100% ecuatoriano; siendo su cliente objetivo, las medianas y grandes empresas del sector privado y sector público.

Revisión

Resolución No. SCVS-INMV-DRMV-2021-00007130, emitida el 23 de Agosto de 2021

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 127/2022 del 30 de junio de 2022 decidió otorgar la calificación de **"AA+" (Doble A más)** a la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. por un monto de un millón doscientos mil dólares (USD 1'200.000,00).

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".

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 el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, 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 Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. es una empresa pionera en el país, en el área de Tecnología Informática, contando en la actualidad con sucursales en las principales ciudades del país: Quito, Guayaquil, Cuenca y Ambato.
- Una de las ventajas competitivas de la compañía es que posee un canal integrado con las más altas certificaciones técnicas y comerciales en todas las líneas de negocio de Hewlett Packard y CISCO, además la

empresa es el único canal capaz de proveer una solución informática que integra componentes de los principales fabricantes de tecnología a nivel mundial (Hewlett Packard, CISCO, Microsoft, Xerox y SAP).

- La misión de la empresa es contribuir al crecimiento y productividad del negocio de sus clientes, a través de soluciones basadas en tecnología de punta, entregando servicios profesionales de alta calidad y con metodología de clase mundial. Su visión es ser reconocida como la empresa líder en el Ecuador, como asesor de confianza que provee y ayuda a implementar soluciones de tecnología informática alineadas a los objetivos del negocio de sus clientes.
- La empresa cuenta con su propio Centro de Servicio Técnico Especializado con los profesionales más calificados del mercado. Y además cuentan con un equipo de profesionales altamente capacitados tanto a nivel de metodología y procesos, como en las distintas tecnologías de punta y sus herramientas para garantizar la calidad de las soluciones entregadas para satisfacción de sus clientes.
- Al 30 de abril de 2022, COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. no evidencia la existencia de un proceso formal de Gobierno Corporativo.
- Los ingresos de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., a lo largo del periodo analizado (2018-2021), describen un comportamiento decreciente hasta 2020, con descensos de 12,19% en 2019 y 42,28% en 2020, este último determinado por la emergencia sanitaria; para el cierre de 2021 los ingresos ordinarios se recuperaron en un 10,32%; es así que, pasaron de USD 12,94 millones en 2020 a USD 14,28 millones en 2021. Al 30 de abril de 2022 continúa la recuperación y los ingresos reportan un incremento del 31,19% respecto a su similar de 2021, para ubicarse en USD 4,99 millones.
- 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, aunque decrecientes desde el 1,77% de los ingresos ordinarios en 2018 hasta el 0,30% en 2021; al 30 de abril de 2022 se ubicó en 6,06%, superior al 4,06% registrado en abril de 2021.
- Tras el descuento de los gastos financieros, impuesto a la renta y participaciones, el resultado neto fue positivo a lo largo del periodo analizado, con excepción del año 2020, cuando el pago de impuestos fue el determinante de la pérdida registrada. El comportamiento del resultado neto fue variable, pero siempre inferior al 1% de los ingresos ordinarios, al cierre de 2021 representó el 0,24%; para abril de 2022, el resultado antes de participación e impuestos alcanzó el 2,77%, superior al 0,63% registrado en abril del año previo gracias al registro de mayores ingresos y gastos operativos menos representativos.
- Los activos totales de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. muestran un comportamiento variable, luego de crecer un 39,02% en 2019 cuando registraron USD 22,86 millones (USD 16,44 millones en 2018), descienden hasta USD 16,67 millones en 2021 y USD 15,56 millones en abril de 2022, con descensos de 18,43% en 2020, 10,62% en 2021 y 21,14% en abril de 2022 respecto a diciembre de 2021. Las variaciones se debieron principalmente a los cambios en cuentas por cobrar clientes, inventarios, anticipo a proveedores y propiedad, planta y equipo; los decrementos a partir de 2020 guardan relación directa con el descenso del volumen del negocio ocasionado por la pandemia.
- Al 30 de abril de 2022, la composición de la cartera estuvo concentrada mayormente en cartera vencida, pues la cartera por vencer representó apenas el 14,85% del total de la cartera (27,07% a diciembre de 2021). La cartera vencida más representativa se concentra en el rango de más de 360 días con el 77,67%, cifras que evidencian la necesidad de reforzar la gestión de cobranza.
- Los pasivos totales presentaron un comportamiento similar al de los activos, luego de crecer un 35,45% en 2019 cuando registraron USD 20,20 millones (USD 14,91 millones en 2018), descienden hasta USD 14,31 millones en 2021 y USD 13,35 millones en abril de 2022, con descensos de 15,24% en 2020, 16,43% en 2021 y 24,19% en abril de 2022 respecto a diciembre de 2021. Las variaciones se debieron principalmente a los cambios en proveedores, anticipo de clientes e impuestos corrientes; del mismo modo que en los activos, los decrementos a partir de 2020 se deben al descenso del volumen del negocio producido por la pandemia. Los pasivos destacan en su participación en el financiamiento de activos, al cierre de 2021 aportaron con un 85,86% y a abril de 2022 registraron el 85,78%, lo que evidencia que la compañía financia su operación principalmente con recursos de terceros.
- El patrimonio registró un comportamiento variable, con ascensos y descensos alternados año con año, es así que pasaron de USD 1,53 millones en 2018 a USD 2,36 millones en 2021, con crecimientos relevantes del 73,84% en 2019 y del 54,69% en 2021, el decrecimiento en 2020 fue del 42,67%; al 30 de abril de 2022 descendió un 6,10% respecto a diciembre de 2021, para ubicarse en USD 2,21 millones. Las variaciones se debieron principalmente a los cambios en aportes a futuras capitalizaciones, de las cuales sólo el registrado en 2020 (USD 192.000,00) se concretó en un aumento de capital; el aporte por USD 1,14 millones registrado

en 2021 no consta en abril de 2022. La participación del patrimonio en el financiamiento de activos varió del 9,30% en 2018 al 14,14% en 2021 y el 14,22% en abril de 2022, lo que implica un alto apalancamiento, pues a diciembre de 2021 se ubicó en 6,07 veces y en abril de 2022 en 6,03 veces.

- El capital social se mantuvo en USD 2,10 millones hasta el cierre de 2020. La Junta de accionistas del 06 de abril de 2021 aprobó por unanimidad el aumento de capital por USD 192.480,00. Contablemente, el capital social asciende a USD 2,30 millones, debido a que el último aumento de capital mencionado requiere aprobación de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y se encuentra en trámite. El capital social es el rubro más representativo en la estructura del patrimonio, en 2021 significó un 13,78% de los activos y en abril de 2022 el 14,76%.
- La generación de fondos propios por parte de la compañía se muestra positiva a lo largo de los ejercicios económicos analizados, lo cual se refleja en el comportamiento de su EBITDA (acumulado), el mismo que a diciembre de 2021 registró USD 0,59 millones y representó el 4,12% de los ingresos ordinarios, en abril de 2022 se ubicó en USD 0,46 millones, un 9,29% de los ingresos. Salvo por 2021, el EBITDA de la compañía cubrió adecuadamente los gastos financieros, al 30 de abril de 2022 la cobertura registró 2,41 veces.
- COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. presentó indicadores de liquidez superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado, lo que demuestra la capacidad de cubrir sus pasivos inmediatos con activos de corto plazo, además de la inexistencia de recursos ociosos.
- La declaratoria de emergencia sanitaria en Ecuador, en virtud de la pandemia provocada por el Coronavirus (COVID19), aceleró el deterioro de la situación económica del país y de sus habitantes, acentuándose la recesión económica hacia una contracción en el año 2020 y en el primer semestre del año 2021. La forzada paralización de muchos agentes económicos determinó una ruptura de la cadena de pagos y una reducción del empleo. Esto, sumado a otros factores, causó que muchos microempresarios, pequeños negocios, emprendedores, comerciantes y personas naturales vean sus ingresos y flujos afectados, por lo cual ya no están en capacidad de continuar cumpliendo sus obligaciones con los prestamistas en los plazos y términos pactados, demandando de reestructuraciones y diferimientos en algunos casos, mientras que en otros han caído en suspensiones de pagos. En Ecuador, a partir del mes de marzo de 2020, la cartera vencida de las instituciones bancarias, mutualistas, cooperativas, fundaciones y otros, muestra una tendencia al alza a pesar de las facilidades otorgadas por muchas de estas instituciones y organizaciones para brindar facilidades de pagos y distintos plazos a sus clientes. Este problema de cartera vencida tiene perspectivas negativas y de una mayor siniestralidad, demandando mayores provisiones para potenciales pérdidas y nuevos requerimientos de liquidez para mantener las actividades, ante una reducción de la recuperación de recursos. La compañía deberá estar atenta al tratamiento que da a su cartera y el estado de sus clientes, frente a este escenario.

Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de los Accionistas de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. celebrada el 07 de junio de 2021, resolvió por unanimidad aprobar y autorizar el proceso de la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. por un monto de hasta USD 1'200.000,00.
- Posteriormente con fecha 15 de junio de 2021, por medio de Escritura Pública, se suscribió el contrato de la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, ante la cual comparecieron COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. como Emisor y ESTUDIO JURIDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A. como Representante de los Obligacionistas.
- Con fecha 09 de septiembre 2021, la casa de valores inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, determinando que hasta el 20 de septiembre de 2021, logró colocar el 100,00% del total aprobado (USD 1.200.000,00).
- Hasta el 30 de abril de 2022, el saldo de capital de la Emisión de Obligaciones alcanzó una suma de USD 1,17 millones, esto después de haber cancelado de manera oportuna los respectivos dividendos.
- La Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo se encuentra respaldada por una garantía general, por lo tanto, el emisor está obligado a cumplir con los resguardos que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, los mismos que se detallan a continuación:
 - ❖ 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 abril de 2022 el emisor cumplió con los resguardos mencionados.
- Adicionalmente, la compañía se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de la Emisión, , un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses, equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa.
 - ✓ Al 30 de abril de 2022 esta relación fue de 24,47%, cumpliendo con lo establecido en el resguardo.
- La empresa constituirá un fondo equivalente a una cuota de capital e intereses en un fondo de inversión que será constituido en alguna de las Administradoras de Fondos del país, cedida a favor del Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. en su calidad de Representante de los Obligacionistas. Dicho fondo se irá constituyendo en la medida que se vayan colocando las obligaciones. Este fondo se mantendrá disponible durante la vigencia de la Emisión de Obligaciones. La compañía se compromete a reponer el valor del mismo, las veces que fuere necesario.
 - ✓ Según el informe del Representante de Obligacionistas, el fondo de inversión al 31 de enero de 2022 reportó un saldo de USD 102.315. El valor del próximo vencimiento fue en marzo de 2022 y ascendió a USD 43.422; por lo tanto, a esa fecha el emisor cumplió con el resguardo adicional.
- Al 30 de abril de 2022, COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. registró un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 12,55 millones, siendo el 80% de los mismos la suma de USD 10,04 millones. Dicho valor genera una cobertura de 8,61 veces sobre el saldo de capital; por lo tanto, la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, objeto de la presente calificación, se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones realizadas dentro de la estructuración financiera indicaron según como fueron establecidas una aceptable disponibilidad de fondos para atender el servicio de la deuda. No obstante, se observa que el comportamiento de la compañía y sus resultados se dieron parcialmente de acuerdo a dichas proyecciones.

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:

- Debido a la constante innovación del sector de la tecnología, sus avances y tendencias, los productos comercializados por COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. debe tener una adecuada gestión, ya que podría padecer de bajas rotaciones calificándose en un determinado momento incluso como obsoleto.
- Regulaciones o restricciones más severas a las actuales que se relacionen con la importación de los productos que comercializa la compañía, podría afectar sus costos, cuyo efecto en el mejor de los casos sería trasladado al precio de venta de sus artículos, pero de no darse lo mencionado, traería consigo una posible disminución en la rentabilidad de la compañía.
- 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.
- 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.
- La concentración de la cartera en pocos clientes conlleva el riesgo de afectación a los flujos de la compañía, en el caso de que esos pocos clientes incumplan con sus pagos.
- La falta de cumplimiento oportuno del sector público en los pagos derivados de los contratos que suscribe, puede provocar deficiencia en los flujos de efectivo de las empresas que contratan con el Estado, cuando se registra concentración de ventas dirigidas a ese sector. COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. mantiene como principales deudores vencidos a algunas instituciones públicas, con una alta representación dentro de la cartera.

- La concentración del aprovisionamiento en pocos proveedores podría generar un riesgo de abastecimiento en caso de que esos pocos proveedores experimenten dificultades para surtir a la empresa; sin embargo, la compañía manifiesta que si un proveedor desaparece, tiene opción de acceder a otro proveedor o importar bienes o servicios.
- El surgimiento de nuevos competidores en el mercado local, podría traer como consecuencia una reducción del mercado objetivo.
- Demoras en la desaduanización de los productos importados podría generar a su vez retrasos en la entrega a los clientes.
- La actividad de la compañía se encuentra estrechamente ligada a un riesgo laboral, debido al 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.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS 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.
- La pandemia que sufre el planeta por el Covid19, incluyendo a Ecuador, está deteniendo la actividad comercial internacional y local. Esta situación generó que el país adopte medidas que han detenido la operación de varias empresas, generando una detención de sus ventas e ingresos, en muchos casos, por lo que los efectos económicos de esta actual situación no se pueden pronosticar y generan incertidumbre.

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 previsibles 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:

En primera instancia resulta importante señalar que los activos que respaldan la Sexta Emisión de Obligaciones son: Deudores Clientes e inventarios libres de gravamen, pertenecientes a COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., por lo que los riesgos asociados a estos podrían ser:

- Uno de los riesgos que podría mermar la calidad de los Deudores Clientes, neto que respaldan la emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se les ha facturado.
- 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 Deudores Clientes, así como una adecuada política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de la cartera y por lo tanto un riesgo para el activo que respalda la presente emisión.
- Una concentración de ventas futuras en determinados clientes podría disminuir la atomización de las cuentas Deudores Clientes y por lo tanto crear un riesgo de concentración.
- Los inventarios de la empresa que respaldan la emisión podrían estar sujetos a riesgos relacionados con el mal uso, o eventos ajenos y fuera de control de la compañía, como es el caso de incendios, atentados, robo, u otros similares. No obstante, para mitigar estos eventos, la compañía cuenta con pólizas de seguros debidamente contratadas.
- El inventario que respalda la emisión, si no es objeto de una adecuada gestión, podría padecer de bajas rotaciones, calificándose en un determinado momento incluso como obsoleto, por lo cual y para contrarrestar este riesgo la compañía trabaja con estrictos controles de su inventario.
- La falta de condiciones apropiadas para mantener intactas las características de los productos mientras se encuentran almacenados en inventario, podrían afectar su capacidad de realización y por lo tanto disminuir su valor y mermar la cobertura de la emisión
- Los inventarios de la compañía podrían verse afectados por un desabastecimiento de los proveedores, por lo que su producción se vería afectada.

- Finalmente, los Deudores Clientes que respaldan la emisión tendrían 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, mientras que en lo que respecta al inventario, también tendrían un grado bajo para ser liquidados, y su liquidación dependería de que la empresa se encuentre operando y de que no sean afectados por factores externos, u obsolescencia.

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 abril de 2022 la empresa registra dentro de la garantía general, cuentas por cobrar a vinculadas por USD 1,08 millones, por lo que los riesgos asociados a estos 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.

Adicionalmente, conforme certificado de la empresa, al 30 de abril de 2022, dentro de las cuentas por cobrar que respaldan la 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 Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., es tomada de fuentes varias como:

- Estructuración Financiera (Proyección de Ingresos, Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A.
- Escritura de Emisión de Obligaciones.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados bajo NIIF de los años 2018, 2019 y 2020 de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., así como Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados, al 30 de abril de 2021, 31 de diciembre de 2021 y 30 de abril de 2022.
- Prospecto de Oferta Pública.
- Informe del Representante de Obligacionistas.
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Calidad del Emisor (Perfil de la empresa, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida.
- Información cualitativa proporcionada por la empresa Emisora.

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

- El cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes.
- Las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión.

- La posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, en el caso de quiebra o liquidación de éstos.
- La capacidad de generar flujo dentro de las proyecciones del emisor y las condiciones del mercado.
- Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación.
- Conformación accionaria y presencia bursátil.
- Consideraciones de riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables.
- Consideraciones sobre los riesgos previsibles de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados.

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

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

El Estudio Técnico ha sido elaborado basándose en la información proporcionada por la compañía y sus asesores, así como el entorno económico y político más reciente. En la diligencia debidamente realizada en las instalaciones de la compañía, sus principales ejecutivos proporcionaron información sobre el desarrollo de las actividades operativas de la misma, y demás información relevante sobre la empresa. Se debe recalcar que CLASS INTERNACIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., no ha realizado auditoría sobre la misma.

El presente Estudio Técnico se refiere al informe de Calificación de Riesgo, el mismo que comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la organización. 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 COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., 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. Esta opinión será revisada en los plazos estipulados en la normativa o cuando las circunstancias lo ameriten.

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

INTRODUCCIÓN

Aspectos Generales de la Emisión

La Junta General Extraordinaria y Universal de los Accionistas de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. celebrada el 07 de junio de 2021, con la asistencia del 100% del capital pagado resolvió por unanimidad aprobar y autorizar el proceso de la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. por un monto de hasta USD 1'200.000,00.

Posteriormente con fecha 15 de junio de 2021, por medio de Escritura Pública, se suscribió el contrato de la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, ante la cual comparecieron COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. como Emisor y ESTUDIO JURIDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A. como Representante de los Obligacionistas. De acuerdo al citado contrato, las principales características y condiciones de la emisión, se muestran a continuación:

CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A.				
Emisor	COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A.			
Capital a Emitir	USD 1.200.000,00			
Unidad Monetaria	Dólares de los Estados Unidos de América.			
Características de la Emisión	Clase	Monto	Plazo	Tasa de Interés
	E	1.200.000,00	1.800 días	9,00% anual fija
				Amortización
				Trimestral

Valores	Desmaterializados, con un valor nominal múltiplo de USD 1,00
Forma de cálculo del Intereses	Base comercial de 30/360.
Pago de intereses	Trimestral.
Fecha de Inicio	Será la fecha en que se coloque el primer valor.
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Contrato de Underwriting	No contempla.
Garantía	Garantía General de acuerdo a lo establecido en el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.
Tipo de Oferta	Pública.
Destino de los recursos a captar	50% para sustituir pasivos con instituciones financieras privadas locales y 50% restante, financiar parte del capital de trabajo: pago a proveedores, adquisición de activos, licencias y equipos, para el giro propio de la empresa.
Representante de Obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Rescates Anticipados	No contempla sorteos ni rescates anticipados.
Sistema de colocación	Bursátil.
Agente Estructurador	INTERVALORES Casa de Valores S.A.
Agente Colocador	ADVFIN S.A. Casa de Valores
Resguardos establecidos en el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.	<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"> 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.
Resguardo Adicional	La empresa constituirá un fondo equivalente a una cuota de capital e intereses en un fondo de inversión que será constituido en alguna de las Administradoras de Fondos del país, cedida a favor del Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. en su calidad de Representante de los Obligacionistas. Dicho fondo se irá constituyendo en la medida que se vayan colocando las obligaciones. Este fondo se mantendrá disponible durante la vigencia de la Emisión de Obligaciones. La compañía se compromete a reponer el valor del mismo, las veces que fuere necesario.
Límite de Endeudamiento	Según lo dispone el literal f del Artículo 164 de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias, la compañía se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de la Emisión, un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses, equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa.

Fuente: Escritura de Emisión / Elaboración: Class International Rating

A continuación, se presenta la tabla de amortización de capital y pago de intereses de la Emisión de Obligaciones:

CUADRO 2: AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES (USD)

Clase E				
Vencimiento del Cupón	Pago de Capital	Pago de Intereses	Pago Total	Saldo de Capital
				1.200.000,00
9-dic.-21	16.800,00	27.000,00	43.800,00	1.183.200,00
9-mar.-22	16.800,00	26.622,00	43.422,00	1.166.400,00
9-jun.-22	16.800,00	26.244,00	43.044,00	1.149.600,00
9-sep.-22	16.800,00	25.866,00	42.666,00	1.132.800,00
9-dic.-22	70.800,00	25.488,00	96.288,00	1.062.000,00
9-mar.-23	70.800,00	23.895,00	94.695,00	991.200,00
9-jun.-23	70.800,00	22.302,00	93.102,00	920.400,00
9-sep.-23	70.800,00	20.709,00	91.509,00	849.600,00
9-dic.-23	70.800,00	19.116,00	89.916,00	778.800,00
9-mar.-24	70.800,00	17.523,00	88.323,00	708.000,00
9-jun.-24	70.800,00	15.930,00	86.730,00	637.200,00
9-sep.-24	70.800,00	14.337,00	85.137,00	566.400,00
9-dic.-24	70.800,00	12.744,00	83.544,00	495.600,00
9-mar.-25	70.800,00	11.151,00	81.951,00	424.800,00
9-jun.-25	70.800,00	9.558,00	80.358,00	354.000,00
9-sep.-25	70.800,00	7.965,00	78.765,00	283.200,00
9-dic.-25	70.800,00	6.372,00	77.172,00	212.400,00
9-mar.-26	70.800,00	4.779,00	75.579,00	141.600,00

9-jun.-26	70.800,00	3.186,00	73.986,00	70.800,00
9-sep.-26	70.800,00	1.593,00	72.393,00	-
Total	1.200.000,00	322.380,00	1.522.380,00	

Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A./ Elaboración: Class International Rating

Situación de la Emisión de Obligaciones (30 de abril de 2022)

Con fecha 23 de agosto de 2021, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros resolvió aprobar la Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 1,20 millones, bajo la Resolución No. SCVS-INMV-DRMV-2021-00007130, la misma que fue inscrita en el Catastro Público de Mercado de Valores el 30 de agosto de 2021, determinando además un plazo de vigencia de la oferta pública fue hasta el 23 de mayo de 2022.

Colocación de los Valores

Con fecha 09 de septiembre 2021, la casa de valores inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, determinando que hasta el 20 de septiembre de 2021, logró colocar el 100,00% del total aprobado (USD 1.200.000,00).

Saldo de Capital

Hasta el 30 de abril de 2022, el saldo de capital de la Emisión de Obligaciones alcanzó una suma de USD 1,17 millones, esto después de haber cancelado de manera oportuna los respectivos dividendos.

Garantías y Resguardos

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

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

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

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.

- Al 30 de abril de 2022, el emisor cumplió con lo mencionado anteriormente.

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.

Resguardo Adicional

La empresa constituirá un fondo equivalente a una cuota de capital e intereses en un fondo de inversión que será constituido en alguna de las Administradoras de Fondos del país, cedida a favor del Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. en su calidad de Representante de los Obligacionistas. Dicho fondo se irá constituyendo en la medida que se vayan colocando las obligaciones. Este fondo se mantendrá disponible durante la vigencia de la Emisión de Obligaciones. La compañía se compromete a reponer el valor del mismo, las veces que fuere necesario.

- Según el informe del Representante de Obligacionistas, el fondo de inversión al 31 de enero de 2022 reportó un saldo de USD 102.315. El valor del próximo vencimiento fue en marzo de 2022 y ascendió a USD 43.422; por lo tanto, a esa fecha el emisor cumplió con el resguardo adicional.
- Mediante comunicación No. 2022-DG-0025 de fecha 07 de marzo de 2022, COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. solicitó a Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. activar el resguardo del Fondo Vanguardia 4 para el pago del dividendo de la Sexta Emisión de Obligaciones por la suma de USD 43.422,00 el mismo que venció el 09 de marzo de 2022.

Límite de Endeudamiento

Según lo dispone el literal f del Artículo 164 de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias, la compañía se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de la Emisión, un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses, equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa.

- ❖ Al 30 de abril de 2022, la compañía cumplió con el límite de endeudamiento.

En el siguiente cuadro se pueden apreciar en detalle las medidas cuantificables al 30 de abril de 2022:

CUADRO 3: PARÁMETROS CUANTIFICABLES

Indicador	Límite	abr-22	Cumple
Activos reales / Pasivos	Mayor o igual a 1	1,16	Sí
Activos depurados sobre obligaciones en circulación	mayor o igual a 1,25	9,61	Sí
Pasivos afectos al pago de intereses / Total activos	Hasta el 80%	24,47%	Sí

Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. / Elaboración: Class International Rating

Monto Máximo de la Emisión

La Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo está respaldada por una Garantía General otorgada por COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. como Emisor, lo que conlleva a analizar la estructura de sus activos. Dicho esto, se pudo apreciar que al 30 de abril de 2022, la compañía presentó un total de activos de USD 15,56 millones, de los cuales el 86,86% son activos libres de gravamen, de acuerdo al siguiente detalle:

CUADRO 4: DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN (Abril 2022)

Activos	Libres	%
Disponibles	710.808	5,26%
Exigibles	7.189.631	53,19%
Realizables	4.319.864	31,96%
Propiedad Planta y Equipo	1.225.090	9,06%
Otros activos	70.442	0,52%
TOTAL	13.515.835	100,00%

Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS 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 abril de 2022, 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 esté 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 complementarias¹.

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

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 30 de abril de 2022, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 12,55 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 10,04 millones, cifra que genera una cobertura de 8,61 veces sobre el saldo de capital. De esta manera se puede determinar que la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.

Por otro lado, se debe indicar que, al 30 de abril de 2022 los activos libres de gravamen registraron una cobertura de 10,22 veces sobre el saldo de capital de los valores que la compañía mantiene en circulación en el Mercado de Valores.

CUADRO 5: CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (Abril 2022)

Descripción	USD
Total Activos	15.561.259
(-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos	55.113
(-) Activos Gravados	2.045.424
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias ²	749.553
(-) Derechos Fiduciarios	962
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo esté compuesto por bienes gravados	-
(-) Saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores	156.250
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	-
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras ³	-
Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa	12.553.956
Monto Máximo de la emisión = 80.00% de los Activos con Deducciones	10.043.165
Capital Emisión Obligaciones	1.166.400
Total Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces)	10,76
80.00% de los Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces)	8,61

Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente, se debe mencionar que al 30 de abril de 2022, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto en circulación en 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 0,95 veces⁴ sobre los pasivos totales deducidos las obligaciones en circulación dentro del Mercado de Valores y otras obligaciones de la compañía.

¹ 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.

² Independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren.

³ 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.

⁴(Total Activos Deducidos – Saldo Emisión) / (Total Pasivo – Obligaciones emitidas)

Según el certificado de activos libres de gravamen, al 31 de marzo de 2022, la empresa ha otorgado garantías por USD 2,05 millones lo cual determina que la solvencia de la empresa de un total de activos libres de gravamen por USD 13,52 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 los valores que mantiene en circulación representan al 30 de abril de 2022, el 29,88% del 200% del patrimonio y el 59,77% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

CUADRO 6: CÁLCULO DEL 200% DEL PATRIMONIO (Abril 2022)

Descripción	USD
Patrimonio	2.213.053
200% del Patrimonio (USD)	4.426.105
Quinta Emisión de Obligaciones	156.250
Sexta Emisión de Obligaciones	1.166.400
Total emisiones vigentes	1.322.650
Valores emitidos / 200% del Patrimonio	29,88%
Valores emitidos / Patrimonio	59,77%

Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. / Elaboración: Class International Rating

Proyecciones del Emisor

CUADRO 7: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (USD)

Cuenta	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ingresos	14.120.474	15.580.713	16.359.749	17.350.668	17.618.202	18.353.140
Costos	10.449.151	11.529.728	12.106.214	12.839.495	13.037.469	13.581.323
Utilidad Bruta	3.671.323	4.050.985	4.253.535	4.511.173	4.580.733	4.771.817
Gastos de Administración y Ventas	2.118.071	1.864.724	1.855.941	2.020.770	2.061.809	2.150.302
RESULTADO OPERACIONAL	1.553.252	2.186.261	2.397.594	2.490.403	2.518.924	2.621.515
Gastos Financieros	496.957	548.349	575.766	610.641	620.056	645.922
Otros Egresos	667.831	779.036	817.987	867.533	880.910	917.657
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	388.464	858.876	1.003.841	1.012.229	1.017.958	1.057.936
Participación Trabajadores	45.069	128.832	150.576	151.834	152.694	158.690
Impuesto a la Renta	63.848	182.511	213.316	215.099	216.316	224.811
RESULTADO NETO	279.547	547.533	639.949	645.296	648.948	674.435

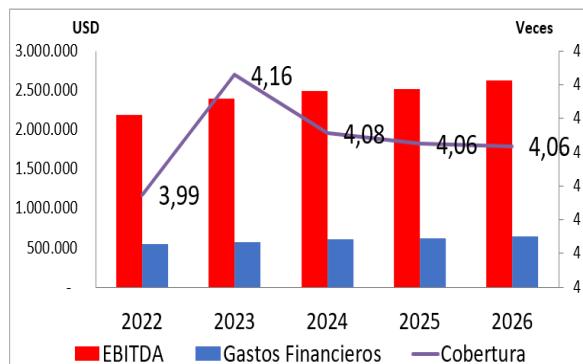
Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Las proyecciones realizadas por el estructurador financiero proyectan en sus ingresos un crecimiento de 9,12% para el año 2022, mientras que para los siguientes años el incremento sería fluctuante, desde un 5,00% en 2023 a 6,06% en 2024, 1,54% en 2025 y 4,17% en 2026. Por su parte, la representación del costo de ventas sería estable durante todo el periodo estimado, con un 74,00% sobre los ingresos; lo anterior generaría una utilidad bruta de igual manera constante de 26,00% sobre los ingresos (2022-2026). Los gastos operacionales se mantendrían relativamente estables, con un promedio del 11,68% de los ingresos; mientras que el resultado operacional, se presentaría positivo dentro de un rango del 14,00% sobre los ingresos entre los años 2022 a 2026.

Los gastos financieros tendrían una representación del 3,52% de los ingresos a lo largo del periodo proyectado, finalmente la compañía arrojaría una utilidad antes de impuestos que pasaría del 5,51% de los ingresos en 2022 al 5,76% en 2026.

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 por parte del EBITDA frente a los gastos financieros, que pasaría de 3,99 veces en el año 2022 a 4,06 veces en el año 2026.

GRÁFICO 1: COBERTURA EBITDA VS. GASTOS FINANCIEROS (PROYECTADO)



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

El flujo de efectivo proyectado por otra parte, presenta los movimientos de efectivo que se originan por la normal operación de la compañía, los mismos que se presentan positivos a lo largo de la proyección. No se incluye gastos de capital, lo que implica que la compañía no realizaría inversiones para el periodo proyectado, en adquisición de propiedad y equipos, o su venta; finalmente, las actividades de financiamiento contemplan las obligaciones actuales.

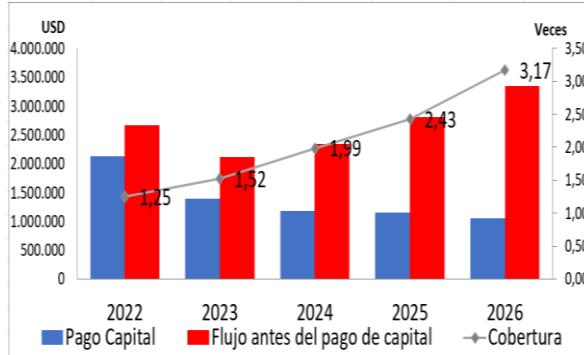
La proyección determina flujos finales de efectivo positivos para cada año, de tal modo que la compañía dispondría de un flujo de efectivo aceptable para hacer frente a las obligaciones con costo, tal como se puede evidenciar en el resumen expuesto a continuación:

CUADRO 8: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (USD)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Efectivo y Equivalentes al Principio del Año	369.884	1.258.431	533.786	723.207	1.165.349	1.648.122
Flujo de Efectivo por Actividades de Operación:						
Ingresos Netos recibidos de Clientes	14.120.474	15.580.713	16.359.749	17.350.668	17.618.202	18.353.140
Efectivo pagado a Proveedores	10.449.151	11.529.728	12.106.214	12.839.495	13.037.469	13.581.323
Efectivo pagado a Empleados	2.118.071	1.864.724	1.855.941	2.020.770	2.061.809	2.150.302
Otras salidas de Efectivo	667.831	779.036	817.987	867.533	880.910	917.657
Flujo Neto de Efectivo (utilizado en) Act. de Operación	885.421	1.407.226	1.579.607	1.622.870	1.638.014	1.703.858
Flujo de Efectivo por Actividades de Inversión:	-	-	-	-	-	-
Flujo de Efectivo por Actividades de Financiamiento:						
Ingresos Emisión de Obligaciones	1.200.000	-	-	-	-	-
Ingresos Préstamos Instituciones Financieras	150.000	-	-	-	-	-
Pago k+i Emisiones de Obligaciones	644.718	1.050.435	847.347	821.859	796.371	700.083
Pago k+i Bancarios	702.155	1.081.436	542.838	358.870	358.870	358.870
Flujo Neto de Efectivo (utilizado en) Act. de Financiamiento	3.127	-2.131.871	-1.390.185	-1.180.729	-1.155.241	-1.058.953
Aumento (disminución) Neto en Efectivo y Eq. de	888.547	-724.646	189.421	442.142	482.773	644.905
Efectivo y Equivalentes al Finalizar el Año	1.258.431	533.786	723.207	1.165.349	1.648.122	2.293.027

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 2: NIVEL DE COBERTURA: FLUJOS⁵ VS. PAGO DE CAPITAL DE LAS OBLIGACIONES



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Finalmente es importante señalar que la calificadora realizó un estrés al modelo de proyección. La proyección contempla una participación del costo de ventas sobre los ingresos estable del 74,00%, la afectación realizada consistió en elevar la representación del costo de ventas a un 77,50%, constante a lo largo de todo el periodo proyectado; con esta afectación, el modelo aún arrojaría una utilidad neta positiva en todos los cortes proyectados; cabe señalar que esta sería la máxima afectación que soportarían las proyecciones del estado de resultados, sin que se presenten pérdidas. En el caso de los flujos de efectivo proyectados, se afectó el porcentaje que representa el efectivo utilizado en proveedores, determinando que la afectación consistió en elevar en un promedio de 79,67% durante todo el periodo proyectado; con esta afectación, el modelo aún arrojaría un saldo final de efectivo positivo en todos los cortes proyectados; cabe señalar que esta sería la máxima afectación que soportarían las proyecciones del estado de flujos, sin que se presenten saldos de efectivo negativos.

Comparativo de Resultados Reales Vs. Lo Proyectado

Las cifras reales al 30 de abril de 2022 se compararon con las proyectadas al mismo periodo, es así que, el análisis reveló que las ventas alcanzaron un cumplimiento superior al estimado, ocurriendo lo mismo con sus costos y gastos, lo que generó una utilidad operativa con un cumplimiento de 87,40%. Después de descontar los gastos financieros y otros gastos la utilidad antes de participación e impuestos registró un cumplimiento de 177,34% sobre lo esperado.

CUADRO 9: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO VS. REAL (USD)

Cuenta	abril		Cumplimiento
	Proyectado	Real	
Ventas	3.146	4.990	158,60%
Costo de Ventas	2.328	3.558	152,82%
Utilidad Bruta	818	1.432	175,04%
Gastos Operacionales	472	1.129	239,32%
Utilidad Operacional	346	302	87,40%
Gastos Financieros	111	192	173,36%
Otros gastos/ingresos netos	157	28	17,73%
Resultado Antes Participación e Impuestos	78	138	177,34%

Fuentes: Estructuración Financiera, COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. / Elaboración: Class International Rating

Para abril de 2022 el flujo operacional fue negativo, mientras que las proyecciones contemplaban flujos positivos; los flujos finales fueron positivos, aunque inferiores a los proyectados (36,99% de cumplimiento).

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha analizado y estudiado las proyecciones del estado de resultados, estado de flujo de efectivo, 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

⁵ (*) Flujo de efectivo final en cada uno de los periodos antes de considerar el pago de capital de las obligaciones vigentes en el Mercado de Valores.

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 2,9% en 2022 (+2,7% en 2023)⁶. La proyección realizada por el Banco Mundial es más alentadora, pues estima un crecimiento para la economía del Ecuador del 4,3% en el 2022 (crecería un 3,1% en el 2023 y un 2,9% en 2024)⁷. Las proyecciones de base se fundamentan en un deterioro significativo del panorama económico internacional, en gran medida debido a la invasión rusa de Ucrania.

Según el FMI, el mundo ha sufrido nuevamente un shock profundo y transformador, justo en el momento en el que parecía perfilarse una recuperación duradera tras el colapso económico mundial causado por la pandemia, la guerra ha generado que gran parte de este avance se evapore. Finalmente, el BCE anunció que la economía ecuatoriana creció 4,2% en 2021 y proyecta un crecimiento del 2,8% en el 2022 impulsado por la recuperación de la inversión y el dinamismo del consumo de los hogares. Esta previsión de crecimiento incorpora el efecto del conflicto entre Rusia y Ucrania en las exportaciones ecuatorianas, como también los decretos y reformas económicas aprobadas a escala nacional⁸.

De igual manera, el crecimiento del PIB ecuatoriano en 2022 dependerá de varios factores, tal es el caso de los efectos de la invasión rusa a Ucrania, por el encarecimiento de harina y aceites vegetales, la pérdida de mercados en Eurasia, el incremento en precio del petróleo, una posible desaceleración de la economía China, que es un gran mercado y un proveedor importante. Las autoridades estiman que este año 2022 el crecimiento será hacia adentro, ya que presumiblemente el dinamismo provendría en gran parte de los servicios, mientras tanto las exportaciones como las importaciones crecerían menos que el valor agregado⁹.

Para Estados Unidos, el FMI calcula un crecimiento del 3,7% en 2022 y un crecimiento de 2,3% en 2023. La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+2,8% en 2022 y +2,3% en 2023), Asia Oriental continúa siendo la región del mundo que crece a mayor ritmo y la que más contribuye al crecimiento global, pues se estima que creció 7,3% en 2021 (crecerían en 5,4% en 2022 y 5,6% en 2023). Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera que en 2022 y 2023 el crecimiento sea del 2,5%¹⁰.

Por último, el FMI menciona que la larga lista de dificultades requiere medidas de política proporcionales y concertadas a nivel nacional y multilateral para evitar peores desenlaces y mejorar las perspectivas económicas para todos.¹¹

⁶ <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WEO/2022/April/English/text.ashx>

⁷ <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/37244/9781464818677-ES.pdf>

⁸ <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1482-la-economia-ecuatoriana-crecio-4-2-en-2021-superando-las-previsiones-de-crecimiento-mas-recientes>

⁹ <https://www.grupospurrier.com/sp/html/suscriptores/resumen202215.html>

¹⁰ <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2022/04/19/world-economic-outlook-april-2022#>

¹¹ Resumen Ejecutivo – Perspectivas de la Economía Mundial abril 2022

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados a abril de 2022 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

CUADRO 10: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB (millones USD 2007) año 2021	69.089	Variación anual PIB (t/t-4) año 2021	4,24%
Deuda Pública Total / PIB Agregada (abr 2022)	54,55%	Inflación mensual (may 2022)	0,56%
Balanza Comercial Total (millones USD) abr 2022	1.344,91 (Superávit)	Inflación anual (may 2022)	3,38%
Reservas Internacionales (millones USD 10-jun-2022)	8.425,64	Inflación acumulada (may 2022)	2,24%
Riesgo país (19 de jun 2022) ¹²	1.014 puntos	Remesas (millones USD) año 2021	4.362,38
Precio Barril Petróleo WTI (USD 17 jun 2022)	109,56	Tasa de Desempleo urbano (abr 2022)	5,9%

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

Producto Interno Bruto (PIB): Dadas las duras condiciones económicas que atravesó el país, en el año 2020 el PIB creció 4,2% respecto al año anterior, este comportamiento se relaciona con el crecimiento del consumo final de los hogares, cuyo nivel superó el período de prepandemia y esto refleja una recuperación de las actividades económicas y productivas del país. Es importante destacar que las exportaciones no petroleras alcanzaron niveles históricos en 2021, en especial productos como: camarón, pescado, flores y minería. Por su parte, en el cuarto trimestre del 2021 el PIB creció en 4,9% en relación al cuarto trimestre de 2020 (t/t-4) y registró una tasa de 0,7% respecto al trimestre anterior (t/t-1). Esto implica una mejora en prácticamente todas las industrias, reflejando una recuperación en el año 2021 en la industria refinación de petróleo (23,9% en comparación al 2020) seguida de la industria de alojamiento y servicios de comida (17,4% respecto al 2020), acuicultura y pesca de camarón (16,2% respecto al 2020) y el sector del transporte (13,1% en relación al 2020). En cambio, en el cuarto trimestre de 2021 la industria que registró el mayor crecimiento fue la de suministro de electricidad y agua (26,9% en relación al cuarto trimestre de 2020 (t/t-4)); adicionalmente se observó el incremento de la formación bruta de capital fijo, consumo final de los hogares y el gasto del gobierno¹³.

Actualmente, el mundo atraviesa un escenario incierto a causa del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, el cual puede desacelerar la economía mundial por la desvinculación de Rusia del sistema financiero internacional. Este acontecimiento puede incidir en un menor crecimiento de la economía ecuatoriana de lo previsto, dado que las exportaciones a Ucrania desaparecerían y las ventas a Rusia tendrían una reducción significativa por los problemas logísticos y financieros. La producción agrícola en el país se reduciría debido a un mayor costo y escasez de los fertilizantes, además esto podría ocasionar una reducción del empleo en el sector bananero. Por otro lado, se prevé una pérdida de competitividad generalizada debido al incremento considerable en la inflación dado el aumento en el precio del trigo, los cereales, fertilizantes y combustibles. Sin embargo, las finanzas públicas experimentarían una mejora considerable por el acelerado crecimiento del precio del petróleo.

El **Riesgo País** registró a 1.014 puntos al 19 de junio de 2022. 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 interés¹⁴.

Para abril de 2022, las **importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 9.631,83 millones, monto superior a las compras externas realizadas en su similar periodo de 2021 (llegó a USD 6.844,59 millones). Por grupo de productos, las importaciones en valor FOB fueron en: bienes de consumo, materias primas, bienes de capital y combustibles y lubricantes. La procedencia de los bienes radica principalmente de China, Colombia, Estados Unidos, y otros.

Por su parte, las **exportaciones totales** para abril de 2022 alcanzaron USD 10.976,74 millones, siendo este rubro superior a lo alcanzado en el mismo periodo de 2021 (USD 8.092,38 millones). Por otro lado, las exportaciones no petroleras registradas hasta abril de 2022 arrojaron una suma de USD 7.069,34 millones, mientras que las petroleras fueron de USD 3.907,40 millones.

¹² <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

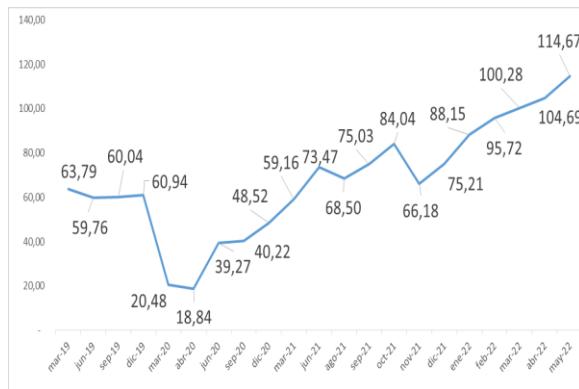
¹³ <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1482-la-economia-ecuatoriana-crecio-4-2-en-2021-superando-las-previsiones-de-crecimiento-mas-recientes>

¹⁴ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

Hasta abril de 2022, la **Balanza Comercial Total**, registró un superávit de USD 1.344,91 millones, USD 97,13 millones más que el resultado comercial obtenido en su similar de 2021 (USD 1.247,78 millones). La Balanza Comercial Petrolera presentó un superávit de USD 1.735,51 millones; mientras que la Balanza Comercial No Petrolera registró un déficit de USD -390,60 millones¹⁵.

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento creciente a partir de junio de 2020 donde registró un valor de USD 39,27 por barril, mientras que a diciembre de 2021 cerró en USD 75,21 por barril, en abril de 2022 registró un valor de USD 104,69 por barril y en mayo de 2022 cerró en USD 114,67 (USD 109,56 por barril al 17 de junio de 2022). La proforma presupuestaria para el año 2021 se fijó un valor de USD 59,80¹⁶ por barril para las exportaciones de petróleo y para 2022 el precio promedio del barril de exportación se estimó en USD 59,20¹⁷.

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



Fuente: <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history?p=CL%3DF> / Elaboración: Class International Rating

En abril de 2022, las exportaciones de crudo se ubicaron en 14,91 millones de barriles, menos 0,44% que su similar de 2021, de los cuales el Ministerio de Energía y Recursos Naturales No Renovables exportó 3,30 millones de barriles, equivalente a la tarifa pagada en especies a las Compañías Privadas por la prestación del servicio de explotación petrolera; la diferencia, 11,61 millones de barriles fueron exportados por EP Petroecuador¹⁸.

El petróleo es el principal rubro de exportación del país, alrededor del 30% del total. La economía podría recibir adicionalmente por el alza del precio del petróleo, entre USD 4.500 y USD 8.000 millones dependiendo si el precio promedio del año 2022 sube 50% o 100%, en relación al promedio de 2021 que fue de USD 62 por barril, lo que implicaría alrededor de USD 6.500 millones adicionales. Pero, como contraparte, se debe considerar que aumenta el costo de importación de combustibles, y como su precio interno está congelado y va a seguir congelado (salvo la gasolina súper), el subsidio aumenta. Dicho subsidio alcanzó los USD 4.000 millones en 2014, y el año pasado fue cerca de USD 1.200 millones.¹⁹

El total de **recaudación tributaria bruta** a diciembre de 2021 sumó USD 13.976,16 millones, siendo un 12,87% superior a lo registrado en el año anterior (USD 12.382,21 millones), en cambio, para mayo de 2022 la recaudación sumó un valor de USD 7.550,95 millones, es decir existió un incremento de 27,19% respecto a mayo de 2021 (USD 5.936,78 millones). Entre los impuestos con mayor aporte para mayo de 2022 se destaca, el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 3.282,60 millones, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 2.785,18 millones, el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 539,96 millones, y el Impuesto a los Consumos Especiales (ICE de operaciones internas y de importaciones) con USD 357,01 millones²⁰.

¹⁵ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IE Mensual/m2043/IEM-322-e.xlsx>

¹⁶ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/proforma-presupuestaria-produccion-petroleo-ecuador/>

¹⁷ <https://www.finanzas.gob.ec/gobierno-nacional-envia-a-la-legislatura-la-profoema-presupuestaria-del-ano-2022/#:~:text=La%20CFDD%20del%20a%C3%B1o%202022,codificado%20a%20agosto%20del%202021.&text=Los%20supuestos%20macroecon%C3%B3micos%20que%20sustentan,de%20petr%C3%A9leo%3A%20USD%2059%20C20>

¹⁸ <https://www.bce.fin.ec/index.php/Informacioneconomica/ultimas-publicaciones>, <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/Hidrocarburos/cspe2022183.pdf>

¹⁹ <https://www.usfq.edu.ec/es/revistas/koyuntura-express/koyuntura-express-no-31>

²⁰ <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri>

La **inflación mensual** para mayo de 2022 registró una variación de 0,56%, mientras que la variación **anual** fue de 3,38% y la **acumulada** fue de 2,24%. Para mayo de 2022, por divisiones de bienes y servicios la inflación mensual registró una variación en 9 agrupaciones que ponderan el 89,51% presentaron porcentajes positivos, siendo Salud; Alimentos y Bebidas no alcohólicas; y Muebles, artículos para el hogar y la conservación ordinaria del hogar, las agrupaciones de mayor porcentaje. En otras 3 agrupaciones que en conjunto ponderan el 10,49% se registraron resultados negativos, siendo Bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes; Educación; y Comunicaciones, las de mayor variación²¹.

En referencia al **salario nominal promedio**, para abril de 2022, se fijó en USD 495,66²²; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 425,00. 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 458,82 para abril 2022²³. En cuanto al costo de la canasta básica familiar para abril de 2022, se ubicó en USD 728,68²⁴, mientras el ingreso familiar mensual con 1,60 perceptores es de USD 793,33 sin incluir fondos de reserva, es decir, presenta una cobertura del 108,87% del costo de la canasta.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 4,2% en el año 2019²⁵ a 5,2% en 2021²⁶ y 4,7% en abril de 2022. La tasa de **empleo adecuado**²⁷ pasó de 38,3% en el año 2019 a 32,5% en 2021 y 32,5% en abril de 2022, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 18,2% a 23,2% en ese mismo orden y 23,9% a abril de 2022.²⁸

A diciembre 2021, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 27,7% y la pobreza extrema en 10,5% (a diciembre de 2020 se registraron tasas del 33,0% y 15,4% respectivamente). En el área urbana la pobreza llegó al 20,8% y en el área rural alcanzó el 42,4% (a diciembre 2020 fue del 25,4% y 49,2% respectivamente). Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**²⁹, se ubicó en 0,474 a diciembre del 2021 (0,498 en diciembre de 2020), es decir no existe una variación estadísticamente significativa 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 2021 se ubicó en USD 85,6 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 48,2 mensuales per cápita (a diciembre de 2020 USD 84,1 y USD 47,4 respectivamente)³⁰.

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado mayores cambios, es así que la tasa pasiva referencial anual fue de 6,10% para junio de 2022, mientras que la tasa activa referencial anual fue de 7,11%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 1,01%³¹. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para abril de 2022 alcanzó la suma de USD 70.908,39 millones, mientras que la oferta monetaria fue de USD 29.664,74 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendió a USD 18.559,34 millones³².

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito** en el sistema financiero nacional, se puede mencionar que la cartera de crédito a diciembre de 2021 se ubicó en USD 33.660 millones; lo que representa un aumento de USD 4.122 millones frente a diciembre de 2020 (+14%). Si se compara con la cifra de 2019, la cartera de crédito en 2021 registró un crecimiento de 12%. La Asociación de Bancos Privados del Ecuador (Asobanca) señaló que el desempeño demuestra que, pese a la pandemia y la crisis económica que esta generó, el crédito ha sido fundamental para empujar la reactivación del país³³.

Para marzo de 2022, la banca privada colocó USD 34.911 millones en créditos, lo que representa un incremento del 17% frente a su similar período en 2021 (USD 29.916 millones), gracias a una disminución de las tasas de

²¹<https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones; https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Notas/Inflacion/inf202205.pdf>

²²<https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

²³ Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

²⁴https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2022/Abril-2022/Boletin_tecnico_04-2022-IPC.pdf

²⁵<https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2021/Anual-2021/Bolet%C3%ADn%20C%C3%A9nico%20anual%20enero-diciembre%202021.pdf>

²⁶ Según el INEC, para el año 2020, no fue factible producir la ENEMDU anual, dado que durante los meses de abril hasta agosto del 2020, resultado de la pandemia, la metodología de levantamiento fue telefónica y es incompatible con la agregación de muestra que requiere la ENEMDU anual.

²⁷ Un trabajo donde se labora 40 horas a la semana se gana más del salario básico y se está afiliada a la seguridad social

²⁸https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2022/Abril-2022/202204_Mercado_Laboral.pdf

²⁹ 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

³⁰<https://contenido.bce.fin.ec/docs.php?path=/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/Empleo/PobrezaDic2021.pdf>

³¹<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indice.htm>

³²<https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

³³<https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/crecimiento-banca-privada-2021.html#:~:text=A%20diciembre%20de%202021%20la,registra%20un%20crecimiento%20de%2012%25>

interés, reactivación económica, acceso a créditos a través de servicios de banca digital y creación de nuevos negocios. La cartera de crédito de tres de los cuatro segmentos creció frente al mismo mes de 2021, el segmento productivo que concentra la mayor proporción de la cartera aumentó un 20%, le sigue la cartera de préstamos de consumo (+11%) y el segmento de microcrédito (+33%)³⁴.

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país durante el año 2021 totalizó USD 4.362,38 millones, cifra superior en 30,70% con respecto al 2020 (USD 3.337,79 millones)³⁵, la cual se convierte en una cifra récord que supera en más de USD 1.000 millones a las remesas recibidas en 2020 y en 2019. El incremento se atribuye a que en 2021 hubo una mayor reactivación económica a nivel mundial gracias a la vacunación y la apertura de los aforos en distintos negocios. Particularmente, se debe al caso de EE.UU. donde se incrementó la demanda de mano de obra y en ese momento muchas personas residentes y con beneficios de protección preferían no ir a trabajar para seguir recibiendo los subsidios, fue entonces cuando la mano de obra de migrantes estuvo dispuesta a los diversos trabajos y esto permitió el incremento del flujo de remesas³⁶.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para el cuarto trimestre de 2021 fueron de USD 91,54 millones; monto inferior en 20,67% al registrado en su similar periodo en el 2020, en donde alcanzó USD 115,39 millones; para todo el año 2021 el flujo fue de USD 1.104,19 millones (-43,80% en comparación al 2020). La mayor parte de la IED se canalizó principalmente a ramas productivas como: servicios prestados a las empresas, industria manufacturera, comercio, entre otros. Por país de origen, los flujos de IED provienen principalmente de Estados Unidos, Costa Rica, Suiza, México, Inglaterra, China, Panamá, entre otros³⁷.

Para abril de 2022, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública (agregada)** fue de USD 45.763,48 millones, cifra superior a la reportada en abril de 2021, cuando fue de USD 45.415,04 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 (agregada)** para abril de 2022 fue de USD 14.288,39 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de abril de 2022, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública agregada (externa e interna) se encontró en 54,55% del PIB superando significativamente el límite del 40% del PIB³⁸.

Se debe indicar que para el periodo 2018 – 2021 y hasta alcanzar el límite de endeudamiento establecido en las reglas macro-fiscales definidas en esta ley, no regirá el límite de endeudamiento público del 40% del PIB, según lo determinado en la Disposición Transitoria Décima Séptima de la Ley para el Fomento Productivo, Atracción de Inversiones, Generación de Empleo y Estabilidad y Equilibrio Fiscal³⁹.

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido creciente, es así que para diciembre de 2020 registraron la suma de USD 7.195,65 millones, mientras que al 31 de diciembre de 2021 registró USD 7.897,87 millones, USD 8.467,58 millones en abril de 2022 y USD 8.425,64 millones al 10 de junio de 2022. Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: caja en divisas, Depósitos netos en Bcos. e Inst. financieras del exterior, Inversiones dep. plazo y títulos, oro, DEGs, entre otros.

Las RL (Reservas de Liquidez)⁴⁰ constituidas alcanzaron USD 2.258 millones al 20 de abril de 2022, mientras que las RL requeridas se ubicaron en USD 1.388 millones; es decir que el sistema presentó un exceso de liquidez por USD 870 millones⁴¹.

La **calificación de deuda** para junio de 2022⁴² de Standard & Poor's para Ecuador se situó en B- (estable) "altamente especulativa". Por su parte, la calificación de Moody's para los bonos de deuda ecuatoriana a esa misma fecha se situó en Caa3 (estable) calificación que se encuentra dentro de la categoría de riesgo sustancial.

³⁴ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/cartera-credito-bancos-ecuador-crecimiento/>

³⁵ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin78/1_BP_Normalizada.xlsx

³⁶ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/remesas-de-migrantes-alcanzaron-la-cifra-record-de-4362-millones-en-el-2021-nota/>

³⁷ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/InversionExtranjera/Directa/IED_WEBPUB.xlsx

³⁸ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2022/06/Boletin%C3%A8n-Abril-2022.pptx>

³⁹ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2019/07/Presentaci%C3%B3n-Bolet%C3%ADn-de-Deuda-P%C3%ABlica-junio-2019-19.07.2019.pdf>

⁴⁰ La serie de Reservas Mínimas de Liquidez se presenta hasta la bisemanal del 23 de febrero de 2022 (dato cierre de febrero). En adelante se presentarán datos de Reservas de Liquidez, de acuerdo a lo aprobado en la Resolución de la Junta de Regulación y Política Monetaria del 20 de enero de 2022 de modificó la normativa de constitución de reservas de liquidez y encaje.

⁴¹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Presentacion_May22.pdf

⁴² <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

El acceso al mercado internacional de capitales permanecerá restringido debido a que el país tiene un cronograma de vencimientos desafiante, que empieza en 2022. Por otro lado, la agencia Fitch Rating ubicó la calificación en B- (estable), calificación que significa “altamente especulativa”.

Finalmente se debe indicar que uno de los efectos del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania es la apreciación del dólar estadounidense lo que llevó a inversores a refugiarse en esta moneda. Desde el 24 de febrero de 2022 al 07 de marzo de 2022, el dólar se apreció 3,4% en relación con el euro, mientras que el rublo se desplomó y perdió más de la tercera parte de su valor. Por lo mencionado la economía ecuatoriana se vería afectada por el incremento de los precios internos, lo que vuelve al país más costoso y encarecería las exportaciones de camarón, banano, cacao, café y toda la oferta exportable del país, lo que a su vez conlleva a una pérdida de competitividad en los mercados internacionales. Por otro lado, los compradores internacionales buscarían reducir el volumen de sus compras o buscar un proveedor sustituto para Ecuador. Sin embargo, para enfrentar la temporal apreciación del dólar, el país tiene que crear mayor competitividad y para esto el Gobierno busca acuerdos comerciales para que los productos ecuatorianos no tengan que pagar aranceles para ingresar a los principales mercados.

Riesgo del Negocio

Descripción de la Empresa

COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. fue constituida mediante Escritura Pública el 07 de noviembre de 1988 e inscrita en el Registro Mercantil el 14 de diciembre del mismo año, con plazo de duración de 50 años.

La compañía tiene como objeto principal la importación, adquisición, comercialización, arriendo, compra y venta de computadores y equipos de oficina y de repuestos, implementos, programas y todo tipo de accesorios relacionados con el campo de la computación y con la dotación de equipos y enseres de oficina. Brinda servicios profesionales y soporte técnico especializado en tecnología informática y telecomunicaciones.

COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. es una compañía pionera dentro del mercado de tecnología informática y comunicaciones (TIC⁴³) en el país, comercializando productos y servicios de los principales fabricantes de hardware y software a nivel mundial. Para la oferta de lo mencionado, la compañía dispone de varios puntos de atención dentro del territorio, siendo su oficina principal en la ciudad de Quito y el resto de oficinas distribuidas en las ciudades de Quito, Guayaquil, Cuenca y Ambato.

Una de las fortalezas de la compañía frente a sus competidores se describe al ser el canal integrado con las mayores y más altas certificaciones técnicas y comerciales en todas líneas de negocio de Hewlett Packard y en CISCO, además de ser el único canal capaz de proveer una solución informática que integra componentes de los principales fabricantes de tecnología a nivel mundial.

La misión de la compañía radica en contribuir al crecimiento y productividad del negocio de sus clientes, a través de soluciones basadas en tecnología de punta, entregando servicios profesionales de alta calidad y con metodología de clase mundial. Entre tanto su visión es ser reconocida como la empresa líder en el Ecuador, como asesor de confianza que provee y ayuda a implementar soluciones de tecnología informática alineadas a los objetivos del negocio de sus clientes.

El ámbito en el que la compañía desarrolla sus actividades no demanda por parte de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., investigación e innovación tecnológica, los fabricantes de cada uno de los productos comercializados son quienes la desarrollan intensivamente.

Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

Al 30 de abril de 2022, COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. presenta un capital suscrito y pagado por un monto total de USD 2,30 millones, constituido por 210.366,00 acciones con un valor nominal de USD 10,00

⁴³ Tecnología de Información y Comunicación

cada una, establecido como se muestra a continuación. Contablemente, el capital social asciende a USD 2,30 millones, debido a que el último aumento de capital por USD 192.480 aprobado por unanimidad por la Junta de accionistas del 06 de abril de 2021, requiere aprobación de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y se encuentra en trámite.

Se debe destacar, que el 99,03% de la participación accionaria se concentra en uno de sus accionistas, tal como se observa a continuación:

CUADRO 11: ACCIONISTAS

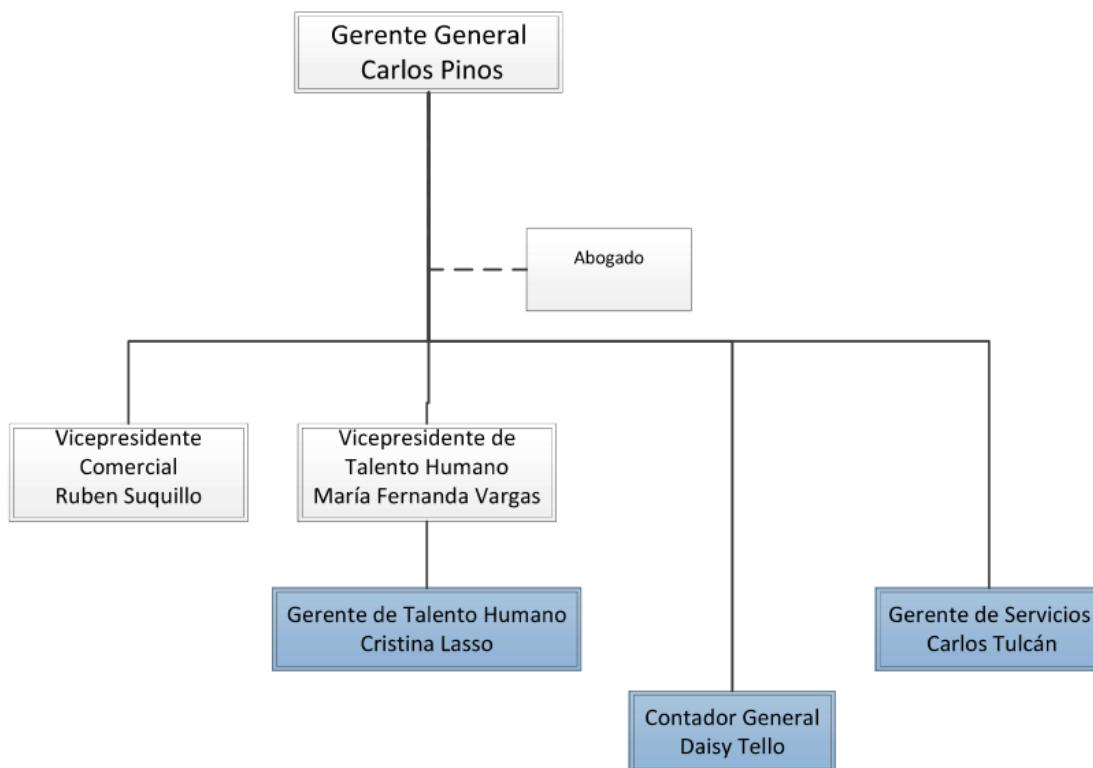
Nombre	Capital (USD)	Participación (%)
Carlos Enrique Pinos Hernández	2.083.182,00	99,03%
José Luis Pinos Vargas	20.478,00	0,97%
Total	2.103.660,00	100,00%

Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. / Elaboración: Class International Rating

Asimismo, en los estatutos de la compañía, detallados en la escritura de constitución, se establecen las atribuciones y deberes de la Junta General de Accionistas, quien gobierna la compañía; así como del Presidente y el Gerente General, quienes la administran.

La organización de la compañía procura mantener una adecuada estructura financiera, así como procesos de comercialización, entre otras, bajo las directrices de accionistas, junta y principales ejecutivos. También se debe indicar que la estructura de la compañía, con sus políticas de organización, planificación e inversión, evita la dependencia de un líder organizacional, de este modo favorece el flujo ininterrumpido de sus actividades. A continuación, se expone la estructura organizacional de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A.:

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA



Fuente y Elaboración: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A.

Es importante recalcar a que gran parte de la positiva trayectoria de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., se debe a la aptitud y visión que desde un inicio ha caracterizado a quienes se encuentran al frente de los principales cargos, que gracias a su experiencia en cada uno de sus campos y profesionalismo, han favorecido al crecimiento del negocio.

CUADRO 12: PLANA GERENCIAL

Nombre	Cargo
Carlos Enrique Pinos Hernández	Gerente General
Alexandra María Vargas Cedeño	Vicepresidente de Talento Humano
Rubén Xavier Suquillo	Vicepresidente Comercial
Isabel Cristina Lasso	Gerente de Talento Humano
Carlos Bayardo Tulcán	Gerente de Servicios
Daisy Patricia Tello	Contador General

Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. / Elaboración: Class International Rating

Gobierno Corporativo

De acuerdo a la información presentada por la compañía, al 30 de abril de 2022, no se evidencia la existencia de un proceso formal de Gobierno Corporativo.

Con respecto a la política de reparto de dividendos y utilidades, la compañía responde a las disposiciones de las juntas generales de accionistas.

Empleados

En cuanto a su personal, COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. al 30 de abril de 2022, contó con la colaboración de 86 empleados, mismos que estuvieron distribuidos de la siguiente manera:

CUADRO 13: EMPLEADOS

Área	# Empleados
Administración	8
Comercial	24
Finanzas Contabilidad	9
Servicios	45
Total	86

Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. / Elaboración: Class International Rating

Dentro de la compañía no se han conformado Sindicatos, Comités de Empresa o contratos colectivos, que eventualmente pudieran representar un factor que influya en el normal desarrollo de sus operaciones.

La compañía cuenta con un proceso adecuado para la selección y contratación de personal idóneo para el desempeño de sus funciones dentro de la estructura organizacional, de tal manera que cuenta con personal calificado, con experiencia y orientado a un mismo objetivo.

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

Empresas vinculadas o relacionadas

De acuerdo a la información presentada por la empresa, COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. al 30 de abril de 2022, cuenta con empresas vinculadas por administración, según lo detallado a continuación:

CUADRO 14: VINCULACIONES POR PROPIEDAD

Empresa	Tipo de Relación	Relación Estratégica
MQA	Relacionada - Presidente	Prestadora de Servicios
NUBETECH DIGITAL S.A.	Relacionada - Presidente	Prestadora de Servicios
AGILITY SERVICIES S.A.	Relacionada - Gerente General	Prestadora de Servicios

GREENDC	Relacionada - Presidente	Prestadora de Servicios
---------	--------------------------	-------------------------

Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. / Elaboración: Class International Rating

Otros Aspectos de la Empresa

Divisiones de Negocio y Productos

Entre los principales productos que COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. oferta a sus clientes se encuentran marcas líderes de alta tecnología, contando con más de 300 certificaciones de fabricantes de clase mundial, con los cuales la compañía ofrece servicios a la medida de cada cliente. Entre las principales marcas con las que la compañía trabaja se pueden describir a las siguientes:

CUADRO 15: PRINCIPALES MARCAS

MARCAS
MICROSOFT
HEWLETT PACKARD (HP)
CISCO
EPSON
XEROX
F5
MCAFEE

Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. / Elaboración: Class International Rating

Las soluciones provistas son modulares y adaptables según las necesidades de clientes, de manera que ofrezcan un entorno de trabajo seguro a costos predecibles y aceptables. La compañía mantiene ese entorno asegurándose de que la evolución de nuevas tecnologías sea manejada suave e inteligentemente.

Adicionalmente COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., brinda a sus clientes soluciones de impresión, en la cual ofrecen un amplio portafolio de sistemas y servicios de documentación de acuerdo a su requerimiento. Esto incluye desde impresoras, equipos multifuncionales, scanners, aplicaciones de software, servicios profesionales, hasta imprenta de alto velocidad a color e imágenes digitales.

Asimismo, ofrece servicios profesionales y soluciones de tecnología que apoyan a una correcta alineación de servicios de IT con el negocio de su compañía y que permitirán a su organización evolucionar y adaptarse eficazmente a sus nuevas necesidades.

Clients

En cuanto a su portafolio de clientes, de acuerdo a información remitida por la compañía referida a los 5 principales, COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. mantiene como principales deudores vencidos a algunas instituciones públicas, con una alta representación dentro de la cartera.

Dentro de los 5 principales clientes destacan 4 instituciones públicas, que se constituyen en las mayores deudoras de la compañía, con una participación en la cartera por cobrar del 66,71% en 2020, 59,93% en 2021 y 69,38% en abril de 2022. Lo cual indica concentración de la cartera en pocos clientes.

La administración de la compañía determina la siguiente política de cuentas por cobrar:

- Toda persona natural (usuario final) siempre deberá realizar sus pagos al contado.
- El plazo de crédito para clientes corporativos será máximo de 30 días; y,
- Para los clientes excepcionales, los plazos y límites de crédito dependerán de la experiencia de pago y de su monto de facturación mensual promedio con la empresa, pero en ningún caso el plazo podrá exceder los 60 días.

Las ventas de la compañía en su totalidad se realizan a crédito. La estructura de la cartera revela una alta participación de la cartera vencida más de 360 días, con el 77,67% de la cartera total. Al 30 de abril de 2022, el

monito correspondiente a las 4 instituciones públicas referidas en el párrafo anterior, representa el 87,81% de la cartera vencida más de 360 días.

Al 30 de abril de 2022, la composición de la cartera, que incluye las provisiones de cuentas incobrables, estuvo concentrada mayormente en cartera vencida, la cual representó el 85,15% del total de la cartera (72,93% a diciembre de 2020). La cartera por vencer apenas representó el 14,85%, cifra que evidencia una cartera con necesidad de regularizarse.

La estructura histórica de la cartera revela un deterioro, determinado por el decrecimiento de la cartera por vencer, desde el 49,45% en 2019 hasta el 27,07% en 2021 y 14,85% en abril de 2022; y el aumento de la cartera vencida más de 360 días, desde el 19,69% en 2019 hasta el 46,86% en 2021 y 77,67% en abril de 2022. Los 5 principales deudores de la compañía representaron el 71,82% de la cartera al 30 de abril de 2022 (61,54% en diciembre de 2021); y de ellos, 4 pertenecen al sector público con una representación conjunta del 68,20% (59,37% a diciembre de 2021).

CUADRO 16: ANTIGÜEDAD HISTÓRICA DE LA CARTERA

CARTERA	2019	2020	2021	abr-22
Por vencer	49,45%	15,06%	27,07%	14,85%
Vencida de 1 a 30 días	2,53%	3,68%	2,75%	4,29%
Vencida de 31 a 60 días	0,69%	3,79%	1,90%	2,38%
Vencida de 61 a 90 días	6,38%	1,18%	0,91%	0,01%
Vencida de 91 a 180 días	8,04%	3,25%	19,65%	0,06%
Vencida de 181 a 360 días	13,22%	8,78%	0,86%	0,74%
Vencida más de 360 días	19,69%	64,25%	46,86%	77,67%
TOTAL CARTERA	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. / Elaboración: Class International Rating

Proveedores

COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., mantiene relaciones comerciales con una variedad de empresas de prestigio en el mercado local y extranjero. Es así que con corte al 30 de abril de 2022, dentro de sus cuentas por pagar se encuentran: Westcon Corporation Ecuador Wce Cía. Ltda., Nexsys del Ecuador, Microsoft Corp., Megamicro S.A., Inacorpsa del Ecuador S.A., entre otros.

Las líneas de crédito directa con fabricantes, mayoristas y proveedores de servicios también son políticas muy importantes desarrolladas por la compañía, debido a que estas líneas se adaptan a los requerimientos internos de la empresa y a la realidad del mercado al cual está dirigido el negocio, teniendo periodos promedios entre 60 a 90 días, lo que garantiza un flujo de caja viable en proyectos de mediano plazo.

Al 30 de abril de 2022, los 2 principales proveedores representaron el 74,19% del total por pagar a proveedores, lo que podría constituir un riesgo de concentración de proveedores. La estructura de la cartera por pagar a proveedores, a la misma fecha, se compone de un 28,67% de cartera por vencer y la cartera vencida se concentró en el rango de 181 a 360 días con el 36,23%.

La compañía mantiene una muy buena aceptación con sus proveedores, por lo que ha desarrollado capacidad de negociación con ellos. La Compañía cuenta con políticas de gestión de riesgos financieros para garantizar que todas las cuentas por pagar sean pagadas dentro de los términos de crédito pre-acordados.⁴⁴

En el mercado ecuatoriano no existe proveedores únicos, por lo que si un proveedor desaparece la compañía tiene opción de optar por otro o importar bienes o servicios.

La compañía presta atención a los cambios estructurales en el gusto de consumidores y en la generación de productos complementarios y/o substitutos, cuyo desarrollo se encuentra a cargo de los fabricantes de los productos que comercializa.

⁴⁴Informe de Auditores independientes 2019.

Política de Precios

COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. no mantiene una política de precios para comercializar sus productos, sin embargo, los precios se determinan de acuerdo al cumplimiento del presupuesto y al mercado en el que se desenvuelve la compañía.

Política de Financiamiento

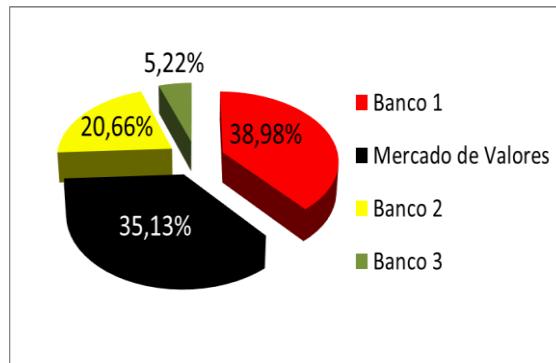
COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. ha financiado sus operaciones principalmente con pasivos, es así que al 30 de abril de 2022 financiaron el 85,78% de los activos (85,86% a diciembre de 2021).

La deuda con costo ascendió a USD 3,81 millones a abril de 2022, monto que financió el 24,47% de los activos, misma que estuvo conformada por obligaciones bancarias y emisiones en el Mercado de Valores.

Las políticas de financiamiento de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., están enfocadas en inversiones en activos de largo plazo, mediante Mercado de Valores y líneas de crédito con bancos locales; esto con el objetivo de afectar lo menos posible su capital de trabajo a corto plazo. Al 30 de abril de 2022, la porción a largo plazo representó el 61,45% de la deuda financiera.

El crecimiento de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. lo ha logrado a través de y crédito regular sin costo negociado con proveedores mayoristas y fabricantes, seguido por el sector bancario y Mercado de Valores, y en menor proporción con patrimonio. Es así que, al 30 de abril de 2022 los activos de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. estuvieron financiados en un 28,50% por proveedores, un 24,47% por deuda financiera (bancos y Mercado de Valores) y un 14,22% por patrimonio.

GRÁFICO 5: COMPOSICIÓN DE LA DEUDA CON COSTO (Abril 2022)



Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. / Elaboración: Class International Rating

Política de Inversiones

COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., durante los últimos años como parte de su estrategia de crecimiento ha reinvertido todas las utilidades generadas en la compañía.

Principales Estrategias

Las estrategias de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. se encuentran contenidas en el Plan de negocios COMPUEQUIP DOS 2022. En lo que tiene relación con oportunidades de negocio, la compañía ha identificado que las necesidades de teletrabajo han requerido del mercado soluciones para trabajar en ambientes híbridos, soluciones de nube que permitan acceso a la información de manera segura, ágil y disponible; hay oportunidades en soluciones basadas en software que permiten apoyar a la gestión del negocio, lo cual ha generado nuevos mercados y segmentos de clientes, así como el fortalecimiento de soluciones de seguridad para mejorar la recuperación de información, disponibilidad de datos y trabajo en ambientes de data centers híbridos.

Responsabilidad Social y Ambiental

COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. informó que actualmente no desarrolla actividades de responsabilidad social.

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

Siendo una sociedad anónima regida por las leyes ecuatorianas, COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. se encuentra sujeta a la regulación de los organismos de control como el Servicio de Rentas Internas, el Ministerio de Relaciones Laborales, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, entre las más importantes.

Adicionalmente, dentro de este punto resaltan los cientos de certificaciones que posee la compañía, siendo estas de fabricantes de clase mundial como son HP, Microsoft, Cisco, F5, McAfee, con lo cual se ofrecen servicios a medida de lo que cada cliente necesita.

Riesgo Legal

Según la página institucional del Consejo de la Judicatura, COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., registra varios procesos legales en su contra, principalmente de tipo laboral; también registra acciones legales como demandante, principalmente derivadas de la gestión de recuperación de cartera. Es importante indicar que estos procesos se encuentran apropiadamente administrados y no representan riesgo de pérdidas que afecten el normal desempeño y continuidad del negocio.

Liquidez de los títulos

Con fecha 09 de septiembre 2021, la casa de valores inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, determinando que hasta el 20 de septiembre de 2021, logró colocar el 100,00% del total aprobado (USD 1.200.000,00).

La compañía es un emisor recurrente en el Mercado de Valores, al 30 de abril de 2022 registra las siguientes emisiones vigentes:

CUADRO 17: EMISIONES VIGENTES (USD, Abril 2022)

Instrumento	Resolución Aprobatoria	Monto Aprobado	Monto Colocado	Estado
Quinta Emisión Obligaciones	SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2018-00003516	2.500.000	2.500.000	Vigente
Sexta Emisión Obligaciones	SCVS-INMV-DRMV-2021-00007130	1.200.000	1.200.000	Vigente

Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS 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.

Conforme información remitida por la Bolsa de Valores, el instrumento no registró negociaciones en el Mercado de Valores durante el último semestre.

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

COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. informó que al 30 de abril de 2022 no han existido hechos relevantes que afecten su operación ni que signifiquen un riesgo potencial desde la perspectiva de mercado y financiera.

Situación del Sector

La venta de aparatos tecnológicos es uno de los segmentos que presentó mayores niveles de crecimiento en su demanda durante los últimos años a nivel mundial, principalmente por la innovación que lo caracteriza y la relevancia que ha tomado la tecnología dentro de los hogares, la industria, la educación, la salud y otros sectores. Por el lado de la oferta, las compañías americanas son las que lideran las operaciones mundiales, seguidas por las compañías japonesas. Actualmente las empresas que lideran este mercado son: Apple, Google, IBM, Microsoft, Sony, Intel y Samsung.

En el Ecuador el segmento tecnológico mantiene un comportamiento creciente pues cada vez se hace más recurrente en los hogares y en el sector empresarial, destacando así que uno de los principales compradores de tecnología resulta ser el sector público. En efecto, la invasión del mundo tecnológico es claramente visible en las vitrinas de los centros comerciales del país, donde artículos como Tablets, iPads, televisores inteligentes y Play Station tienen un marcado liderazgo.

Por otro lado, según datos del Banco Central, los principales países de importación de maquinaria y aparatos para el uso doméstico de enero a mayo 2021 son: China, México, Estados Unidos, entre los más importantes, como se puede observar en el siguiente detalle:

GRÁFICOS 6 y 7: PRINCIPALES PRODUCTOS DURADEROS IMPORTADOS Y PAÍSES DE IMPORTACIÓN (Millones USD FOB), ene-may 2021



Fuente: BCE / Elaboración: Class International Rating

La suspensión de las actividades productivas en el país debido a la crisis sanitaria (Covid-19) afectó negativamente a la economía ecuatoriana, que ya venía golpeada por problemas fiscales⁴⁵. En 2020 la pandemia

45 <https://www.elcomercio.com/actualidad/economia-ecuador-crisis-comercio-agricultura.html>.

trajo consigo un cambio radical en la modalidad de trabajo y estudios, pues el protocolo de bioseguridad obligó a privilegiar el teletrabajo y el estudio desde casa, circunstancia que conllevó la necesidad por parte de los hogares y las empresas, tanto públicas como privadas, de realizar inversiones en productos electrónicos, que faciliten la conectividad a fin de mantener una comunicación eficiente; este hecho propició el mantenimiento de la demanda de productos electrónicos, como los que son comercializados por COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A.

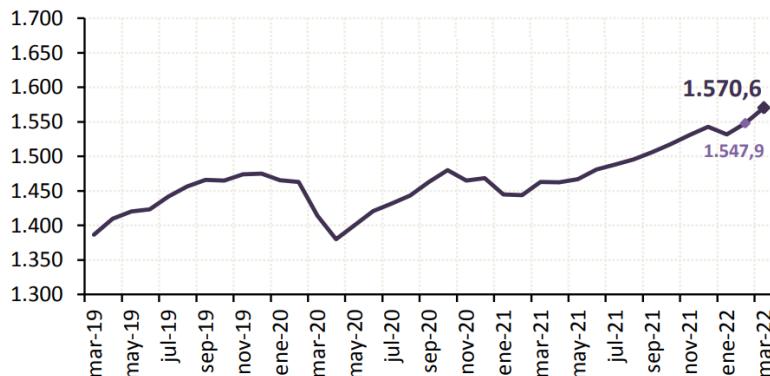
Durante el año 2020 la economía ecuatoriana sufrió una caída estrepitosa misma que fue generada en parte por la crisis sanitaria (Covid-19), generando efectos negativos sobre todos los sectores productivos. Entre los sectores más afectados se encuentra el sector comercial, pues dejó de vender aproximadamente USD 700 millones; en ciertos casos, algunas empresas se enfrentaron a problemas de desabastecimiento, debido a que las importaciones sufrieron retrasos. Si bien la emergencia sanitaria trajo complicaciones a varios sectores, los relacionados a la tecnología, e-commerce y delivery tuvieron oportunidades de crecer. Estos estuvieron activos junto a áreas esenciales como sanitarias, industria farmacéutica y alimentaria.

El Comité de Comercio Exterior (COMEX) aprobó el 16 de octubre de 2020 la resolución 021-2020 para reformar el arancel que se aplica a televisores importados. La medida específicamente ajusta el arancel de los aparatos grandes que tienen más de 50 pulgadas y hasta 75 pulgadas, este nuevo arancel se traduce a incrementar el precio final de los productos y por ende una caída en su demanda.⁴⁶

Además, contrario a lo que dicta la historia en relación a que la tecnología avanzaba más rápidamente en países desarrollados para luego alcanzar los niveles de penetración en los mercados según la riqueza de su población, según la UIT (Unión Internacional de Telecomunicaciones), el 73% de los usuarios de teléfonos móviles a nivel mundial pertenecen a países en vías de desarrollo, tal como es el caso de nuestro país⁴⁷.

Según el último Estudio Mensual de Opinión Empresarial del Banco Central de Ecuador, con cifras a marzo de 2022, el Índice de Confianza Empresarial (ICE) Global alcanzó 1.570,6 puntos, lo que significó un aumento de 22,7 puntos, es decir, 1,5% más comparado con el mes anterior, comportamiento que se explica por la evolución positiva que tuvieron los ICE de los cuatro sectores económicos analizados: manufactura, comercio, construcción y servicios.

GRÁFICO 8: ICE GLOBAL



Fuente y Elaboración: Estudio Mensual de Opinión Empresarial del Banco Central de Ecuador⁴⁸

En lo que respecta al sector comercio, para marzo de 2022 el ICE aumentó en 1,1%, es decir 23,1 puntos más con relación a febrero de 2022, situándose en 2.064,0 puntos. El ciclo del índice se ubicó 1,3% sobre la tendencia de crecimiento de largo plazo.

⁴⁶ <https://www.elcomercio.com/actualidad/arancel-televisiones-pulgadas-cambios-ecuador.html>

⁴⁷ <http://www.taringa.net/posts/info/15259685/La-expansion-tecnologica-los-smartphone-y-las-tablets.html>

⁴⁸ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Encuestas/EOE/eoe202106.pdf>

Respecto a la situación del negocio a marzo de 2022, un 57% de las empresas manifestaron encontrarse en una mejor situación con relación al mes anterior y un 7% señalaron estar peor. Para el próximo mes, las expectativas señalan que el 31% de las empresas del sector estaría mejor y el 1% peor.

Finalmente, al referirnos a las barreras de entrada y salida que afectan a la compañía, se debe mencionar que dentro del primer punto se encuentran las restricciones al comercio exterior, ya sean de carácter arancelario o por medio del establecimiento de cupos, así también está el ingreso de distribuidores directos de ciertas marcas que cuenten con un gran capital para manejar ciertas líneas de negocio que son de alto volumen y bajo margen, otra barrera de entrada es la obsolescencia del inventario, el cual demanda un manejo dinámico. Como barreras de salida se encuentran los compromisos a largo plazo que posee con varios clientes corporativos y con sus proveedores.

La venta de los productos que comercializa la empresa no presenta estacionalidades en su comportamiento; sin embargo, épocas como navidad, día de la madre, pagos de sobresueldos y utilidades, entre otros, son determinantes para la conformación de picos de la demanda. Tanto la oferta como la demanda son flexibles ante eventos macroeconómicos, que según el caso determinan aumento o disminución sensibles en el mercado.

El segmento del mercado en el que se desenvuelve la compañía, presenta flexibilidad para transferir las variaciones del costo de los productos que adquiere, incluida la normativa impositiva y arancelaria, al precio que aplica a sus clientes.

Expectativas

Los productos de tecnología y computadores que comercializa la empresa son los de mayor proyección de consumo en el corto y mediano plazo, por la coyuntura que se vive el país en estos momentos, la mayoría de consumidores quieren reemplazar y/o mejorar su computador en el hogar para la nueva modalidad de estudios, trabajo y comunicación, por lo cual el fin de estado de emergencia y la existencia de una nueva necesidad lograría impactar positivamente a la dinámica de los negocios tecnológicos.

Para 2021 el ministro de Producción y Comercio Exterior dio a conocer los detalles de la primera fase de reducciones arancelarias para el sector productivo del país, donde 667 partidas de materias primas, bienes de capital e insumos productivos los que se beneficiarán de arancel cero, en algunos casos, y en otros, se reducirán de forma parcial. La medida se implementará mediante una resolución emitida por el Comité de Comercio Exterior (Comex) se encuentra en vigencia a partir del 01 de agosto de 2021. Donde de las 667 partidas, 590 tendrán 0% de arancel; en 30 partidas la reducción es al 5%; en 20 partidas al 10%; y el resto entre el 15 y 25%.

En el ámbito tecnológico, los cables de fibra óptica bajarán un tercio el arancel, unidades de memoria y máquinas automáticas para el procesamiento se elimina la carga arancelaria; así mismo para equipos de comunicación y computadoras, esta propuesta busca mejorar la calidad de vida de los ecuatorianos y fortalecer la competitividad del país con la revisión de tarifas y aperturas arancelarias y simplificación de estos.⁴⁹

Finalmente, se debe acotar que con la firma del acuerdo comercial entre Ecuador y la Unión Europea se abre una gama de posibles proveedores de artículos tecnológicos para el mercado ecuatoriano, especialmente de aquellos productos que ingresarán al territorio nacional con arancel cero o con aranceles reducidos⁵⁰.

En relación al conflicto bélico en Ucrania, en el sector tecnológico se debe considerar que las importaciones desde Rusia y Ucrania apenas representan el 1% del global y el 5,5% del europeo, por lo que Ecuador no tendría una afectación directa considerando que la importación de tecnología o materias primas no sobrepasa el 0,50%, los equipos tecnológicos que se importan a Ecuador provienen de Estados Unidos, China y Japón cuya materia prima está ligada a regiones como América Latina, África y Medio Oriente.

Las grandes compañías de chips, sector imprescindible en el desarrollo del mercado de las TIC a nivel mundial, y que todavía no se había recuperado del todo de la crisis de suministros surgida por la incidencia de la pandemia

⁴⁹ <https://canalnewsecuador.com/2021/07/21/ecuador-beneficia-al-sector-tecnologico-con-la-reduccion-de-aranceles/>

⁵⁰ <http://www.elcomercio.com.ec/actualidad/ecuador-productos-unioneuropea-arancel.html>

de la COVID-19 a nivel mundial, esperan que la interrupción de la cadena de suministro sea por ahora limitada. Esto se debe al almacenamiento de materias primas y la adquisición diversificada que se ha realizado en los últimos meses. No obstante, la industria de los chips no descarta que pueda sufrir de nuevo un gran impacto de desabastecimiento a largo plazo. Los proveedores de insumos tecnológicos han incrementado sus costos, lo que se ha traducido en incrementos de precios a los clientes de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., pero al ser un tema global, no se ha perdido competitividad ni mercado.

Posición Competitiva de la Empresa

El sector en el cual se desenvuelve la compañía determina un número importante de competidores, registrando en la actualidad como principal competencia a las siguientes empresas.

- Maint, competidor en HPE, busca posicionar otras marcas e irse a márgenes bajos para ganar mercado.
- Akros, ha dejado el sector público por falta de pago, está en una búsqueda del mismo portafolio de COMPUEQUIP DOS y entregar soluciones como servicio.
- Sonda, competidor en Cisco, se ha posicionado como un canal estratégico, aprovechando su presencia regional.
- Telefonica, competidor agresivo, va con todo tipo de marca y a los mismos clientes, busca presionar a los fabricantes por su relacionamiento global y entregar productos como servicio a los mismos clientes.
- Andean Trade, en sector público busca salir del mercado de las telecomunicaciones hacia el data center.
- Conecta, enfocado en productos de usuario final, busca ingresar en clientes de COMPUEQUIP DOS con portafolio que es competencia.

La actividad principal de la compañía se define con el CIIU G4651.01, venta al por mayor de computadoras y equipo periférico.

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

La empresa ha logrado generar cambios que mejoren su posicionamiento en el mercado.

Finalmente, y por considerarse una herramienta que permite visualizar la situación actual de la compañía, es importante incluir a continuación el análisis FODA de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., evidenciando los puntos más relevantes tanto positivos como negativos, así como factores endógenos y exógenos, de acuerdo a su origen:

CUADRO 18: FODA

FORTALEZAS	OPORTUNIDADES
Conocimiento del negocio	Alta demanda de TI
Posición Competitiva	
Diversificación de clientes	
Alianza con principales fabricantes	
El nivel de satisfacción del cliente es alto	Fuerte integración en la cadena de suministros
Colaboradores con niveles altos en conocimientos frente al mercado	
Conocimiento de las necesidades del cliente	Nuevas tecnologías
Mesa de servicios	
Infraestructura	Nuevas fuentes de financiamiento
Cobertura a nivel nacional	
DEBILIDADES	AMENAZAS
Marketing deficiente	Competidores locales
Procesos complejos que involucran reprocesos	Equipos con fallas de fábrica
Altos tiempos de respuesta	Incremento de precios en insumos tecnológicos
Estrategia de costos por mejorar	Reducción del presupuesto general del estado
Falta de metodología de ventas	Pandemias
Falta de una estrategia comercial global	Conflictos bélicos

Plan de carrera incompleto	Política agresiva de precios de la competencia
Deficiencias en la comunicación	Resistencia a la transformación digital
Poca sinergia entre las áreas	

Fuente y Elaboración: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A.

Riesgo operacional

El riesgo operacional comprende la posibilidad de que el resultado económico y los flujos de una compañía se vean afectados al encontrarse expuesta a ciertos aspectos o factores de riesgo asociados con su recurso humano, procesos, el manejo de la información, entre otros.

En caso de desaparecer uno de los proveedores, la compañía no tendría inconvenientes para el abastecimiento de sus productos, puesto que posee proveedores alternos, y adicional a esto cuenta con una mayor cantidad de opciones para buscar productos necesarios para cumplir la expectativa de sus clientes.

La compañía cuenta con su Plan de contingencia y continuidad del negocio, que contempla la mejora continua de sus actividades y se enfoca en la protección del personal, infraestructura, operación y la disponibilidad de los servicios hacia los clientes. Adicionalmente, es importante mencionar que COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., cuenta con una póliza seguro contra incendio, equipo electrónico y de robo y asalto, con vigencia hasta marzo de 2023.

Riesgo Financiero

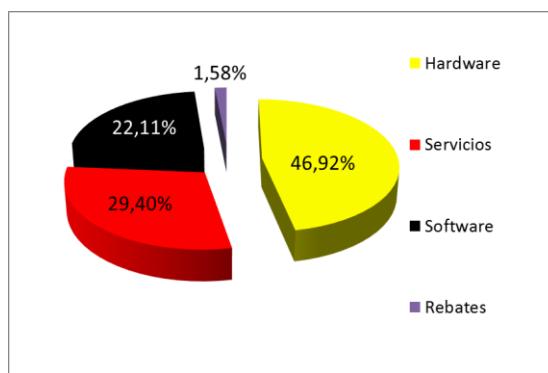
El análisis financiero efectuado a COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., se realizó en base a los informes financieros auditados de los años 2018, 2019 y 2020, junto a los Estados de Situación Financiera y de Resultados Integrales, internos no auditados, cortados al 30 de abril de 2021, 31 de diciembre de 201 y 30 de abril de 2022.

Análisis de los Resultados de la Empresa

Los ingresos de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., a lo largo del periodo analizado (2018-2021), describen un comportamiento decreciente hasta 2020, con descensos de 12,19% en 2019 y 42,28% en 2020, este último determinado por la emergencia sanitaria; para el cierre de 2021 los ingresos ordinarios se recuperaron en un 10,32%; es así que, pasaron de USD 12,94 millones en 2020 a USD 14,28 millones en 2021. Al 30 de abril de 2022 continúa la recuperación y los ingresos reportan un incremento del 31,19% respecto a su similar de 2021, para ubicarse en USD 4,99 millones.

Los ingresos son generados por los siguientes rubros: Venta de hardware, prestación de servicios, venta de software y rebates. Los 3 primeros son los principales, pues en conjunto representan el 98,42% de los ingresos totales a abril de 2022, mientras que a diciembre de 2021 representaron el 98,36%.

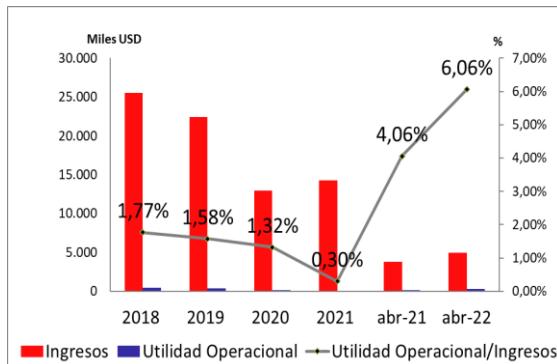
GRÁFICO 9: ESTRUCTURA DE INGRESOS (Abril 2022)



Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. / Elaboración: Class International Rating

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, aunque decrecientes desde el 1,77% de los ingresos ordinarios en 2018 hasta el 0,30% en 2021; al 30 de abril de 2022 se ubicó en 6,06%, superior al 4,06% registrado en abril de 2021.

GRÁFICO 10: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. / Elaboración: Class International Rating

Tras el descuento de los gastos financieros, impuesto a la renta y participaciones, el resultado neto fue positivo a lo largo del periodo analizado, con excepción del año 2020, cuando el pago de impuestos fue el determinante de la pérdida registrada. El comportamiento del resultado neto fue variable, pero siempre inferior al 1% de los ingresos ordinarios, al cierre de 2021 representó el 0,24%; para abril de 2022, el resultado antes de participación e impuestos alcanzó el 2,77%, superior al 0,63% registrado en abril del año previo gracias al registro de mayores ingresos y gastos operativos menos representativos.

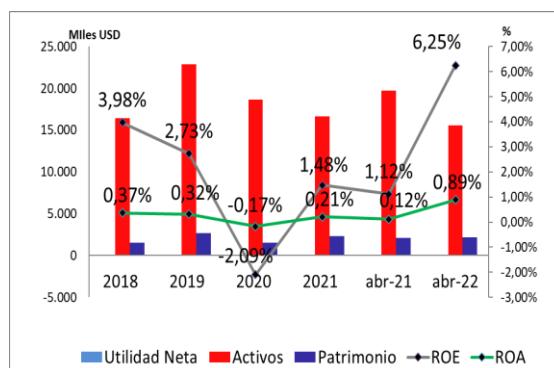
Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

Los índices de rentabilidad de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. se presentaron positivos durante todo el periodo analizado, con excepción de 2020 como consecuencia de la emergencia sanitaria del Covid-19, lo cual generó que la empresa registre pérdida. El comportamiento de los indicadores se encontró ligado a los resultados de la compañía, lo que demostró que los activos generaron rentabilidad por sí mismos y que los accionistas percibieron rentabilidad sobre su inversión.

CUADRO 19, GRÁFICO 11: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Ítem	2018	2019	2020	2021
ROA	0,37%	0,32%	-0,17%	0,21%
ROE	3,98%	2,73%	-2,09%	1,48%

Ítem	abr-21	abr-22
ROA	0,12%	0,89%
ROE	1,12%	6,25%



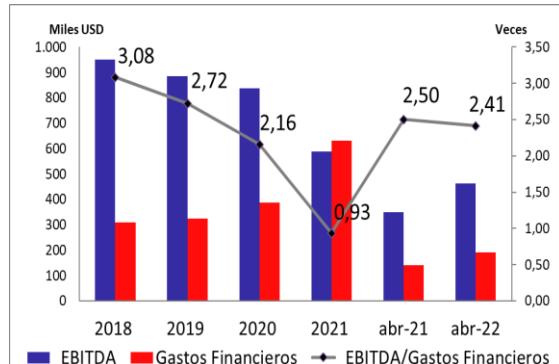
Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. / Elaboración: Class International Rating

La generación de fondos propios por parte de la compañía se muestra positiva a lo largo de los ejercicios económicos analizados, lo cual se refleja en el comportamiento de su EBITDA (acumulado), el mismo que a diciembre de 2021 registró USD 0,59 millones y representó el 4,12% de los ingresos ordinarios, en abril de 2022 se ubicó en USD 0,46 millones, un 9,29% de los ingresos. Salvo por 2021, el EBITDA de la compañía cubrió adecuadamente los gastos financieros, al 30 de abril de 2022 la cobertura registró 2,41 veces. Lo que evidencia que la generación de recursos propios de la compañía fue suficiente para su normal desenvolvimiento.

CUADRO 20, GRÁFICO 12: EBITDA Y COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS (Miles USD)

Ítem	2018	2019	2020	2021
EBITDA	950	884	839	588
Gastos Financieros	308	325	388	630
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros	3,08	2,72	2,16	0,93

Ítem	abr-21	abr-22
EBITDA	350	464
Gastos Financieros	140	192
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros	2,50	2,41



Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. / Elaboración: Class International Rating

Capital Adecuado

Activos

Los activos totales de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. muestran un comportamiento variable, luego de crecer un 39,02% en 2019 cuando registraron USD 22,86 millones (USD 16,44 millones en 2018), descienden hasta USD 16,67 millones en 2021 y USD 15,56 millones en abril de 2022, con descensos de 18,43% en 2020, 10,62% en 2021 y 21,14% en abril de 2022 respecto a diciembre de 2021. Las variaciones se debieron principalmente a los cambios en cuentas por cobrar clientes, inventarios, anticipo a proveedores y propiedad, planta y equipo; los decrementos a partir de 2020 guardan relación directa con el descenso del volumen del negocio ocasionado por la pandemia.

En su estructura, priman aquellos de tipo corriente, aunque con un comportamiento descendente, desde el 75,48% de los activos totales en 2018 hasta el 68,77% en 2021 y 67,17% en abril de 2022, en donde su cuenta más representativa fue inventarios que a abril de 2022 representó el 27,76% del total de activos (27,87% a diciembre de 2021), seguida de cuentas por cobrar clientes, que a abril de 2022 representó el 18,10% del total de activos (28,47% a diciembre de 2021), como las más representativas.

Por su parte, los activos no corrientes subieron del 24,52% de los activos totales 2018 al 31,23% en 2021 y el 32,83% en abril de 2022, conformados principalmente por propiedad, planta y equipo neto, pues para este último periodo registraron una participación del 21,02% de los activos (20,20% a diciembre de 2021), seguido de lejos por cuentas por cobrar relacionados con una participación del 11,45% (10,69% a diciembre de 2021), como los principales.

Pasivos

Los pasivos totales presentaron un comportamiento similar al de los activos, luego de crecer un 35,45% en 2019 cuando registraron USD 20,20 millones (USD 14,91 millones en 2018), descienden hasta USD 14,31 millones en 2021 y USD 13,35 millones en abril de 2022, con descensos de 15,24% en 2020, 16,43% en 2021 y 24,19% en abril de 2022 respecto a diciembre de 2021. Las variaciones se debieron principalmente a los cambios en proveedores, anticipo de clientes e impuestos corrientes; del mismo modo que en los activos, los decrementos a partir de 2020 se deben al descenso del volumen del negocio producido por la pandemia.

Los pasivos destacan en su participación en el financiamiento de activos, al cierre de 2021 aportaron con un 85,86% y a abril de 2022 registraron el 85,78%, lo que evidencia que la compañía financia su operación principalmente con recursos de terceros.

Al referirnos a su estructura, se debe destacar que los pasivos corrientes predominaron a lo largo de los periodos analizados, es así que su financiamiento sobre el total de activos a abril de 2022 fue de 55,77%, (63,57%, a diciembre de 2021), siendo proveedores su cuenta más relevante, con el 28,50% de los activos (34,38% a

diciembre de 2021), seguida de lejos de anticipo de clientes con el 11,48% y la deuda financiera a corto plazo con el 5,99% de los activos (8,44% a diciembre de 2021), entre las más relevantes.

En cuanto a los pasivos no corrientes, estos financiaron el 30,00% de los activos a abril de 2022 (22,88% en diciembre de 2021), siendo el grupo contable más relevante las obligaciones con costo (Mercado de Valores y bancos), pues a abril de 2022 financiaron el 18,48% de los activos (17,26% a diciembre de 2021).

Al 30 de abril de 2022, la deuda con costo de corto y largo plazo financió el 24,47% de los activos totales, misma que estuvo conformada por obligaciones financieras con la banca privada, y obligaciones con el Mercado de Valores. Finalmente, se debe indicar que la participación de la deuda financiera frente al pasivo y frente al patrimonio fue de 28,53% y del 172,08% respectivamente a abril de 2022 (29,93% y 181,70% a diciembre de 2021).

Patrimonio

El patrimonio registró un comportamiento variable, con ascensos y descensos alternados año con año, es así que pasaron de USD 1,53 millones en 2018 a USD 2,36 millones en 2021, con crecimientos relevantes del 73,84% en 2019 y del 54,69% en 2021, el decrecimiento en 2020 fue del 42,67%; al 30 de abril de 2022 descendió un 6,10% respecto a diciembre de 2021, para ubicarse en USD 2,21 millones. Las variaciones se debieron principalmente a los cambios en aportes a futuras capitalizaciones, de las cuales sólo el registrado en 2020 (USD 192.000,00) se concretó en un aumento de capital; el aporte por USD 1,14 millones registrado en 2021 no consta en abril de 2022.

La participación del patrimonio en el financiamiento de activos varió del 9,30% en 2018 al 14,14% en 2021 y el 14,22% en abril de 2022, lo que implica un alto apalancamiento, pues a diciembre de 2021 se ubicó en 6,07 veces y en abril de 2022 en 6,03 veces.

El capital social se mantuvo en USD 2,10 millones hasta el cierre de 2020. La Junta de accionistas del 06 de abril de 2021 aprobó por unanimidad el aumento de capital por USD 192.480,00. Contablemente, el capital social asciende a USD 2,30 millones, debido a que el último aumento de capital mencionado requiere aprobación de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y se encuentra en trámite.

El capital social es el rubro más representativo en la estructura del patrimonio, en 2021 significó un 13,78% de los activos y en abril de 2022 el 14,76%.

En cuanto a capitalización y distribución de utilidades, la compañía responde a las disposiciones de las juntas generales de accionistas. 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.

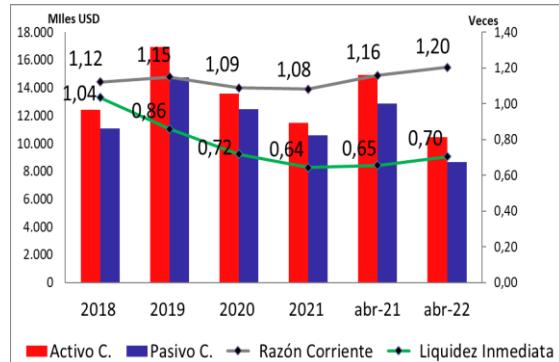
Flexibilidad Financiera

COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. presentó indicadores de liquidez superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado, lo que demuestra la capacidad de cubrir sus pasivos inmediatos con activos de corto plazo, además de la inexistencia de recursos ociosos. Esto conllevó a que su capital de trabajo sea positivo para todos los cortes, el mismo que significó el 5,20% de los activos en diciembre de 2021 y 11,40% en abril de 2022.

CUADRO 21, GRÁFICO 13: NIVEL DE LIQUIDEZ (Miles USD)

Ítem	2018	2019	2020	2021
Activo Corriente	12.411	16.948	13.592	11.462
Pasivo Corriente	11.066	14.732	12.474	10.595
Razón Circulante	1,12	1,15	1,09	1,08
Liquidez Inmediata	1,04	0,86	0,72	0,64

Ítem	abr-21	abr-22
Activo Corriente	14.918	10.453
Pasivo Corriente	12.881	8.679
Razón Circulante	1,16	1,20
Liquidez Inmediata	0,65	0,70



Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. / Elaboración: Class International Rating

Al analizar la liquidez inmediata, que toma en cuenta el valor de los inventarios dentro de los activos corrientes, se obtienen índices inferiores a la unidad, evidenciando la naturaleza de la compañía, al ser una empresa intensa en inventarios.

Indicadores de Eficiencia

Para el año 2021 la compañía presentó un periodo de cobros de 121 días (171 días en diciembre de 2020), lo que determina que la compañía hace efectiva la cobranza de sus facturas en este lapso aproximadamente.

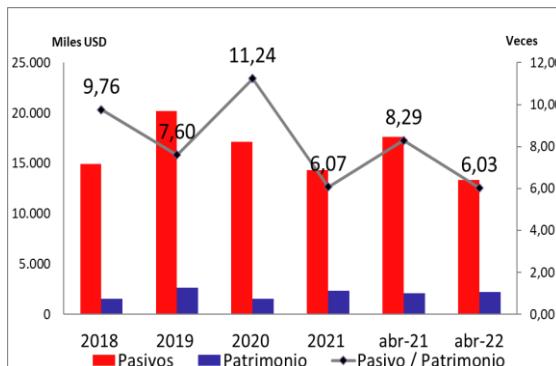
Por otro lado, al referirnos al indicador de Plazo de Proveedores, este registró 197 días, determinando un adecuado calce entre el tiempo que logra cobrar sus facturas y el tiempo en el cual debe pagar a sus proveedores, convirtiéndose en una ventaja para la empresa. En cuanto a la Duración de Existencias, se observó que a diciembre de 2021 este indicador se ubicó en 160 días.

Comparando el tiempo del periodo de pago a proveedores frente a la suma del tiempo de periodo de cobros de cartera más el tiempo de la duración de existencias, se tiene que la empresa muestra un descalce de 84 días para diciembre de 2021, lo cual implica que la empresa debe recurrir a otras fuentes de financiamiento, diferentes a proveedores, para cubrir estos días de flujo de la operación.

Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

El indicador que relaciona el pasivo total sobre patrimonio se mantuvo sobre 6,00 veces a lo largo de los ejercicios económicos analizados lo que evidencia que la compañía privilegia el financiamiento de su operación con recursos de terceros.

GRÁFICO 14: NIVEL DE APALANCAMIENTO



Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. / Elaboración: Class International Rating

El indicador que relaciona el pasivo total/capital social, presentó una tendencia decreciente desde 2019, ya que pasó de 9,60 veces en ese año a 6,23 veces en 2021 y 5,81 veces en abril de 2022, debido al decrecimiento de los pasivos frente al capital social que creció en 2021. Estos valores reflejan cuántas veces la deuda de la empresa supera al aporte de los accionistas.

Por su parte, el indicador Deuda Financiera/EBITDA (anualizado) refleja que la empresa podría cancelar sus compromisos financieros en 5,43 años para abril de 2022 (7,28 años en diciembre de 2021).

El indicador que relaciona el pasivo total/EBITDA (anualizado) al 30 de abril de 2022 fue de 19,03 años (24,33 años a diciembre de 2021), constituyéndose éste como el plazo en el cual la empresa podría cancelar el total de sus obligaciones con su flujo propio.

Contingentes

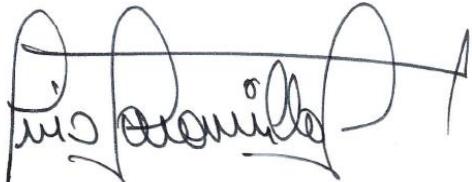
Según lo reportado, COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. no mantiene operaciones como codeudor o garante en el sistema financiero nacional.

Liquidez de los instrumentos

Situación del Mercado Bursátil⁵¹

Hasta marzo de 2022, el Mercado de Valores autorizó 18 Emisiones de Obligaciones de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 11 de ellas se inscribieron en la Bolsa de Valores de Guayaquil y los 7 restantes en la Bolsa de Valores de Quito, registrando un monto autorizado de USD 154,70 millones, valor que representó 57,16% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 270,75 millones). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 12,75% y las titularizaciones el 30,09% del total aprobado.

Atentamente,



Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL



Econ. Andrea Díaz
Analista

⁵¹ <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles USD)

Cuenta	2018	2019	2020	abr-21	2021	abr-22
ACTIVO						
Efectivo y equivalentes de efectivo	1.910	342	459	703	546	711
Cuentas por cobrar, Clientes y Relacionados	7.962	9.481	6.064	5.089	4.745	2.816
Provisión cuentas incobrables	(33)	(33)	(34)	-	-	-
Inventarios	951	4.144	4.509	6.284	4.644	4.320
Otros Activos Corrientes	1.622	3.014	2.594	2.842	1.526	2.607
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	12.411	16.948	13.592	14.918	11.462	10.453
Propiedad, planta y equipo neto	2.129	3.989	2.665	3.616	3.367	3.271
Otros Activos No Corrientes	1.902	1.922	2.390	1.198	1.838	1.838
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	4.032	5.911	5.055	4.814	5.204	5.108
TOTAL ACTIVOS	16.443	22.859	18.647	19.732	16.666	15.561
PASIVOS						
Préstamos Instituciones financieras	729	750	492	347	973	672
Anticipo de clientes	736	2.469	2.094	2.563	1.751	1.787
Proveedores locales y del exterior	6.325	6.795	5.325	6.725	5.730	4.434
Otros Pasivos Corrientes	3.276	4.718	4.562	3.246	2.142	1.786
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	11.066	14.732	12.474	12.881	10.595	8.679
Préstamos (Deuda bancaria LP)	-	149	1.477	2.577	1.814	1.814
Obligaciones Mercado de Valores	2.188	1.563	313	313	1.062	1.062
Ingresos Diferidos	896	476	773	1.412	255	1.221
Proveedores locales y del exterior	-	2.568	1.649	-	-	-
Otros Pasivos No Corrientes	765	714	437	426	583	572
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	3.848	5.469	4.649	4.727	3.714	4.669
Deuda Financiera	3.615	2.880	3.046	3.775	4.283	3.808
Deuda Financiera C/P	1.427	1.169	1.257	885	1.407	932
Deuda Financiera L/P	2.188	1.711	1.789	2.889	2.876	2.876
TOTAL PASIVOS	14.914	20.201	17.123	17.608	14.309	13.348
PATRIMONIO						
Capital Social	2.104	2.104	2.104	2.296	2.296	2.296
Reservas	182	182	182	182	182	182
Aportes futura capitalización	-	918	192	-	1.140	-
Utilidad neta del ejercicio	61	73	(32)	24	35	138
Resultados acumulados	(817)	(618)	(922)	(378)	(1.296)	(403)
TOTAL PATRIMONIO	1.529	2.658	1.524	2.124	2.357	2.213

Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (Miles USD)

Cuenta	2018	2019	2020	abr-21	2021	abr-22
Ventas	25.538	22.426	12.943	3.804	14.279	4.990
Costo de ventas	20.227	16.965	9.190	2.603	10.599	3.558
MARGEN BRUTO	5.310	5.461	3.754	1.201	3.680	1.432
Total Gastos Operacionales	4.858	5.108	3.582	1.046	3.637	1.129
UTILIDAD OPERACIONAL	453	353	171	155	43	302
Gastos Financieros	308	325	388	140	630	192
Otros ingresos no operacionales	24	102	238	10	733	28
Otros egresos no operacionales	-	-	-	1	1	0
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	169	131	21	24	146	138
Participaciones	-	24	3	-	22	-
Impuesto a la Renta	108	34	50	-	89	-
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	61	73	(32)	24	35	138

Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2018	2019	2020	abr-21	2021	abr-22
Gastos Operacionales / Ingresos	19,02%	22,78%	27,68%	27,50%	25,47%	22,63%
Utilidad Operacional / Ingresos	1,77%	1,58%	1,32%	4,06%	0,30%	6,06%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	0,24%	0,32%	-0,25%	0,63%	0,24%	2,77%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	744,68%	486,88%	-536,30%	649,21%	124,09%	218,54%
Utilidad / capital permanente	1,36%	1,82%	-0,78%	1,33%	0,65%	7,76%
Utilidad Operativa / capital permanente	10,12%	8,84%	4,20%	8,64%	0,81%	16,95%
(Otros ingr.- Otros egr.) / Utilidad Neta del Ejercicio	40,25%	141,08%	-745,07%	38,49%	2097,38%	20,15%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	506,92%	447,46%	-1216,49%	587,71%	1804,18%	138,69%
Rentabilidad						
Rentabilidad sobre Patrimonio	3,98%	2,73%	-2,09%	1,12%	1,48%	6,25%
Rentabilidad sobre Activos	0,37%	0,32%	-0,17%	0,12%	0,21%	0,89%
Utilidad operacional / activos operacionales	3,40%	1,98%	1,26%	3,94%	0,33%	10,88%
Resultados operativos medidos / activos totales	2,75%	1,55%	0,92%	3,13%	0,26%	7,78%
Liquidez						
Razón Corriente	1,12	1,15	1,09	1,16	1,08	1,20
Liquidez Inmediata	1,04	0,86	0,72	0,65	0,64	0,70
Capital de Trabajo	1.345	2.216	1.118	2.038	866	1.774
Capital de Trabajo / Activos Totales	8,18%	9,69%	6,00%	10,33%	5,20%	11,40%
Cobertura						
EBITDA	950	884	839	350	588	464
EBITDA anualizado	950	884	839	1.051	588	702
Ingresos	25.538	22.426	12.943	3.804	14.279	4.990
Gastos Financieros	308	325	388	140	630	192
EBITDA / Ingresos	3,72%	3,94%	6,48%	9,21%	4,12%	9,29%
EBITDA/Gastos Financieros	3,08	2,72	2,16	2,50	0,93	2,41
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,13	0,12	0,06	0,12	0,01	0,24
EBITDA / Deuda total	0,26	0,31	0,28	0,09	0,14	0,12
Flujo libre de caja / deuda total	0,44	-0,47	-0,15	-0,73	0,13	-0,37
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	2,02	0,52	2,84	33,90	3,32	#DIV/0!
Gastos de Capital / Depreciación	1,01	3,18	0,44	0,16	0,33	0,00
Solvencia						
Pasivo Total / Patrimonio	9,76	7,60	11,24	8,29	6,07	6,03
Activo Total / Capital Social	7,82	10,87	8,86	8,59	7,26	6,78
Pasivo Total / Capital Social	7,09	9,60	8,14	7,67	6,23	5,81
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	3,81	3,26	3,63	3,59	7,28	5,43
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	15,70	22,85	20,42	16,75	24,33	19,03
Deuda Financiera / Pasivo	24,24%	14,26%	17,79%	21,44%	29,93%	28,53%
Deuda Financiera / Patrimonio	236,43%	108,37%	199,94%	177,74%	181,70%	172,08%
Pasivo Total / Activo Total	90,70%	88,37%	91,83%	89,24%	85,86%	85,78%
Capital Social / Activo Total	12,79%	9,20%	11,28%	11,64%	13,78%	14,76%
Deuda Total corto plazo / Deuda Total	39,48%	40,59%	41,26%	23,46%	32,85%	24,48%
Solidez						
Patrimonio Total / Activo Total	9,30%	11,63%	8,17%	10,76%	14,14%	14,22%
Eficiencia						
Periodo de Cobros (días)	114	154	171	161	121	68
Duración de Existencias (días)	17	89	179	290	160	146
Plazo de Proveedores	114	146	212	310	197	150

Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. / Elaboración: Class International Rating