

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
SEGUNDO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL - COMPUTRONSA S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 313/2023, del 29 de diciembre de 2023

Información Financiera cortada al 31 de octubre de 2023

Analista: Econ. Domenica Jacho

domenica.jacho@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

COMPUTRONSA S.A. fue constituida el 26 de junio de 2018 con el objeto de dedicarse a la importación, exportación, comercialización, compra-venta, y representación de toda clase de artículos, equipos y programas de computación, celulares y de telecomunicaciones, de impresoras, de chips, de tablets, sus accesorios, partes, piezas y repuestos¹. Se debe aclarar que la compañía inició sus operaciones en el mes de septiembre de 2018.

Primera Revisión

Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2023-00041409 del 03 de agosto de 2023.

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 313/2023 del 29 de diciembre de 2023, decidió otorgar la calificación de **"AA" (Doble A)** al Segundo Programa de Papel Comercial – COMPUTRONSA S.A. por un monto de hasta un millón de dólares de los Estados Unidos de América (USD 1.000.000,00)

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 en el Libro II, Mercado de Valores, del Tomo IX de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, publicada en el Registro Oficial, Edición Especial No. 44, de 24 de julio de 2017, 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 al Segundo Programa de Papel Comercial – COMPUTRONSA S.A., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- En la actualidad COMPUTRONSA S.A. enfoca su negocio en la venta de tecnología, desarrollándose así en el sector comercial.
- Las principales líneas de productos están relacionadas con la parte tecnológica como son: Computadoras, Impresoras, televisores y accesorios tecnológicos de las marcas: Xtratech, Hp, Lenovo, Dell, Epson, Brother.

¹ Según la página oficial de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

- Según la administración de la compañía, actualmente ocupa el primer lugar en venta como Retail de tecnología. Los canales de distribución son propios, mediante venta directa, Online, Call center y crédito directo.
- Los principales ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento del mercado en el cual se desenvuelve COMPUTRONSA S.A., lo que representa una ventaja competitiva en el know how del negocio.
- Los ingresos crecieron de 34,54 millones en diciembre de 2021 a USD 34,76 millones en diciembre de 2022 (+0,63%), como efecto de mayores ventas en las líneas de laptops, impresoras y escaners, celulares y tablets, (entre las principales), además de campañas publicitarias realizadas por la compañía. Para los periodos interanuales los ingresos decrecieron (-3,69%) de USD 26,54 millones en octubre de 2022 a USD 25,56 millones en octubre de 2023, debido a una disminución principalmente en la venta de computadoras, impresoras y escaners, así como en la línea de TV y Video.
- Los costos y gastos fueron cubiertos de buena forma por los ingresos, lo que le permitió a la compañía arrojar un margen operativo positivo durante el periodo analizado, el mismo pasó de significar el 1,15% de los ingresos en 2021 a 1,25% en diciembre de 2022, gracias al crecimiento en sus ventas y un manejo adecuado de costos y gastos. Para octubre de 2023 se registra un margen operativo que significó el 1,63% de los ingresos, porcentaje similar a lo reportado en octubre de 2022 cuando fue de 1,62%.
- La compañía arrojó un margen neto positivo para todos los periodos analizados, que significó el 0,41% de los ingresos en 2021 y 0,46% en diciembre de 2022. En octubre de 2023, la utilidad antes de impuestos significó el 1,23% de los ingresos, porcentaje ligeramente inferior a lo registrado en su similar de 2022, cuando su peso alcanzó el 1,35%.
- El EBITDA (acumulado) de la compañía presentó un comportamiento creciente, desde 0,72% de los ingresos operacionales en 2020, 1,43% en 2021 y 1,51% en diciembre de 2022 y 2,07% de los ingresos en octubre de 2023. Estos resultados le permitieron cubrir de forma adecuada sus gastos financieros.
- El activo total de COMPUTRONSA S.A. registró una suma de USD 13,73 millones en diciembre de 2022 y USD 14,24 millones en octubre de 2023, en este último corte el incremento del activo responde al registro de mayores cuentas por cobrar comerciales que pertenecen a valores pendientes de cobro por la cartera de clientes producto de la venta corriente de la compañía.
- Analizando la antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales (tomando en cuenta únicamente las facturas a clientes), se evidencia que, al 31 de octubre de 2023, el 89,82% de la cartera se encuentra en el estado por vencer (88,88% en diciembre de 2022); el 10,18% restante corresponde a cartera vencida (11,12% en 2022), siendo la más representativa la que se encontró en el rango comprendido entre 1 y 30 días (5,12% sobre la cartera total en octubre de 2023). Los resultados reflejan que la compañía posee una cartera sana.
- El pasivo total pasó de USD 8,34 millones (90,92% de los activos) en diciembre de 2021 a USD 12,69 millones (92,45% de los activos) en diciembre de 2022 y USD 12,89 millones (90,51% de los activos) en octubre de 2023. Este comportamiento creciente obedece al incremento en sus cuentas por pagar proveedores principalmente.
- Para diciembre de 2022, la estructura patrimonial de la Compañía cerró en USD 1,04 millones (7,55% de los activos) y USD 1,35 millones (9,49% de los activos) en octubre de 2023, como efecto de la variación en utilidad neta del ejercicio y resultados acumulados principalmente.
- El apalancamiento (pasivo total/ patrimonio) cerró en 12,25 veces en diciembre de 2022 y 9,54 veces en octubre de 2023, como efecto de la mayor velocidad de crecimiento de los pasivos frente al patrimonio. Lo mencionado anteriormente demostró que la compañía financia sus operaciones en mayor proporción con recursos de terceros.
- COMPUTRONSA S.A. presentó indicadores de liquidez (razón circulante) superiores a la unidad, lo que demuestra la paridad que existe entre los activos a corto plazo con los pasivos del mismo tipo.

Sobre la Emisión:

- Con fecha 04 de mayo de 2023, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de COMPUTRONSA S.A., aprobó y autorizó por unanimidad que la compañía emita un Segundo Programa de Papel Comercial hasta por un monto de USD 1,00 millón.
- Con fecha 17 de mayo de 2023, COMPUTRONSA S.A. en calidad de Emisor, conjuntamente con PLUSBURSATIL Casa de Valores S.A. en calidad de Agente Estructurador y Colocador y Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. como Representante de los Tenedores, suscribieron el contrato del Segundo Programa de Papel Comercial - COMPUTRONSA S.A.

- Con fecha 15 de agosto de 2023 PLUSBURSATIL Casa de Valores S.A., inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, determinando que, hasta septiembre de 2023 logró colocar el 100% del programa autorizado.
- El Segundo Programa de Papel Comercial 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 Seguros, los mismo 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 del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
 - ❖ Al 31 de octubre de 2023, la compañía cumplió con todo lo indicado anteriormente.
- La compañía se compromete a mantener una relación de pasivos con Instituciones financieras sobre Activos totales no mayor a 0,40 en todo momento mientras esté vigente el programa de emisión de papel comercial.
 - ❖ Al 31 de octubre de 2023, la compañía cumplió con el límite establecido.
- Al 31 de octubre de 2023, la compañía presentó un total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 13,18 millones, siendo el 80,00% de los mismos USD 10,54 millones, presentando este último una cobertura de 10,54 veces sobre el monto del Segundo Programa de Papel Comercial, cumpliendo de esta manera con los parámetros establecidos en la normativa vigente.
- Las proyecciones realizadas dentro de la estructuración financiera indicaron según como fueron establecidas una aceptable disponibilidad de fondos para atender el servicio de la deuda. Durante el periodo transcurrido, se observa que las cifras octubre de 2023 fueron comparadas con las proyecciones del año 2023, haciendo la calificadora constar su avance.

Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los cuales se detallan a continuación:

- Debido a la constante innovación del sector de la tecnología, sus avances y tendencias, los productos comercializados por COMPUTRONSA 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 actividad de la compañía se encuentra estrechamente ligada a un riesgo laboral, debido al alto número de empleados que demanda su actividad, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto con la compañía.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con COMPUTRONSA 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 compañía registra alta dependencia en un solo proveedor (83,11% en octubre de 2023). No obstante, la compañía está en capacidad mitigar este riesgo de concentración, pues las tiendas se manejan con

mercadería en consignación, además existen varios proveedores que están dispuestos a colocar sus productos en los canales de distribución, debido al alto flujo de ventas que registra la compañía.

Según lo establecido en el literal i, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y 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:

Primero se debe establecer que los activos que respaldan la emisión son: Cuentas por cobrar Clientes y activo fijo neto libres de gravamen, por lo que los riesgos asociados a estos podrían ser:

- Un riesgo que podría mermar la calidad de las cuentas por cobrar clientes que respaldan la emisión son escenarios económicos adversos en el sector en el que operan los clientes de la empresa, y que afecten su capacidad para cumplir con los compromisos adquiridos con la compañía.
- Si la empresa no mantiene actualizado el proceso de aprobación de ventas a crédito o los cupos de los clientes, podría convertirse en un riesgo de generar cartera de clientes que podrían presentar un irregular comportamiento de pago.
- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de las cuentas por cobrar, así como una adecuada administración, política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de la cartera y por lo tanto un riesgo para el activo que respalda la emisión.
- Los activos referentes al activo fijo neto de la empresa que respaldan la emisión podrían estar sujetos a riesgos relacionados con el mal uso, falta de mantenimiento, o eventos ajenos y fuera de control de la empresa, como es el caso de incendios, u otros similares.
- Finalmente, al referirnos a las cuentas por cobrar clientes que respaldan la emisión, se debe indicar que presentan un grado bajo para ser liquidado, por lo que su liquidación podría depender de que la empresa esté normalmente operando, así como del normal proceso de recuperación y cobranza de la cartera dentro de los términos, condiciones y plazos establecidos en cada una de las cuentas por cobrar. Mientras que su activo fijo neto, tienen un grado de liquidación bajo, por la naturaleza y especialidad de los mismos, por lo que su liquidación podrá depender mayormente de que la compañía esté operando.

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

- El crédito que se les otorga a las empresas vinculadas responde más a la relación de vinculación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- Escenarios económicos adversos pueden afectar la recuperación de las cuentas por cobrar a empresas vinculadas.

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

Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo de la Segundo Programa de Papel Comercial – COMPUTRONSA S.A., se fundamenta en:

- Estructuración Financiera (Proyecciones de Ingresos, Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Contrato Segundo Programa de Papel Comercial.
- Acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados del año 2019, 2020, 2021 y 2022, de COMPUTRONSA S.A., así como los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados, sin notas financieras, al 31 de octubre de 2022 y al 31 de octubre de 2023. Es relevante indicar que todos los EEFF de la compañía se encuentran bajo NIIF's.
- Declaración juramentada de los activos que respaldan la emisión.
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve la compañía.
- Calidad de la compañía (Perfil de la empresa, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Información cualitativa proporcionada por la compañía.

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

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

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

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

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

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

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

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

INTRODUCCIÓN

Aspectos Generales de la Emisión

Con fecha 04 de mayo de 2023, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de COMPUTRONSA S.A., aprobó y autorizó por unanimidad que la compañía emita un Segundo Programa de Papel Comercial hasta por un monto de USD 1,00 millón.

Posteriormente, con fecha 17 de mayo de 2023, COMPUTRONSA S.A. en calidad de Emisor, conjuntamente con PLUSBURSATIL Casa de Valores S.A. en calidad de Agente Estructurador y Colocador y Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. como Representante de los Tenedores, suscribieron el contrato del Segundo Programa de Papel Comercial - COMPUTRONSA S.A.

CUADRO 1: ESTRUCTURA DEL SEGUNDO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL

SEGUNDO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL - COMPUTRONSA S.A.	
Emisor	COMPUTRONSA S.A.
Capital a Emitir	Hasta USD 1'000.000,00
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América.
Plazo del programa	Hasta 720 días
Plazo de las Obligaciones	Hasta 359 días.
Tasa de Interés	Cero por ciento.
Características de los Valores	Valores desmaterializados, podrán emitirse desde un valor nominal de USD 1,00 o múltiplos.
Amortización de capital	Al vencimiento.
Rescates anticipados	Los valores no serán rescatables anticipadamente y no serán convertibles en acciones.
Sistema de Colocación	Bursátil.
Contrato de Underwriting	No contempla.
Representante de Tenedores	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Agente Estructurador y Colocador	PLUSBURSATIL Casa de Valores S.A.
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Tipo de Garantía	Garantía General de acuerdo a lo establecido en el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.
Destino de los recursos	En un 100% a capital de trabajo, consistente en la adquisición de inventario de equipos de cómputo y tecnología.
Resguardos establecidos del 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 3, Sección I, Capítulo IV, 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 de corto plazo, 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 del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
Limite de Endeudamiento	La compañía se compromete a mantener una relación de pasivos con Instituciones financieras sobre Activos totales no mayor a 0,40 en todo momento mientras esté vigente el programa de emisión de papel comercial.

Fuente: Contrato de Emisión / Elaboración: Class International Rating

Situación de la Emisión de Papel Comercial (31 de octubre de 2023)

Con fecha 03 de agosto de 2023, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, resolvió aprobar la Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial por un monto de USD 1,00 millón, bajo la Resolución SCVS-INMV-DNAR-2023-00041409, la misma que fue inscrita en el Catastro Público de Mercado de Valores el 14 de agosto de 2023. Así mismo se debe acotar que el plazo de vigencia de la oferta pública vence el 23 de julio de 2025.

Colocación de los Valores

Con fecha 15 de agosto de 2023 PLUSBURSATIL Casa de Valores S.A., inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, determinando que, hasta septiembre de 2023 logró colocar el 100% del programa autorizado.

Al vencimiento de cada uno de los títulos valores, estos han sido cancelados oportunamente y sus valores se volvieron a colocar nuevamente de forma revolvente. Se debe mencionar además que, la Casa de Valores ha ido colocando los valores de acuerdo a las necesidades del flujo de la compañía.

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 3, Sección I, Capítulo IV, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:

Mientras se encuentren en circulación las obligaciones de corto plazo, 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 del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.

❖ Al 31 de octubre de 2023, la compañía cumplió con todo lo indicado anteriormente.

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

Cabe señalar que el incumplimiento de este numeral dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión. Para el efecto se procederá conforme a lo previsto en los respectivos contratos de emisión para la solución de controversias, según lo estipulado en el artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Título II del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Límite de Endeudamiento

La compañía se compromete a mantener una relación de pasivos con Instituciones financieras sobre Activos totales no mayor a 0,40 en todo momento mientras esté vigente el programa de emisión de papel comercial.

❖ Al 31 de octubre de 2023, la compañía cumplió con el límite establecido.

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

CUADRO 2: CUMPLIMIENTO DE RESGUARDOS

INDICADOR	Límite establecido	Oct-23	Cumplimiento
Activos reales / Pasivos	Mayor o igual a 1	1,10	Sí
Activos depurados / Obligaciones en circulación	Mayor o igual a 1,25	13,18	Sí

Pasivos con Instituciones financieras / Activos totales	No mayor a 0,40	0,00	Sí
---	-----------------	------	----

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

Monto Máximo de la Emisión

El Segundo Programa de Papel Comercial está respaldado por una Garantía General otorgada por COMPUTRONSA S.A. como Emisor, lo que conlleva a analizar la estructura de sus activos. Dicho esto, al 31 de octubre de 2023 el total de activos de la Compañía alcanzó la suma de USD 14,24 millones, de los cuales el 100,00% corresponde a activos libres de gravamen de acuerdo al siguiente detalle:

CUADRO 3: ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN, octubre 2023 (miles USD)

Activos	Libres	%
Disponibles	326	2,29%
Exigibles	8.888	62,42%
Realizables	3.773	26,50%
Propiedad Planta y Equipo	389	2,73%
Otros activos	864	6,07%
TOTAL	14.240	100,00%

Fuente: COMPUTRONSA 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 31 de octubre de 2023, suscrita por el representante legal del emisor, esté dando cumplimiento a lo que estipula el artículo 2, Sección I, Capítulo IV, 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 papel comercial deberá calcularse de la siguiente manera: al total de activos el emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de 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 el saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto-s 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 complementarias².

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 31 de octubre de 2023, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 13,18 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 10,54 millones. Dicho valor genera una cobertura de 10,54 veces sobre el monto del Segundo Programa de Papel Comercial, de esta manera se puede determinar que el Segundo Programa de Papel Comercial de COMPUTRONSA S.A. se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa vigente.

Adicionalmente se debe indicar que, de la revisión realizada se observó que para el 31 de octubre de 2023 los activos libres de gravamen registraron una cobertura de 14,24 veces sobre el saldo de capital de los valores que la compañía mantiene en circulación en el Mercado de Valores.

² “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.”

CUADRO 4: CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN, octubre 2023

Descripción	Miles USD
Total Activos	14.240
(-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos	-
(-) Activos Gravados	-
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias ³	2
(-) Derechos Fiduciarios ⁴	1.061
(-) 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 ⁵	-
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	-
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras ⁶	-
Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa	13.177
80.00% Activos Libres de Gravámenes y Monto Máximo de Emisión	10.542
Segundo Emisión de Papel Comercial	1.000
Total Activos Deducidos / Saldo Emisión (veces)	13,18
80.00% Activos Libres de Gravámenes / Saldo Emisión (veces)	10,54

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

Adicionalmente, se debe mencionar que al 31 de octubre de 2023, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto de la emisión ocupa un tercer orden de prelación de pagos, por lo tanto, el total de activos menos las deducciones señaladas por la normativa, ofrece una cobertura de 1,02 veces⁷ sobre los pasivos totales deducidos las obligaciones en circulación dentro del Mercado de Valores y otras obligaciones de la compañía.

Según el certificado de activos libres de gravamen, al 31 de octubre de 2023, la empresa no ha otorgado garantías, lo cual determina que la solvencia de la empresa de un total de activos libres de gravamen por USD 14,24 millones sería el máximo potencial impacto que tiene sobre sus activos.

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

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el monto de los valores en circulación y los que estima emitir representan al 31 de octubre de 2023, el 37,02% del 200% del patrimonio y el 74,03% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

CUADRO 5: CÁLCULO 200% DEL PATRIMONIO (octubre 2023)

Descripción	Miles USD
Patrimonio	1.351
200% del Patrimonio (USD)	2.702
Segunda Emisión de Papel Comercial	1.000
Valores por emitir / 200% del Patrimonio	37,02%
Valores por emitir / Patrimonio	74,03%

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

Proyecciones del Emisor

CUADRO 6: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (Miles USD)

Descripción	2023	2024	2025
Ventas netas	35.798	37.141	39.230
Costo de ventas	24.930	25.864	27.319

³ Independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren

⁴ Provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros

⁵ para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación

⁶ Que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculados con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

⁷ (Total Activos Deducidos – Obligaciones emitidas) / (Total Pasivo – Obligaciones emitidas)

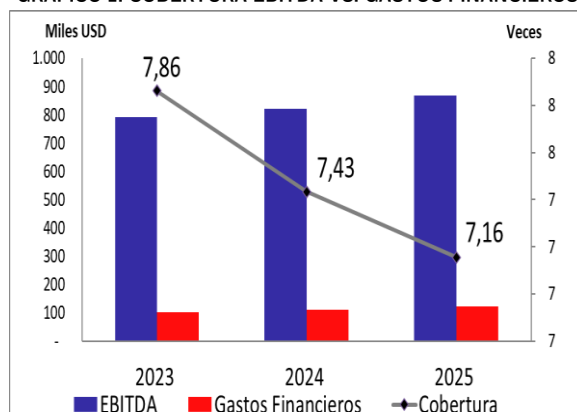
Utilidad bruta	10.869	11.276	11.910
Gastos administrativos y ventas	10.077	10.455	11.043
Depreciaciones y amortizaciones	108	124	136
Utilidad operativa	683	697	731
Gastos financieros	101	110	121
Utilidad antes de impuestos	583	586	610
Participación trabajadores	87	88	92
Impuesto a la renta	146	147	153
Utilidad neta	350	352	366

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

De acuerdo al modelo desarrollado por el Estructurador Financiero, se consideró para el año 2023 un incremento de 3,00% en sus ingresos frente a lo arrojado en 2022, los años sucesivos crecerían al 3,75% y 5,62%. Al analizar el costo de ventas, las proyecciones determinan una representación constante (2023-2025) respecto de los ingresos ordinarios, del 69,64%; mientras que los gastos operativos representarían un 28,15%, lo anterior generaría un margen operativo del 1,88% promedio a lo largo del periodo proyectado. Finalmente, después de descontar los gastos financieros, la participación a trabajadores e impuesto a la renta, la compañía generaría un margen neto que significaría en promedio (2023 - 2025) el 0,95% de los ingresos.

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 que la compañía presentaría en los próximos años, incluyendo los derivados de la presente Emisión. En este sentido, de acuerdo a como se refleja en el gráfico a continuación, existiría una cobertura holgada, dado que sus fondos propios superan los gastos financieros proyectados.

GRÁFICO 1: COBERTURA EBITDA VS. GASTOS FINANCIEROS



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Al realizar un análisis de la cobertura del EBITDA/ Deuda total, la relación pasaría de 0,38 veces en 2023 a 0,41 veces en el año 2025. En cuanto al flujo libre de caja/ deuda total, el indicador registraría 1,07 veces en 2023, 1,10 veces en 2024 y 1,07 veces en 2025. El EBITDA/ Gastos de capital, mostró disponibilidad de flujo operativo para realizar inversiones requeridas por la empresa, pues pasaría de 4,12 veces en 2023 a 8,82 veces en 2025.

En relación al indicador que mide los Gatos de Capital/Gasto depreciación, pasaría de 1,78 veces en 2023 a 0,72 veces en 2025, lo que indica el nivel de reposición de activos fijos por parte de la empresa. Los indicadores de rentabilidad mostrarían un comportamiento variable pero positivo durante el periodo proyectado.

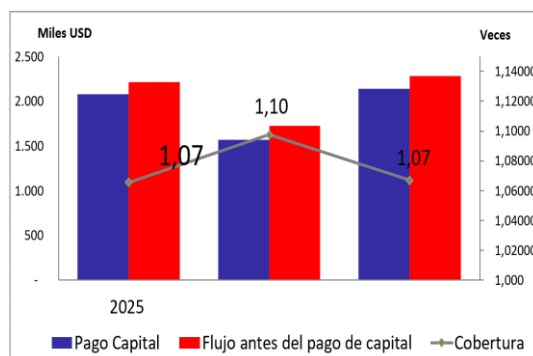
El estado de flujo de efectivo proyectado de COMPUTRONSA S.A., presentaría un flujo operativo negativo a excepción de diciembre de 2024, por su parte, el estado de flujo de efectivo proyectado incluye en el flujo de inversión, adquisiciones de bienes de Propiedad, planta y equipo; mientras que el flujo de financiamiento contemplaría las fuentes de financiamiento con sus correspondientes pagos. Lo mencionado anteriormente reflejaría que los flujos finales generarían recursos suficientes para desarrollar su actividad y cumplir con sus compromisos.

CUADRO 7: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (Miles USD)

Descripción	2023	2024	2025
Utilidad neta	350	352	366
(+) Depreciación	108	124	136
Varaiciones en actividades de operación	(1.307)	190	(979)
Flujo de efectivo de Operación	(849)	666	(477)
(-) Variación en Activo fijo depreciable	(197)	(148)	(102)
(-) Variación Inversiones	5	4	4
Flujo de efectivo de Inversión	(192)	(144)	(98)
(+) Colocación II Papel Comercial	1.000	-	(1.000)
(-) Pago II Papel Comercial	-	-	-
(+) Variación en Deuda Financiera	76	(506)	1.565
Flujo de efectivo de Financiamiento	1.076	(506)	565
FLUJO DE EFECTIVO NETO	35	17	(10)
Saldo Inicial	102	136	153
SALDOS AL FIN DEL AÑO	136	153	143

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 2: COBERTURA DE FLUJOS VS. PAGO CAPITAL EMISIÓN



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Finalmente es importante señalar que la calificadoradora realizó una sensibilización al modelo de proyección, en donde la afectación aplicada fue un crecimiento en la participación del costo de ventas, pasando del 69,64% establecido en la estructuración al 70,00%. La aplicación de la afectación mencionada provocó una disminución de las utilidades; del mismo modo, los flujos finales se redujeron; sin embargo, la empresa seguiría arrojando utilidades y flujos de efectivo positivos.

Comparativo de Resultados Reales vs. lo Proyectado:

El análisis comparativo se lo hace en base a las cifras proyectadas a diciembre de 2023 frente a las cifras reales a octubre de 2023. Donde las ventas netas registraron un avance de 71,41%, mientras que el costo de ventas tuvo un avance del 72,19%, lo que generó una utilidad bruta con un avance del 69,60%. Luego de descontar los gastos operativos, la compañía obtuvo una utilidad operacional con una ejecución del 61,14% frente a lo proyectado. Finalmente, al deducir los gastos financieros, la compañía registró un avance en su utilidad antes de impuestos de 53,95%.

CUADRO 8: COMPARATIVO DE RESULTADOS, PROYECTADO VS REAL (Miles USD)

Descripción	Proyectado Dic-23	Real Oct-23	Avance
Ventas netas	35.798	25.563	71,41%
Costo de ventas	24.930	17.998	72,19%
Utilidad bruta	10.869	7.565	69,60%
Gastos Operacionales	10.185	7.147	70,17%
Utilidad operativa	683	418	61,14%
Gastos Financieros	101	103	102,72%
Utilidad antes de Participaciones e Impuestos	583	314	53,95%

Fuente: Estructuración Financiera/ COMPUTRONSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Por otro lado, el estado de flujo de efectivo de la empresa al 31 de octubre de 2023 registró un flujo de efectivo procedente de actividades de operación negativo (USD 6.923,00), sin embargo, no ocurrió lo mismo en su flujo procedente de actividades de inversión que registro valores positivos (USD 1.757,00) y en cuanto a sus actividades de financiamiento registró valores negativos (USD 26.140). Lo anterior generó un neto de efectivo y equivalentes de efectivo positivo, inferior al proyectado, y significó el 0,28% de los ingresos y el 0,49% de los activos.

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

Riesgo de la Economía

Sector Real

El Fondo Monetario Internacional (FMI) calcula que Ecuador tendría un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 1,4% en 2023 y 1,8% en 2024⁸. La proyección realizada por el Banco Mundial estima un crecimiento para la economía del Ecuador del 1,3% en el 2023 y un 1,9% en 2024⁹. Las previsiones de crecimiento para los próximos dos años se han deteriorado, en gran medida debido a los desafíos impuestos por la débil demanda global, mayor nivel de endeudamiento, incertidumbre en torno a la guerra en Ucrania y las presiones inflacionarias que afectan a varias regiones del mundo¹⁰.

Según el FMI, las tenues señales a inicios de 2023, de que la economía mundial podría lograr una estabilidad con inflación a la baja y crecimiento firme, se han disipado, en medio de una inflación persistentemente alta y de las turbulencias en el sector financiero¹¹. Finalmente, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta un crecimiento de 1,5% para el año 2023 y de 0,8% para 2024, a lo largo del año, las estimaciones de crecimiento económico han sido revisadas a la baja¹².

De igual manera, el año 2023 presenta desafíos para la economía ecuatoriana, los cuales podrían reflejarse en las perspectivas de crecimiento. Entre estos se destacan: la incertidumbre respecto al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la política monetaria contractiva para controlar la inflación, el deterioro de los mercados inmobiliarios en China y las condiciones del sistema financiero internacional, y su posible efecto en los precios del petróleo, el comercio exterior y en el desempeño del sector fiscal.

Para Estados Unidos, el FMI calcula un crecimiento de 2,1% en 2023 (+1,5% en 2024). La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+0,7% en 2023 y +1,2% en 2024), Asia Oriental continúa siendo la región del mundo que crece a mayor ritmo y la que más contribuye al crecimiento global, pues crecería en 5,2% en 2023 y 4,8% en 2024. Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera un crecimiento del 2,3% para los años 2023 y 2024¹³.

Por último, el FMI menciona que es necesaria una cooperación multilateral más rápida y más eficiente en las resoluciones de la deuda para evitar tensiones por sobreendeudamiento. La cooperación es también necesaria

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

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

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

¹¹ Resumen Ejecutivo – Perspectivas de la Economía Mundial: Una recuperación accidentada, abril 2023

¹² <https://www.primicias.ec/noticias/economia/ecuador-crecimiento-pib-banco-central/>

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

para mitigar los efectos del cambio climático y acelerar la transición verde, entre otras formas garantizando el flujo transfronterizo regular de los minerales necesarios¹⁴.

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

CUADRO 9: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB (millones USD 2007) año 2022	71.125	Variación anual PIB (t/t-4) año 2022	2,95%
Deuda Pública Total / PIB Agregada (sep 2023)	49,53%	Inflación mensual (oct 2023)	-0,18%
Balanza Comercial Total (millones USD) ene-oct 2023	1.746,03 (Superávit)	Inflación anual (oct 2023)	1,93%
Reservas Internacionales (millones USD 30-nov-2023)	5.658,11	Inflación acumulada (oct 2023)	1,78%
Riesgo país (13 de dic 2023)	2.141 puntos	Remesas (millones USD) II-T 2023	1.353,45
Precio Barril Petróleo WTI (USD 15-dic-2023)	71,82	Tasa de Desempleo urbano (oct 2023)	4,58%

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

Producto Interno Bruto (PIB): Después de atravesar duras condiciones económicas en el 2020, en el año 2021 la economía ecuatoriana se recupera y el **Producto Interno Bruto (PIB)** registra un crecimiento del 4,2% respecto al año anterior. Para el año 2022, la economía se ha mostrado resiliente frente a un escenario internacional adverso y a las paralizaciones registradas en el mes de junio, generando un crecimiento anual del PIB del 2,9% gracias al incremento en el consumo final de los hogares impulsado por una mayor dinámica del crédito de consumo, aumento de compras de bienes y el dinamismo de las remesas recibidas. Por su parte, en el segundo trimestre del 2023 el PIB creció en 3,3% en relación al segundo trimestre de 2022 (t/t-4) y registró una variación de +2,5% respecto al trimestre anterior (t/t-1). El crecimiento interanual implica una mejora en prácticamente todas las industrias. Reflejando una recuperación en el segundo trimestre de 2023 en la industria suministro de electricidad y agua (+10,8% en comparación a su similar de 2022); seguida de acuicultura y pesca de camarón (+10,5% respecto al segundo trimestre de 2022); enseñanza y servicios sociales y de salud (+8,5% respecto a su similar de 2022); y, correo y comunicaciones (+7,5% en relación al segundo trimestre de 2022 (t/t-4)); adicionalmente se observó el incremento del gasto del gobierno, consumo final de los hogares y formación bruta de capital flujo (FBKF)¹⁵.

La economía de Ecuador enfrenta un crecimiento lento, atribuido a la insuficiente atracción de inversiones, según el Banco Mundial. El informe 'Conectados: tecnologías digitales para la inclusión y el crecimiento' revela que el Producto Interno Bruto (PIB) regional crecerá un 2% en 2023, proyectando tasas de 1,3%, 1,9% y 2,2% para Ecuador en los años 2023, 2024 y 2025, respectivamente. El Banco Central, ajustando sus previsiones debido a la disminución de la producción petrolera y otros factores, prevé un crecimiento del 1,5% en 2023 y un mero 0,8% en 2024. La baja atracción de inversiones, evidenciada por la contracción en diversos sectores, como la industria petrolera, contribuye a este estancamiento. El llamado a acelerar transformaciones estructurales destaca la necesidad de mejorar el entorno jurídico, la seguridad física, las condiciones económicas y la legislación amigable con la inversión. El editor de Análisis Semanal, Alberto Acosta Burneo, resalta la importancia de abrir mercados, simplificar trámites y eliminar barreras para crear un entorno más atractivo para inversionistas. La región latinoamericana, similar a Ecuador, requiere cambios significativos para ser competitiva y atraer inversiones¹⁶.

El **Riesgo País** registró 2.086 puntos al 19 de diciembre de 2023. 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 interés¹⁷.

La **calificación de deuda** al 20 de diciembre de 2023¹⁸ 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. La calificadora indica que el perfil crediticio del país sigue restringido por opciones de financiamiento limitadas,

¹⁴ Resumen Ejecutivo – Perspectivas de la Economía Mundial octubre 2023

¹⁵ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/CuentasNacionales/cnt65/InformeIT_2023.pdf

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

¹⁷ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

¹⁸ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

instituciones débiles y un entorno sociopolítico desafiante, factores que aumentan el riesgo de impago de la deuda o “default”¹⁹. Por otro lado, la agencia Fitch Rating rebajó la calificación de deuda de largo plazo en moneda extranjera en Ecuador de “B-” a “CCC+”, calificación que significa “riesgo sustancial”, esto debido a un aumento en el riesgo político y los desafíos de gobernabilidad del país²⁰.

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

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

Hasta octubre de 2023, la **Balanza Comercial Total**, registró un superávit de USD 1.746,0 millones, USD 512,0 millones menos que el resultado comercial obtenido en su similar de 2022 (USD 2.258,0 millones). La Balanza Comercial Petrolera presentó un superávit de USD 1.835 millones, y la Balanza Comercial No Petrolera un déficit de USD 89 millones²¹.

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento creciente a partir de junio de 2020 donde registró un valor de USD 39,27 por barril, en mayo de 2022 llega a su nivel máximo con un valor de USD 114,67 por barril posteriormente presenta una tendencia variable, cerrando en USD 78,87 en enero de 2023 y al 19 de diciembre de 2023 registró USD 73,44 por barril (USD 75,89 por barril al 19 de noviembre de 2023). La proforma presupuestaria para el año 2022 se fijó un valor de USD 59,20²² por barril para las exportaciones de petróleo y para 2023 el precio promedio del barril de exportación se estimó en USD 64,84²³.

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



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

En octubre de 2023, las exportaciones de crudo se ubicaron en 14,96 millones de barriles, lo que representa un 2,14% menos que su similar de 2022. De los cuales el Ministerio de Energía y Recursos Naturales No Renovables exportó 2,74 millones de barriles, equivalente a la tarifa pagada en especies a las Compañías Privadas por la

¹⁹ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/moody-s-mantiene-calificacion-deuda-ecuador-caa3-perspectiva-estable-152042.html>

²⁰ <https://www.bloomberglia.com/latinoamerica/ecuador/fitch-rebajo-la-calificacion-de-la-deuda-de-ecuador-esto-respondo-el-gobierno/>

²¹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IE/Mensual/m2058/IE-M-322-e.xlsx>

²² <https://www.finanzas.gob.ec/gobierno-nacional-envia-a-la-legislatura-la-proforma-presupuestaria-del-año-2022/#:~:text=La%20CFDD%20del%20a%C3%B1o%202022,codificado%20a%20agosto%20del%202021.&text=Los%20supuestos%20macroecon%C3%B3micos%20que%20sustentan,de%20petr%C3%B3leo%3A%20USD%2059%2C20>

²³ https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2022/11/Anexo-1_Justificativo-Proforma-2023.pdf

prestación del servicio de explotación petrolera; la diferencia, 12,21 millones de barriles fueron exportados por EP Petroecuador²⁴.

En octubre de 2023, el precio del barril de petróleo intermedio de Texas (WTI), referente para el petróleo ecuatoriano, descendió un 1,6%, cerrando en USD 81,02 y acumulando una reducción del 10,8%. Analistas señalan que la estabilización sigue a las fluctuaciones de la semana anterior, vinculadas a los temores de una expansión de la guerra en Gaza, región con grandes reservas petroleras. Ed Moya, analista de Oanda, advierte que la preocupación por los eventos en Oriente Medio mantendrá la sensibilidad de los precios. En septiembre de 2023, el precio promedio del barril WTI fue USD 89,95, superando los USD 90 en la semana del 20 de septiembre²⁵.

El total de **recaudación tributaria bruta** a diciembre de 2022 sumó USD 17.163,52 millones, siendo un 22,81% superior a lo registrado en el año anterior (USD 13.976,16 millones). Hasta noviembre de 2023 la recaudación sumó un valor de USD 16.019 millones, es decir existió un incremento de 1,5% respecto al mismo período de 2022 (USD 15.783 millones). Entre los impuestos con mayor aporte para la recaudación hasta noviembre de 2023 se destaca, el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 7.757 millones, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 5.292 millones, el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 1.006 millones, y el Impuesto a los Consumos Especiales (ICE de operaciones internas y de importaciones) con USD 766 millones²⁶.

La **inflación mensual** en octubre de 2023 registró una variación de -0,18%, mientras que la variación **anual** fue de 1,93% y la **acumulada** fue de 1,78%. Para octubre de 2023, por divisiones de bienes y servicios la inflación mensual registró una variación en 9 agrupaciones que ponderan el 82,27% presentaron porcentajes positivos, siendo Alimentos y bebidas no alcohólicas; seguido de Restaurantes y hoteles, las agrupaciones de mayor porcentaje. En otras 3 agrupaciones que en conjunto ponderan el 17,73% se registraron resultados negativos, siendo Prendas de vestir y calzado; y Recreación y cultura, las de mayor variación²⁷.

En referencia al **salario nominal promedio**, para noviembre de 2023, se fijó en USD 524,83²⁸; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 450,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en USD 469,68 para noviembre 2023²⁹. En cuanto al costo de la canasta básica familiar en noviembre de 2023, se ubicó en USD 784,65³⁰, mientras el ingreso familiar mensual con 1,60 perceptores es de USD 840,00 sin incluir fondos de reserva, es decir, presenta una cobertura del 107,05% del costo de la canasta.

Mediante Decreto Ejecutivo No. 175 firmando el 15 de diciembre de 2023, el Presidente de la República fijó el salario básico unificado (SBU) en USD 460,00, mismo que regirá a partir del 01 de enero de 2024³¹.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 3,8% en el año 2019 a 3,2% en 2022 y 3,6% en octubre de 2023. La tasa de **empleo adecuado**³² pasó de 38,8% en el año 2019 a 36,0% en 2022 y 34,8% en octubre de 2023, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 17,8% a 19,4% en ese mismo orden y 18,3% a octubre de 2023³³.

A junio 2023, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 27,0% y la pobreza extrema en 10,8% (a junio de 2022 se registraron tasas del 25,0% y 10,7% respectivamente). En el área urbana la pobreza llegó al 18,0% y en el área rural alcanzó el 46,4% (a junio 2022 fue del 16,7% y 42,9% respectivamente). Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**³⁴, se ubicó en 0,467 a junio del 2023 (0,453 en junio de 2022), es decir existe un leve crecimiento con respecto a su similar. Para la medición de la pobreza, el INEC compara el

²⁴ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/Hidrocarburos/cspe2023201.pdf>

²⁵ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/petroleo-wti-octubre-caida-guerra-gaza/#:~:text=Foto%3A%20Cortes%3C%3A%20Petroecuador.-,El%20precio%20promedio%20del%20barril%20de%20petr%C3%B3leo%20WTI%20fue%20de,cotiz%C3%B3%20en%20USD%2081%202023>

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

²⁷ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Notas/Inflacion/inf202310.pdf>

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

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

³⁰ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2023/Noviembre/Boletin_tecnico_11-2023-IPC.pdf

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

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

³³ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2023/Octubre/202310_Mercado_Laboral.pdf

³⁴ 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

ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema por consumo, que en junio de 2023 se ubicó en USD 89,29 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 50,32 mensuales per cápita (a junio de 2022 USD 87,57 y USD 49,35 respectivamente)³⁵.

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado cambios significativos. Es así que la tasa pasiva referencial anual fue de 7,70% para diciembre de 2023, mientras que la tasa activa referencial anual fue de 9,94%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 2,24%³⁶. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para octubre de 2023 alcanzó la suma de USD 77.979,6 millones, mientras que la oferta monetaria fue de USD 29.676,9 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendieron a USD 19.332,5 millones³⁷.

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito**, se puede mencionar que la cartera de crédito de los bancos privados a diciembre de 2022 se ubicó en USD 38.598 millones; lo que representa un aumento de USD 4.929 millones frente a diciembre de 2021 (+14,6%). La Asociación de Bancos Privados del Ecuador (Asobanca) señaló que en 2022, la banca privada ecuatoriana fue una pieza clave en el proceso de reactivación económica del país. A través de la colocación de créditos, los bancos fueron aliados que apoyaron a los hogares, empresas y negocios con financiamiento y, así contribuyeron en la dinamización de la economía³⁸.

Para noviembre de 2023, la cartera de crédito total cerró en USD 42.129 millones, lo que representa un incremento de 9,9% frente a su similar período de 2022 (USD 3.798 millones más). El crédito de la banca privada es clave para el crecimiento de las actividades productivas del país, para noviembre de 2023, el 58% de la cartera se destinó a los segmentos de producción (productivo, PYMES vivienda y microcrédito) y el 42% al consumo. Aunque la cartera de crédito en Ecuador experimentó un aumento del 9,9% anual en noviembre, la Asociación de Bancos Privados (Asobanca) señala que la presencia de techos a las tasas de interés afecta la entrega de financiamiento al no permitir tasas basadas en el riesgo ni reflejar las condiciones de mercado. Esta limitación, según el Fondo Monetario Internacional (FMI), podría generar desafíos ante condiciones financieras globales más rigurosas. El FMI sugiere reformar el sistema de tasas de interés para fomentar la inclusión financiera y el acceso al crédito, resaltando la necesidad de abordar las restricciones actuales³⁹.

En 2023 se prevé una desaceleración en el ritmo de crecimiento del crédito, debido en gran medida al contexto internacional. El incremento de las tasas de interés de política monetaria, que los bancos centrales de los países desarrollados han aplicado para hacer frente a la inflación internacional, eleva el costo del financiamiento externo para el país, incluyendo a los bancos privados, lo cual restringe la liquidez que podría venir del exterior⁴⁰. Asobanca identifica cuatro factores que impactan las colocaciones de crédito en Ecuador. Las alzas en las tasas de la Reserva Federal encarecen los préstamos externos, limitando la disponibilidad de crédito local. El Gobierno establece topes a las tasas de interés en el mercado interno. Además, la preocupación por El Fenómeno del Niño afecta el crecimiento económico. La incertidumbre se intensifica debido a elecciones anticipadas y la crisis de seguridad en el país. Estos elementos combinados crean un entorno desafiante para el sector financiero, afectando la oferta de crédito en el país⁴¹.

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país durante el segundo trimestre de 2023 totalizó USD 1.353,45 millones, cifra superior en 16,64% en comparación a su similar de 2022 (USD 1.160,37 millones), y en 13,55% respecto al primer trimestre de 2023 (USD 1.191,99 millones). El aumento del flujo de remesas se atribuye principalmente a la recuperación económica de Estados Unidos, país de donde proviene la mayor parte de los flujos (72,75% del valor recibido)⁴².

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para el segundo trimestre de 2023 fueron de USD 83,43 millones; monto inferior en un importante 87,63% al registrado en su similar periodo en el 2022, en donde alcanzó USD 674,52 millones. Es el rubro más bajo registrado durante el segundo trimestre de los últimos 8 años, resultado

³⁵ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2023/Junio/202306_PobrezayDesigualdad.pdf

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

³⁷ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/Liquidez/gli202310.pdf>

³⁸ <https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2023/01/2023-01-09-BP-Evolucion-de-la-Banca-Asobanca.pdf>

³⁹ <https://www.ecuadorenavivo.com/index.php/economia/item/169369-credito-de-consumo-crecio-15-9-en-ecuador-en-2023-segun-asobanca>

⁴⁰ <https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2023/01/2023-01-09-BP-Evolucion-de-la-Banca-Asobanca.pdf>

⁴¹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/credito-bancos-demanda-caida-inseguridad/>

⁴² <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/eren2023II.pdf>

que se relaciona en gran medida con la inestabilidad e incertidumbre política del país, lo que genera que los inversionistas sean más precavidos a la hora de invertir en Ecuador⁴³. La mayor parte de la IED se canalizó principalmente a ramas productivas como: explotación de minas y canteras; comercio; transporte, almacenamiento y comunicaciones, entre otras. Por país de origen, los flujos de IED provienen principalmente de Chile, China, Alemania, España, Inglaterra, entre otros⁴⁴.

Para septiembre de 2023, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública (agregada)** fue de USD 47.548,58 miles, cifra inferior a la reportada en septiembre de 2022, cuando fue de USD 46.703,71 miles y que incluye principalmente, deuda con organismos internacionales, bonos emitidos en mercados internacionales, bancos y gobiernos. Por su parte, el saldo de **deuda interna (agregada)** para septiembre de 2023 fue de USD 28.066,75 miles, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 4.858,36 miles. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de septiembre de 2023, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública agregada (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 49,53% del PIB superando significativamente el límite del 40% del PIB⁴⁵.

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido variable, es así que para diciembre de 2021 registraron la suma de USD 7.897,87 millones y USD 8.458,65 millones al 31 de diciembre de 2022, mientras que para noviembre de 2023 totalizaron USD 5.658,11 millones (USD 5.643,03 millones al 15 de diciembre de 2023)⁴⁶. Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: inversiones en el exterior, oro, recursos en bancos e instituciones financieras del exterior, y caja en divisas. Las RL (Reservas de Liquidez)⁴⁷ constituidas alcanzaron USD 1.832 millones al 18 de octubre de 2023, mientras que las RL requeridas se ubicaron en USD 1.484 millones; es decir que el sistema presentó un exceso de liquidez por USD 348 millones⁴⁸.

Riesgo del Negocio

Descripción de la Empresa

COMPUTRONSA S.A. fue constituida el 26 de junio de 2018 con el objeto de dedicarse a la importación, exportación, comercialización, compra-venta, y representación de toda clase de artículos, equipos y programas de computación, celulares y de telecomunicaciones, de impresoras, de chips, de tablets, sus accesorios, partes, piezas y repuestos⁴⁹. Se debe aclarar que la compañía inició sus operaciones en el mes de septiembre de 2018.

En la actualidad COMPUTRONSA S.A. enfoca su negocio en la venta de tecnología, desarrollándose así en el sector comercial. El ámbito en el que la compañía desarrolla sus actividades no demanda investigación e innovación tecnológica; son los fabricantes de los productos que comercializa la Compañía, quienes la desarrollan intensivamente.

La política de ventas es directa al consumidor final. Las principales líneas de productos están relacionadas con la parte tecnológica como son: Computadoras, Impresoras, televisores y accesorios tecnológicos de las marcas: Xtratech, Hp, Lenovo, Dell, Epson, Brother.

COMPUTRONSA S.A. cuenta con 37 locales a nivel nacional y se encuentran distribuidas en la Región Costa y Región Sierra.

Propiedad Administración y Gobierno Corporativo

Al 31 de octubre de 2023, el capital suscrito y pagado de COMPUTRONSA S.A. se mantiene en la suma de USD 609.046,00, mismo que se concentra en uno de sus accionistas con el 99,87%, no obstante, este mantiene una sana independencia respecto de la administración y sus directrices son determinadas en las respectivas juntas de accionistas.

⁴³ <https://www.lahora.com.ec/pais/inestabilidad-politica-desplome-inversion-extranjera-directa-2023/>

⁴⁴ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin84/indice.htm>

⁴⁵ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/plugins/download-monitor/download.php?id=14245>

⁴⁶ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/RILD/RI.xlsx>

⁴⁷ Los datos de Reservas de Liquidez se presentan en línea con la emisión de la Resolución de la Junta de Política y Regulación Monetaria Nro. JPRM-2023-013-M del 30 de junio de 2023.

⁴⁸ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Presentacion_Nov23.pdf

⁴⁹ Según la página oficial de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

CUADRO 10: ACCIONISTAS

Nombre	Capital (USD)	Participación
CARTIMEX S.A.	608.284,00	99,87%
MORTOLA BERNHARD FERNANDO ANDRE	762,00	0,13%
Total	609.046,00	100,00%

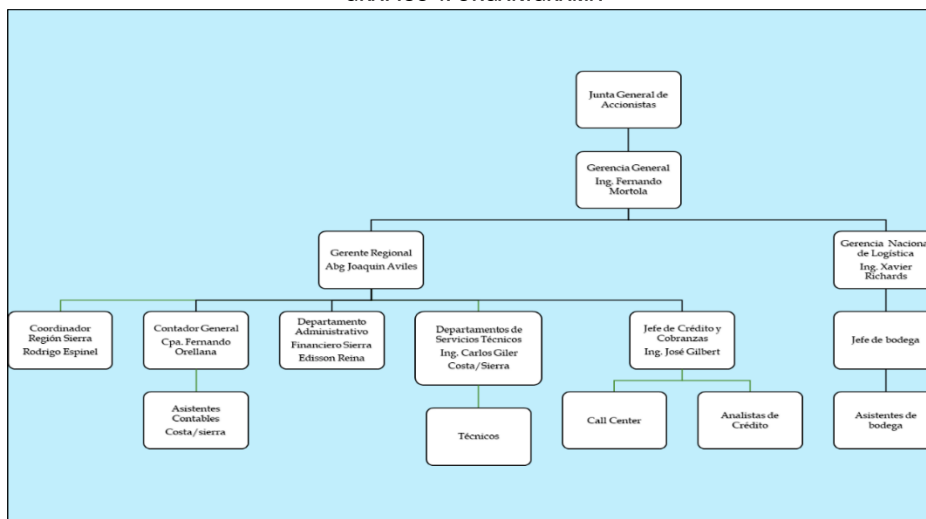
Fuente: COMPUTRONSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

El órgano máximo de la compañía es la Junta General de Accionistas, órgano que busca tomar las decisiones más adecuadas que permitan mantener una apropiada estructura financiera y procesos productivos eficientes.

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, y que conjuntamente con sus controles internos y sistemas de comunicación les permiten analizar los resultados en tiempos adecuados.

Orgánicamente, COMPUTRONSA S.A. no cuenta con directorio formalmente establecido, no obstante, es administrada por la Plana Gerencial, de acuerdo a las facultades y atribuciones asignadas a cada uno de ellos. A continuación, se aprecia el organigrama de COMPUTRONSA S.A.

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA



Fuente y Elaboración: COMPUTRONSA S.A.

Parte de la positiva trayectoria de COMPUTRONSA S.A. se debe a la aptitud y visión de quienes se encuentran al frente de los principales departamentos, quienes han favorecido al crecimiento y fortalecimiento de la compañía. Los principales ejecutivos tienen vasta experiencia en el desarrollo de sus funciones. Cabe mencionar que el comportamiento de los órganos administrativos es estable.

La empresa basa sus fortalezas en el recurso humano y cuenta con un staff competente y confiable que brinda todo el soporte acerca de los servicios y productos de la compañía. A continuación, se presenta la conformación de los principales ejecutivos:

CUADRO 11: PRINCIPALES EJECUTIVOS

Cargo	Nombre
Presidente	José Antonio Luna Jijón
Gerente General	Fernando André Mortola
Gerente Regional	Grover Joaquín Avilés
Gerente de Logística	Eduardo Xavier Richards
Coordinador Región Sierra	Milton Rodrigo Espinel
Jefe de Servicio Técnico	Boris Fabián Ordoñez
Jefe de Auditoría	Catalina Constante
Contador General	Fernando Orellana

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

Gobierno Corporativo

La compañía no maneja aún conceptos o prácticas de Buen Gobierno Corporativo; sin embargo, monitorea el cumplimiento de las estrategias planteadas y mantiene políticas que norman la transparencia y divulgación de información financiera, calidad de la contabilidad y de los reportes financieros a los accionistas, principales ejecutivos y personal.

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

Empleados

Al 31 de octubre de 2023, la empresa mantuvo dentro de su nómina a 269 empleados, (252 empleados a junio de 2023) los mismos que se distribuyen en distintas áreas, como Dirección, Administración y Financiero y Producción, siendo este último el de mayor concentración con el 78,07% del total de empleados. La totalidad de colaboradores cuenta con contrato indefinido. Es importante mencionar que COMPUTRONSA S.A. no posee sindicatos ni contratos colectivos; y, mantiene buenas relaciones con todos sus colaboradores.

La compañía cuenta con procedimientos adecuados 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 Seguros.

Empresas Vinculadas o Relacionadas⁵⁰

CUADROS 12 y 13: RELACIONADAS POR ADMINISTRACIÓN

FERNANDO ANDRÉ MORTOLA Gerente General		JOSÉ ANTONIO LUNA JIJÓN Presidente	
RAZÓN SOCIAL	CARGO	RAZÓN SOCIAL	CARGO
CARTIMEX S.A.	PRESIDENTE	CARTIMEX S.A.	Gerente General
COMPUTRONSA S.A.	GERENTE GENERAL	RESANCO S.A.	Gerente General
FUROIANI & ASOCIADOS PROMOTORES S. A. FURIASPRO	GERENTE GENERAL	KAVANIAN S.A.	Gerente General
BIERASA BIENES RAICES S. A.	PRESIDENTE	YODOIN S.A.	Presidente
RESANCO S.A.	PRESIDENTE	REYHANSA S.A.	Gerente General
M3TROPOLI S.A.	GERENTE GENERAL	XTRATECH & ASOCIADOS S.A. XTRASOCISA	Gerente General
INMOBILIARIA INPARIS S.A	PRESIDENTE / GERENTE GENERAL	GIROMATTO S.A.	Presidente
SERVIGEEKO S.A.	GERENTE GENERAL	SERVIGEEKO S.A.	Presidente
LAOSCORP S.A.	PRESIDENTE	COMPUTRONSA S.A.	Presidente
INTELLICOM INFORMATICA Y AFINES C. LTDA	PRESIDENTE / VICEPRESIDENTE	PACIFIPORT S.A.	Gerente General
BALBITSA S.A.	GERENTE GENERAL	TEMAXA S.A.	Gerente General
		BALBITSA S.A.	Presidente
		PAPYRUS S.A.	Gerente General

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

CUADROS 14 y 15: RELACIONADAS POR PROPIEDAD

RAZÓN SOCIAL	Acciones	CARTIMEX S.A.		
RAZÓN SOCIAL	ACCIONES	CAPITAL SOCIAL (USD)		
BIERASA BIENES RAICES S.A.	4	MURZALIGHT S.A.	29.320	35.800
INMOBILIARIA INPARIS S.A	200	RESANCO S.A.	129.920	129.960
CARTIMEX S.A.	107.068	M3TROPOLI S.A.	816.696	820.800
FUROIANI & ASOCIADOS PROMOTORES S.A. FURIASPRO	200			
COMPUTRONSA S.A.	762			

⁵⁰ De acuerdo a la información reportada por la SCVS, las compañías relacionadas de COMPUTRONSA S.A. registran situación legal activa a la fecha de corte del presente informe, a excepción de FUTURETEC S.A., ECUATEC S.A., ESLOTY S.A. y PEWETCORP S.A. que registran una situación legal como "CANC. DE INSCRIPCIÓN ANOTADA EN RM".

XTRATECH & ASOCIADOS S.A. XTRASOCISA	200
LAOSCORP S.A.	160
FACTORCIAS S.A.	7.680
PAPYRUS S.A.	1.071
BALBITSA S.A.	160
TEMAXA S.A.	264
TERVEN S.A.	100
FUTURETEC S.A.	14
ECUATEC S.A.	100

PACIFIEXPORT S.A.	799	800
COMPUTRONSA S.A.	608.284	609.046
XTRATV S.A.	50.000	100.000
ESLOTY S.A.	73.670	74.000
PEWETCORP S.A.	800	800

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

Otros Aspectos Cualitativos de la Empresa

Clientes

COMPUTRONSA S.A. mantiene una amplia gama de clientes dentro de su portafolio, al ser una compañía retail posee más de 14 mil clientes alrededor del país, lo cual mitiga un posible riesgo de concentración en sus clientes. Al 31 de octubre de 2023, los 10 principales clientes de la compañía representan el 2,52% de las cuentas por cobrar.

Es importante mencionar que la compañía no maneja políticas de cuentas por cobrar y por ende no realiza provisiones de morosidad; sin embargo, la compañía realiza una calificación interna de los clientes en función del promedio de los últimos seis meses de pago. La cartera es administrada por una empresa externa denominada CREDIGESTIÓN S.A.

Así mismo se debe indicar que al 31 de octubre de 2023, el 46,49% de las ventas fueron realizadas mediante crédito directo, mientras que el 34,25% se lo hizo a través de tarjeta de crédito; la diferencia del 19,26% hace referencia a ventas realizadas al contado.

Analizando la antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales (tomando en cuenta únicamente las facturas a clientes), se evidencia que, al 31 de octubre de 2023, el 89,82% de la cartera se encuentra en el estado por vencer (88,88% en diciembre de 2022); el 10,18% restante corresponde a cartera vencida (11,12% en 2022), siendo la más representativa la que se encontró en el rango comprendido entre 1 y 30 días (5,12% sobre la cartera total en octubre de 2023). Los resultados reflejan que la compañía posee una cartera sana.

CUADRO 16: ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA

CARTERA	2021	oct-22	2022	oct-23
Por Vencer	95,04%	88,05%	88,88%	89,82%
Vencida de 1 a 30 días	2,93%	4,15%	3,07%	5,12%
Vencida de 31 a 60 días	0,76%	2,32%	3,08%	1,79%
Vencida de 61 a 90 días	0,07%	1,40%	2,36%	2,00%
Vencida de más de 90 días	1,21%	4,09%	2,61%	1,27%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

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

COMPUTRONSA S.A., fomenta una relación estable y de largo plazo con sus clientes en términos de fidelidad y determinan una capacidad de negociación en términos razonables para la compañía.

Proveedores

Al referirnos a los proveedores de COMPUTRONSA S.A., se debe indicar que mantiene relaciones comerciales con una variedad de empresas. Al 31 de octubre de 2023 el principal proveedor, es una de sus relacionadas, que concentró el 83,11% del total de las cuentas por pagar a proveedores. La compañía está en capacidad de evitar un riesgo de proveedores debido a que las tiendas se manejan con mercadería en consignación, además existen varios proveedores que están dispuestos a colocar sus productos en los canales de distribución de la compañía, debido al alto flujo de ventas que registra la compañía.

La estructura de las cuentas por pagar a proveedores⁵¹ al 31 de octubre de 2023, revelan una participación del 92,55% de cuentas por vencer (95,07% en diciembre de 2022), las vencidas se concentran principalmente en el rango comprendido entre 1 y 30 días con el 4,22%. Cabe señalar que no se registra vencimientos superiores a 360 días.

Es importante señalar que, de acuerdo a lo indicado por la Administración de la Compañía, si desapareciera el proveedor principal ésta no tendría inconvenientes ya que cuenta con proveedores alternos para así evitar un posible desabastecimiento; y adicional a esto tener una mayor cantidad de opciones para buscar productos necesarios para cumplir las expectativas de sus clientes.

La compañía brinda especial atención a los cambios en el gusto de los consumidores y a la generación de productos complementarios y/o sustitutos, temas que, derivados de los avances tecnológicos, son atendidos directamente por los fabricantes de los productos que comercializa. Las políticas de COMPUTRONSA S.A., claramente definidas, fomentan una relación estable y de largo plazo con sus proveedores y determinan una capacidad de negociación en términos razonables para la compañía.

Política de Financiamiento

Entre 2019 y 2022, alrededor del 95% del activo fue financiado con recursos de terceros. En octubre de 2023, el pasivo totalizó USD 12,89 millones y significó el 90,51% del activo total a la misma fecha, quedando el patrimonio en segundo plano dentro del financiamiento de la operación de la Compañía.

El principal componente del pasivo es cuentas por pagar relacionadas, en octubre de 2023 su peso sobre el activo fue de 19,05% y cuentas por pagar a proveedores con el 39,39% del total de activos. Entre los años 2019 y 2020 los estados financieros de la compañía revelan la ausencia de deuda financiera, no obstante, en diciembre de 2021, ésta representó el 10,20% del activo, 7,28% en diciembre de 2022 y de 7,02% en octubre de 2023. La deuda con costo estuvo conformada básicamente por obligaciones adquiridas con el mercado de valores.

Estrategias de desarrollo de la compañía

- Una de las principales estrategias de la compañía es mantener una amplia gama de productos y dar una solución emergente a los problemas de sus clientes a través del servicio técnico ubicado en la matriz de COMPUTRONSA S.A.
- Establecer equipos de toma de decisiones de emergencia
- Evaluar los riesgos y establecer los mecanismos de respuesta de emergencia
- Mantener el bienestar físico y mental de los empleados
- Entre otros.

Políticas de Precios

La política de precios que establece COMPUTRONSA S.A. toma como base los precios del mercado de los productos, además toma en consideración las normas contables y tributarias. No obstante, la autorización de cambios de precios se realiza por una comisión, la cual está conformada por los directivos y la gerencia, donde se ponen de acuerdo con los precios para los productos disponibles para la venta; esta comisión se reúne cada 15 días y se ajusta a la necesidad del giro del negocio.

Así mismo, la política de precios se distingue entre ventas al contado, tarjeta de contado y crédito directo; contempla descuentos en compras al contado desde el 5 hasta el 10%; e incluye pagos con tarjetas de crédito a 24 meses sin intereses.

⁵¹ Incluye cuentas por pagar compañías relacionadas.

Política de Inversión

Como política de inversión COMPUTRONSA S.A. mantiene tres factores importantes como es el Riesgo, la rentabilidad y el Horizonte temporal.

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

COMPUTRONSA S.A., es una compañía regida por las leyes ecuatorianas y cuyo ente de control es la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Asimismo, se encuentra sujeta a la regulación de otros organismos de control como el Servicio de Rentas Internas, el Ministerio de Relaciones Laborales, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, entre otras, a más de leyes específicas como las de defensa del consumidor y propiedad intelectual, entre otras.

Responsabilidad Social y Ambiental

COMPUTRONSA S.A., manifestó contar con un proyecto de Responsabilidad Social. “COMPUTRON GUAYAQUIL FRANCISCO DE ORELLANA”.

Eventos Importantes

El informe de Auditoría Externa del año 2020 de COMPUTRONSA S.A., presento opinión con salvedades, en donde su fundamento se basa en lo siguiente: “A la fecha de este informe, no hemos recibido la respuesta a la solicitud de confirmación de saldos por parte de la institución financiera local Banco Bolivariano C.A. Si bien hemos podido satisfacernos mediante procedimientos alternativos de la razonabilidad de los saldos que la Compañía mantiene registrado al 31 de diciembre de 2020, no hemos podido concluir sobre la posible existencia de otros activos, pasivos o compromisos que pudiera tener la Compañía con dicha entidad, y, en su caso, de su registro y/o revelación adecuada en las cuentas anuales adjuntas”. Adicionalmente se menciona que “No hemos recibido respuesta a la solicitud de confirmación de abogados al 31 de diciembre del 2020, por lo que no hemos podido concluir sobre la posible existencia de litigios, contingencias y demás situaciones que pudiera tener la compañía”.

Riesgo Legal

Al 31 de octubre de 2023, COMPUTRONSA S.A., registra varios procesos que se encuentran archivados.

Liquidez de los títulos

Con fecha 15 de agosto de 2023 PLUSBURSATIL Casa de Valores S.A., inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, determinando que, hasta septiembre de 2023 logró colocar el 100% del programa autorizado.

Al 31 de octubre de 2023, COMPUTRONSA S.A., ha participado anteriormente en el Mercado de Valores, tal como se detalla a continuación:

CUADRO 17: EMISIONES REALIZADAS

Instrumento	Año Emisión	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Estado
Papel Comercial	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00041409	1.000.000	Vigente
Titularización de Cartera I Tramo	2022	SCVS-IRQ-DRMV-2022-00007828	2.000.000	Vigente

Fuente: COMPUTRONSA 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.

Dentro del período mayo - octubre de 2023, se registraron valores negociados en el mes de agosto y septiembre de 2023 de acuerdo al siguiente detalle:

CUADRO 18: PRESENCIA BURSÁTIL

Fecha	# Días Negociados	# Transacciones	Monto Negociado	# Días Bursátiles	Presencia Bursátil
ago-23	12	31	826.870	23	52,17%
sep-23	2	3	172.830	21	9,52%

Fuente: Bolsa de Valores/ Elaboración: Class International Rating

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

Situación del Sector

La venta de aparatos tecnológicos es uno de 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.

Las tendencias tecnológicas surgen a medida que las empresas y los individuos innovan y desarrollan nuevas tecnologías para satisfacer las necesidades cambiantes de los consumidores y la sociedad. Estos avances tecnológicos a menudo se basan en la investigación científica y otros avances en la tecnología existente.

El desarrollo de nuevas tecnologías y herramientas no se hará esperar en 2023. Las tendencias apuntan hacia el metaverso, las simulaciones y otras formas de facilitar la vida cotidiana de las personas.⁵²

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.

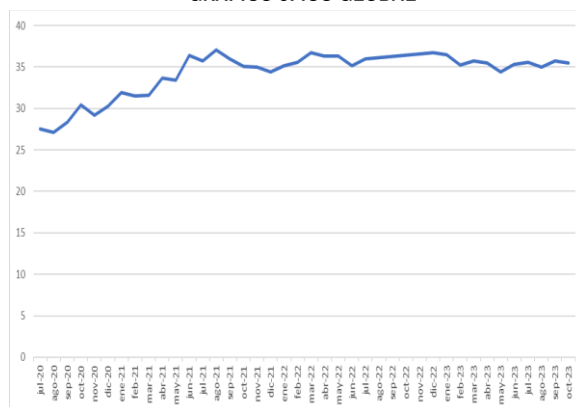
La mayor parte de los productos tecnológicos son adquiridos a crédito, lo que dinamiza el aparato financiero detrás del mercado tecnológico. Las facilidades para los créditos de consumo generan también necesidades impulsivas de las personas por adquirir equipos de última tecnología como celulares, tablets, entre otros.

Al observar el ICC se situó en 35,5 puntos en octubre de 2023, inferior en 0,2 puntos con respecto a septiembre de 2023 que fue de 34,7 puntos; asimismo, el Indicador de Situación Presente registró 34,7 puntos, igualmente inferior en 0,2 puntos porcentuales con relación a septiembre de 2023. Finalmente, el Indicador de Expectativas alcanzó 37,2 puntos manteniendo el nivel de septiembre de 2023. Al analizar el ICC global y su variación porcentual interanual en octubre de 2023, se observa un aumento de 0,7% con respecto a octubre del año 2022.⁵³

⁵² <https://www.eluniverso.com/larevista/tecnologia/estas-son-las-tendencias-tecnologicas-que-veremos-en-el-2023-nota/>

⁵³ Banco Central del Ecuador - Índice de Confianza del Consumidor (bce.fin.ec)

GRÁFICO 5: ICC GLOBAL



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

Con la firma del contrato comercial con China, Ecuador tendrá acceso a un mercado más amplio, en donde ciertos productos importados ingresarán inmediatamente con cero aranceles, como celulares, computadoras, otros aparatos tecnológicos, maquinaria e insumos, repuestos y agroquímicos. Otros productos chinos de importación estarán sujetos a una desgravación arancelaria progresiva, en plazos de entre cinco y 20 años.⁵⁸

La revisión de las tarifas arancelarias y la simplificación de trámites facilitan el comercio y mejoran la competitividad.⁵⁹ La reducción a los impuestos a importación de equipos tecnológicos, contribuirá con la transformación del país hacia una economía digital, ya que estos equipos no son herramientas de lujo, sino de trabajo, desarrollo y crecimiento.⁶⁰

El sector de la tecnología en el Ecuador ha experimentado un crecimiento significativo en los últimos años, impulsado por el aumento de la conectividad y la adopción de dispositivos móviles. Según información de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, se espera que las economías de la región mantengan bajos niveles de crecimiento en 2023 y 2024 debido a un panorama económico mundial negativo y regional complejo⁶¹.

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 Novicompu, empresa que se destaca actualmente por tener una imagen de mercado con productos de bajo precio.

En la parte tecnológica COMPUTRONSA S.A. se encuentra posesionada como líder, y se sostiene en función de los ajustes estratégicos enfocados en la realidad de la sociedad y la competencia.

La actividad principal de la compañía se define con el CIU G46, comercio al por mayor.

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 COMPUTRONSA S.A., evidenciando los puntos más relevantes tanto positivos como negativos, así como factores endógenos y exógenos, de acuerdo a su origen:

CUADRO 19: FODA

FORTALEZAS	OPORTUNIDADES
Formación de un personal competitivo.	Mercado poco desarrollado.
Alto conocimiento de dispositivos.	Innovación de productos.
Tendencia al crecimiento.	Permitir la reparación oportuna de equipos de clientes.
Buen nivel de organización y control.	Adaptabilidad y bajo costo en el mercado.
Visión, misión y metas bien definidas.	
Estructura organizacional flexible, adaptable a cambios en las condiciones de mercado y normativa legal.	

⁵⁸ <https://www.diariolosandes.com.ec/celulares-y-tecnologia-de-china-entraran-a-ecuador-sin-impuestos/>

⁵⁹ <https://mundo.sputniknews.com/20210710/ecuador-reducira-aranceles-a-importaciones-desde-el-1-de-agosto-1113988609.html>

⁶⁰ <https://www.telecomunicaciones.gob.ec/se-reducen-los-impuestos-a-importacion-de-equipos-tecnologicos/>

⁶¹ <https://www.cepal.org/es/comunicados/economias-america-latina-caribe-mantendran-bajos-niveles-crecimiento-2023-2024>

DEBILIDADES	AMENAZAS
El cambio de modalidad de estudios tomó por sorpresa a la compañía.	Encarecimiento de productos en compras locales.
Falta de cobertura en el contingente por escasez de computadoras.	La competencia.
Segmentación del giro de ingresos sólo en computadoras.	Escasez de mercadería a nivel internacional.
	Falta de financiamiento en el extranjero.

Fuente y Elaboración: COMPUTRONSA 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.

Uno de los principales riesgos en los que se encuentra envuelta COMPUTRONSA S.A. es la aplicación de cargas tributarias hacia su principal proveedor y empresa relacionada CARTIMEX S.A., debido a que es la empresa que le consigna los productos para comercializar. Entre las cargas tributarias se encuentran las tasas a las importaciones, lo que podría encarecer los productos, generando una posible disminución de la demanda de los mismos, generando que la compañía obtenga menores ingresos o a su vez reduzca su utilidad.

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.

Dentro de sus políticas para el manejo, archivo y recuperación de información. La compañía ha establecido las siguientes políticas para el manejo, archivo y recuperación de información:

1. El proceso del respaldo de la información, lo realiza el departamento de sistema diariamente.
2. La anulación de documento cumple con el protocolo, donde debe existir un correo aprobatorio de dicha autorización con los soportes para la respectiva anulación
3. Existen 3 respaldos de base de datos para cubrir cualquier contingente.
4. Se realizan monitoreos de la base de datos de manera constante para verificar que la información se confiable

Adicionalmente, es importante mencionar que COMPUTRONSA S.A. cuenta con seguros de Incendio, fidelidad privada y equipo electrónico. Dichas pólizas están a nombre de CARTIMEX S.A., y se encuentran vigentes hasta septiembre de 2024.

Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado a COMPUTRONSA S.A. se realizó en base a los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados del año 2019, 2020, 2021 y 2022 de COMPUTRONSA S.A., así como los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados, sin notas financieras, al 31 de octubre de 2022 y al 31 de octubre de 2023.

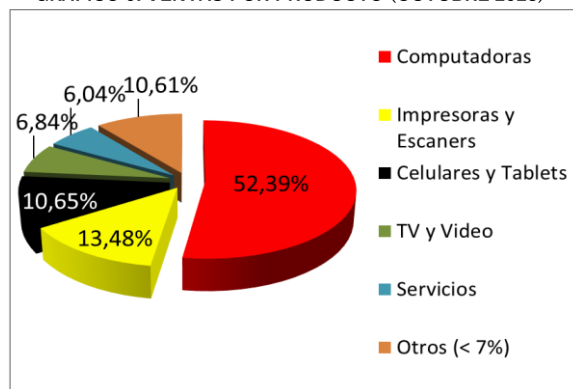
Análisis de los Resultados de la Empresa

Durante el período analizado los ingresos de la compañía no demostraron un comportamiento definido, pues para el año 2019 registraron la suma de USD 34,04 millones, mientras que al cierre de 2020 decrecieron a USD 31,52 millones debido en parte a la recesión económica generada por la crisis sanitaria (COVID-19). Posteriormente, se evidencia un cambio en la tendencia, pues los ingresos crecieron a USD 34,54 millones en el año 2021 (+9,56% frente a 2020) y USD 34,75 millones en diciembre de 2022 (+0,63% respecto a diciembre de 2021), como efecto de mayores ventas en las líneas de laptops, impresoras y escaners, celulares y tablets, (entre las principales), además de campañas publicitarias realizadas por la compañía.

Para los periodos interanuales los ingresos decrecieron (-3,69%) de USD 26,54 millones en octubre de 2022 a USD 25,56 millones en octubre de 2023, debido a una disminución principalmente en la venta de computadoras, impresoras y escaners, así como en la línea de TV y Video.

La estructura de los ingresos se compone principalmente por la venta de computadoras, que para octubre de 2023 representó el 52,39% del total de ingresos.

GRÁFICO 6: VENTAS POR PRODUCTO (OCTUBRE 2023)⁶²



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

La representación del costo de ventas (comprende el costo de mercaderías vendidas) sobre los ingresos pasó de un 69,81% en diciembre de 2020 a 68,81% en 2021 a un 69,13% en diciembre de 2022. Este último comportamiento estuvo relacionado con el incremento de sus ventas. Lo mencionado originó un margen bruto positivo que pasó de representar el 30,19% de los ingresos en 2020 a un 31,19% de los ingresos en 2021 y un 30,87% en diciembre de 2022.

Para los periodos interanuales el costo de ventas se incrementa, es así que pasó de significar un 66,25% de los ingresos en octubre de 2022 a un 70,41% de los ingresos en octubre de 2023. Estos resultados generaron un margen bruto que representó el 33,75% de los ingresos y el 29,59% de los ingresos en ese mismo orden.

Por su parte, los gastos operacionales presentaron un comportamiento ligeramente variable sobre los ingresos, pasando de un 29,67% en el año 2020 a un 30,04% en el año 2021 y un 29,62% en diciembre de 2022, en donde sus cuentas más relevantes fueron: sueldos, salarios y otras remuneraciones, arrendamientos, otros servicios, publicidad, entre los principales.

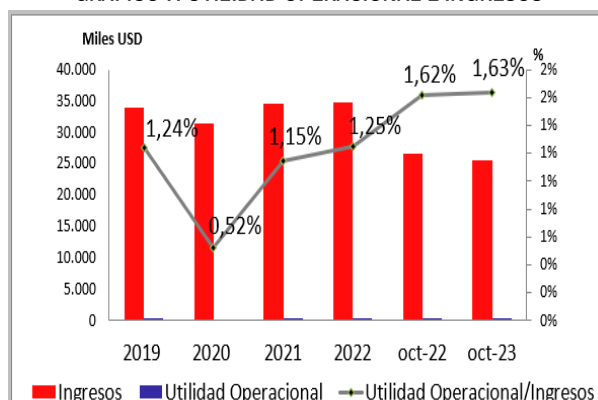
Al 31 de octubre de 2023, los gastos operativos representaron el 27,96% de los ingresos, valor porcentual inferior al reportado en su similar de 2022 cuando participó con el 32,14% de los ingresos.

Los costos y gastos fueron cubiertos de buena forma por los ingresos, lo que le permitió a la compañía arrojar un margen operativo positivo durante el periodo analizado, el mismo pasó de significar el 0,52% de los ingresos en 2020 a 1,15% en 2021 y 1,25% en diciembre de 2022, efecto del crecimiento en sus ventas y un manejo adecuado de costos y gastos.

Finalmente, para octubre de 2023 se registra un margen operativo que significó el 1,63% de los ingresos, porcentaje similar a lo reportado en octubre de 2022 cuando fue de 1,62%.

⁶² No incluye otros ingresos (rendimientos financieros, ingresos por actividades de marcas y otros).

GRÁFICO 7: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



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

Una vez descontados los gastos financieros, que participaron con menos del 1,00% de los ingresos en los ejercicios económicos analizados, otros ingresos/egresos no operacionales además de los respectivos impuestos de ley, la compañía arrojó un margen neto positivo para todos los periodos analizados, que significó el 0,79% de los ingresos en 2020, 0,41% de los ingresos en 2021 y 0,46% en diciembre de 2022.

En octubre de 2023, la utilidad antes de impuestos significó el 1,23% de los ingresos, porcentaje ligeramente inferior a lo registrado en su similar de 2022, cuando su peso alcanzó el 1,35%.

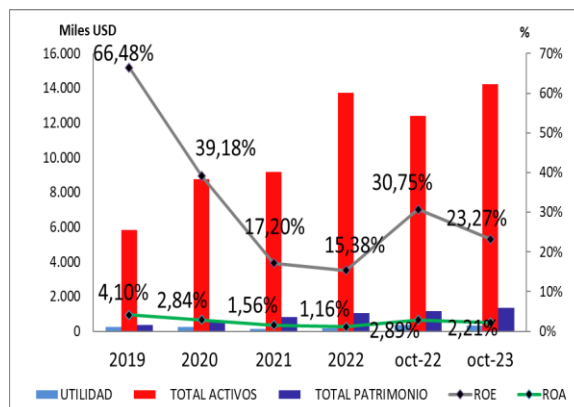
Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

Los indicadores de rentabilidad de COMPUTRONSA S.A. fueron positivos, aunque con tendencia decreciente durante el periodo analizado, pese a esto, se evidenció que los activos generaron rentabilidad por sí solos y que los accionistas percibieron rentabilidad sobre su inversión.

CUADRO 20 / GRÁFICO 8: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Indicador	2019	2020	2021	2022
ROA	4,10%	2,84%	1,56%	1,16%
ROE	66,48%	39,18%	17,20%	15,38%

Indicador	oct-22	oct-23
ROA	2,89%	2,21%
ROE	30,75%	23,27%



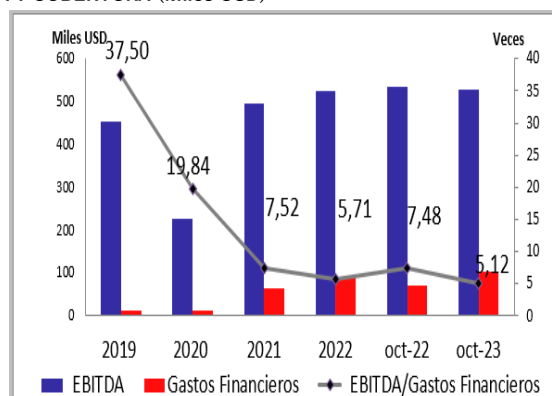
Fuente: COMPUTRONSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

El EBITDA (acumulado) de la compañía presentó un comportamiento creciente, desde 0,72% de los ingresos operacionales en 2020, 1,43% en 2021 y 1,51% en diciembre de 2022 y 2,07% de los ingresos en octubre de 2023. Estos resultados le permitieron cubrir de forma adecuada sus gastos financieros.

CUADRO 21, GRÁFICO 9: EBITDA Y COBERTURA (Miles USD)

Indicador	2019	2020	2021	2022
EBITDA	453	227	496	524
Gastos Financieros	12	11	66	92
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros (veces)	37,50	19,84	7,52	5,71

Indicador	oct-22	oct-23
EBITDA	533	529
Gastos Financieros	71	103
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros	7,48	5,12



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

Capital Adecuado Activos

El activo total de COMPUTRONSA S.A. registró una suma de USD 9,17 millones en diciembre de 2021, USD 13,73 millones en diciembre de 2022 y USD 14,24 millones en octubre de 2023, en este último corte el incremento del activo responde al registro de mayores cuentas por cobrar comerciales⁶³ que pertenecen a valores pendientes de cobro por la cartera de clientes producto de la venta corriente de la compañía.

Así mismo, resulta importante destacar que la compañía no registra un rubro de inventarios (compuesto por equipos, partes, repuestos y accesorios) en ciertos periodos debido a que la mayor parte la compra a consignación a CARTIMEX S.A., al final de cada mes la compañía hace un ajuste contable donde el saldo de inventarios queda en cero.

Analizando la estructura de los activos, se debe indicar que prevalecieron los de tipo corriente, desde un 94,56% de los activos en diciembre de 2021 a 96,23% para diciembre de 2022 y 97,16% en octubre de 2023. Los activos corrientes estuvieron conformados principalmente por cuentas por cobrar comerciales, con un 51,31% de los activos totales en octubre de 2023 (28,18% en diciembre de 2022); de lejos, le sigue el rubro de inventarios con el 26,50% del total de activos (30,43% en diciembre de 2022), el cual está conformado por equipos, partes, repuestos y accesorios, además de importaciones en tránsito. Derechos fiduciarios, con el 7,45% de los activos en octubre de 2023 (19,97% en diciembre de 2022), y activos por impuestos corrientes con el 5,96% (11,36% en 2022).

Por otro lado, los activos no corrientes que significaron el 2,84% de los activos totales en octubre de 2023 (3,77% en diciembre de 2022), estuvieron compuestos en mayor proporción por propiedad, plata y quipo neto con una representación de 2,73% de los activos en octubre de 2023 (3,65% en diciembre de 2022).

Pasivos

El pasivo total pasó de USD 8,34 millones (90,92% de los activos) en diciembre de 2021 a USD 12,69 millones (92,45% de los activos) en diciembre de 2022 y USD 12,89 millones (90,51% de los activos) en octubre de 2023. Este comportamiento creciente obedece al incremento en sus cuentas por pagar proveedores⁶⁴ principalmente.

En su estructura, los de mayor representación son los pasivos corrientes, pues para octubre de 2023 financiaron el 82,02% de los activos (81,80% en diciembre de 2022), en donde sus principales cuentas fueron: cuentas por pagar relacionadas⁶⁵ con el 19,05% (52,08% en diciembre de 2022), le sigue el rubro de cuentas por pagar

⁶³ En octubre de 2023 se evidencia un crecimiento de 88,86% en sus cuentas por cobrar comerciales con respecto a diciembre de 2022, como efecto del aumento en créditos directos en términos de plazo, como efecto de las estrategias comerciales se incrementó los plazos de clientes hasta 30 meses plazo.

⁶⁴ En octubre de 2023 se evidencia un crecimiento de 48,50% en sus cuentas por pagar proveedores con respecto a octubre de 2022, lo que se atribuye principalmente a mayores cuentas por pagar a su proveedor Cartimex S.A.

⁶⁵ En diciembre de 2022 y octubre de 2023, las fluctuaciones estuvieron determinadas principalmente por los movimientos con su relacionada CARTIMEX S.A.

proveedores con el 39,39%, otras cuentas por pagar⁶⁶ con el 13,14% de los activos en octubre de 2023, entre las más representativas.

Por su parte los pasivos no corrientes representaron apenas un 8,50% de los activos en octubre de 2023 (10,65% de los activos en diciembre de 2022), los cuales estuvieron conformados mayormente por Obligaciones con el Mercado de Valores y Beneficios Sociales.

Entre los años 2019 y 2020 los estados financieros de la compañía revelan la ausencia de deuda financiera, no obstante, en diciembre de 2021, ésta representó el 10,20% del activo, el 7,28% en diciembre de 2022 y el 7,02% en octubre de 2023. La deuda con costo estuvo conformada básicamente por obligaciones adquiridas con el mercado de valores, misma que, al 31 de octubre de 2023 significó el 7,76% de los pasivos y el 74,03% del patrimonio.

Patrimonio

El patrimonio creció de USD 0,64 millones (7,26% de los activos) en 2020 a USD 0,83 millones (9,08% de los activos) en 2021 comportamiento que responde al aumento de capital registrado en ese año. Para diciembre de 2022, la estructura patrimonial de la Compañía cerró en USD 1,04 millones (7,55% de los activos) y USD 1,35 millones (9,49% de los activos) en octubre de 2023, como efecto de la variación registrada en la utilidad neta del ejercicio y resultados acumulados principalmente.

El capital social se mantuvo hasta el 31 de diciembre del 2020, en un valor de USD 800,00, donde financió apenas el 0,01% de los activos. No obstante, desde el primer trimestre de 2021, los accionistas inyectaron recursos frescos a la operación de la compañía con la finalidad de fortalecer su estructura⁶⁷, determinando de esta manera que el capital social ascendió a USD 609.046,00 (principal componente de la estructura patrimonial), valor que se mantiene hasta octubre de 2023, fecha en que financió el 4,28% de los activos (4,44% en diciembre de 2022). Le sigue en importancia utilidad neta del ejercicio, con el 2,21% de los activos (1,16% en diciembre de 2022) y los resultados acumulados que significó el 2,03% (1,13% en diciembre de 2022), los demás componentes registraron participaciones individuales inferiores al 1,00%.

En cuanto a capitalización y distribución de utilidades, la compañía responde a las disposiciones que emanan de las juntas generales de accionistas, hasta diciembre de 2022 COMPUTRONSA S.A. no ha distribuido entre sus accionistas las utilidades generadas por su operación⁶⁸. Del análisis a los estados financieros, no se establece un apoyo exógeno definido que la compañía pueda recibir de terceros, (sector público, proveedores u otras organizaciones interesadas en su funcionamiento), que favorezcan su gestión y capacidad de generar flujos de efectivo.

Flexibilidad Financiera

COMPUTRONSA S.A. presentó indicadores de liquidez (razón circulante) superiores a la unidad, lo que demuestra la paridad que existe entre los activos a corto plazo con los pasivos del mismo tipo. Lo mencionado derivó en un capital de trabajo positivo y suficiente para cubrir sus necesidades de corto plazo, el mismo que representó el 14,43% de los activos en diciembre de 2022 y el 15,14% en octubre de 2023.

⁶⁶ Comprenden los adeudos por compra de mercadería con CARTIMEX S.A., quien negoció estos documentos, por lo cual no se registran como cuentas por pagar proveedores sino a terceros.

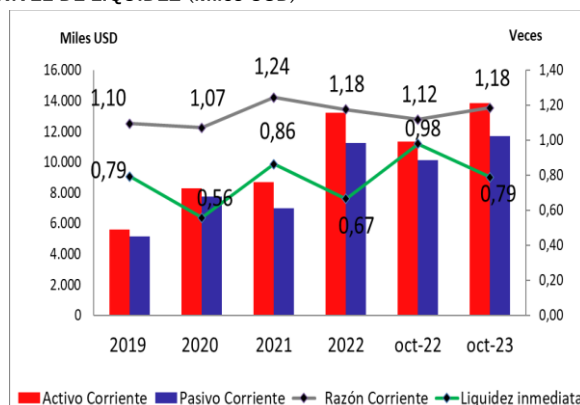
⁶⁷ Con fecha 02 de marzo de 2021 la Junta General Universal Extraordinaria de accionistas de COMPUTRONSA S.A., resolvió aumentar el capital suscrito en la suma de USD 358.934,00, mediante la capitalización de USD 358.934,00 provenientes de las utilidades correspondientes a los ejercicios económicos de los años 2018 y 2019. Posteriormente, mediante escritura pública suscrita el 13 de octubre de 2021 se realizó un nuevo aumento de capital en la suma de USD 249.312, es decir que su capital social ascendió a USD 609.046, mediante la capitalización de USD 249.312 provenientes de las utilidades correspondientes al ejercicio económico 2020.

⁶⁸ Según lo mencionado por la administración de la compañía, la Política de reparto de dividendos y utilidades no existe, ya que estas se reinvierten en la operacionalización del negocio y a su vez son utilizadas para abrir nuevos locales, los cuales generan nuevas fuentes de trabajo.

CUADRO 22, GRÁFICO 10: NIVEL DE LIQUIDEZ (Miles USD)

Indicador	2019	2020	2021	2022
Activo Corriente	5.618	8.272	8.672	13.212
Pasivo Corriente	5.130	7.727	6.972	11.231
Razón Circulante (veces)	1,10	1,07	1,24	1,18
Liquidez Inmediata (veces)	0,79	0,56	0,86	0,67

Indicador	oct-22	oct-23
Activo Corriente	11.337	13.835
Pasivo Corriente	10.143	11.679
Razón Circulante	1,12	1,18
Liquidez Inmediata	0,98	0,79



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

Indicadores de Eficiencia

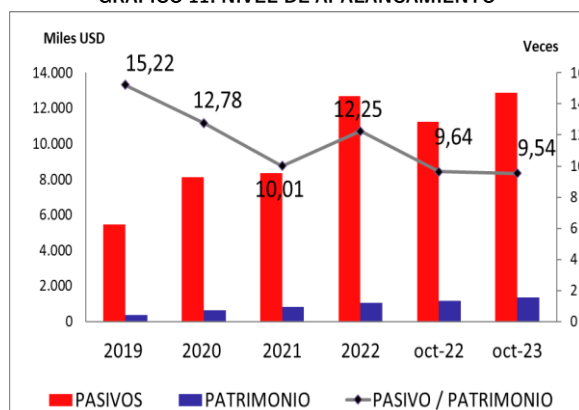
Para diciembre de 2022, el periodo de cobro de cuentas por cobrar a clientes se ubicó en 41 días (42 días en diciembre 2021), lo que determina que la compañía hace efectiva la cobranza de sus facturas en este lapso aproximadamente. Por otro lado, el indicador que mide el “Plazo de proveedores” se ubicó en aproximadamente 14 días en 2022 (5 días en diciembre 2021). De esta forma se evidencia que entre el tiempo que registra la compañía para cobrar a sus clientes y el plazo para pagar a sus proveedores hubo un descalce de 27 días en diciembre de 2022 (37 días en diciembre 2021). En cuanto al indicador de duración de existencias, se debe mencionar que este registró una rotación en bodega de 63 días en el año 2022 (22 días en diciembre 2021).

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 90 días en 2022 (59 días en diciembre 2021). Este comportamiento refleja que la empresa debe recurrir a fuentes distintas para financiar su operación.

Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

El apalancamiento (pasivo total/ patrimonio) cerró en 12,25 veces en diciembre de 2022 y 9,54 veces en octubre de 2023, como efecto de la mayor velocidad de crecimiento de los pasivos frente al patrimonio. Lo mencionado anteriormente demostró que la compañía financia sus operaciones en mayor proporción con recursos de terceros.

GRÁFICO 11: NIVEL DE APALANCAMIENTO



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

La relación del pasivo total sobre el EBITDA (anualizado), fue de 24,24 años en diciembre de 2022 y de 24,80 años en octubre de 2023, determinando que los recursos propios de la compañía le permitirían cancelar el total

de sus obligaciones en dicho periodo de tiempo. Por su parte, el indicador Deuda Financiera/EBITDA (anualizado) fue de 1,91 años para diciembre de 2022 y 1,92 años en octubre de 2023, cifra que refleja el tiempo en que la compañía podría cancelar la totalidad de su deuda con costo con recursos originados de su operación.

Contingentes

Al 31 de octubre de 2023, COMPUTRONSA S.A. registra varias operaciones como codeudor en el sistema financiero local, mismas que representan el 60,91% de sus activos.

Liquidez de los instrumentos

Situación del Mercado Bursátil⁶⁹

Hasta el 05 de noviembre de 2023, el Mercado de Valores autorizó 58 Emisiones de Obligaciones de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 32 de ellas se inscribieron en la Bolsa de Valores de Guayaquil y los 26 restantes en la Bolsa de Valores de Quito, registrando un monto autorizado de USD 437,50 millones, valor que representó 43,13% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 1.014,31 millones). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 37,19%, mientras que las titularizaciones representaron el 19,68%.

⁶⁹ <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles USD)

Cuenta	2019	2020	2021	oct-22	2022	oct-23
ACTIVO						
Efectivo y equivalentes de efectivo	113	112	192	275	150	326
Cuentas por cobrar comerciales	1.213	1.321	3.975	9.037	3.869	7.307
Provisión cuentas incobrables	(1)	(1)	(1)	-	(1)	-
Derechos Fiduciarios	0	0	0	0	2.742	1.061
Inventarios	649	2.658	1.440	436	4.178	3.773
Otros Activos Corrientes	3.644	4.182	3.066	1.589	2.274	1.369
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	5.618	8.272	8.672	11.337	13.212	13.835
Propiedad, planta y equipo neto	218	354	359	477	502	389
Otros Activos No Corrientes	4	140	140	580	16	16
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	222	494	499	1.056	518	405
TOTAL ACTIVOS	5.840	8.766	9.171	12.393	13.730	14.240
PASIVOS						
Obligaciones Financieras y Mercado de Valores	0	0	0	277	0	224
Proveedores locales y exterior	1.400	1.097	306	3.777	916	5.609
Cuentas por pagar relacionadas	0	0	3.130	1.740	7.151	2.712
Otros Pasivos Corrientes	3.730	6.630	3.535	4.349	3.165	3.134
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	5.130	7.727	6.972	10.143	11.231	11.679
Obligaciones Financieras y Mercado de Valores	0	0	935	706	1.000	776
Otros Pasivos No Corrientes	350	403	431	379	462	434
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	350	403	1.366	1.085	1.462	1.210
Deuda Financiera	0	0	935	983	1.000	1.000
Deuda Financiera C/P	0	0	0	277	0	224
Deuda Financiera L/P	0	0	935	706	1.000	776
TOTAL PASIVOS	5.480	8.130	8.338	11.228	12.693	12.889
PATRIMONIO						
Capital Social	1	1	609	609	609	609
Resultados acumulados por adopción por primera vez NIIF	0	0	27	80	80	107
Resultados acumulados	120	386	53	129	155	288
Utilidad neta del ejercicio	239	249	143	332	159	314
TOTAL PATRIMONIO	360	636	833	1.165	1.037	1.351

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

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (Miles USD)

ESTADO DE RESULTADOS	2019	2020	2021	oct-22	2022	oct-23
Ventas	34.036	31.524	34.536	26.541	34.755	25.563
Costo de ventas	25.264	22.006	23.765	17.583	24.025	17.998
MARGEN BRUTO	8.773	9.518	10.771	8.959	10.730	7.565
TOTAL GASTOS	8.350	9.353	10.374	8.529	10.295	7.147
UTILIDAD OPERACIONAL	422	165	397	429	435	418
Gastos Financieros	12	11	66	71	92	103
Otros ingresos/egresos netos	38	393	0	0	0	0
UTILIDAD ANTES DE PART. E IMPTOS.	448	547	331	358	343	314
Participaciones	67	82	50	0	51	0
Impuesto a la Renta (menos)	141	215	138	0	132	0
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	239	249	143	358	159	314

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

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2019	2020	2021	oct-22	2022	oct-23
Gastos Operacionales / Ingresos	24,53%	29,67%	30,04%	32,14%	29,62%	27,96%
Utilidad Operacional / Ingresos	1,24%	0,52%	1,15%	1,62%	1,25%	1,63%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	0,70%	0,79%	0,41%	1,35%	0,46%	1,23%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	176,35%	66,18%	276,90%	119,88%	272,87%	132,90%
Utilidad neta / capital permanente	19952%	20777%	9,28%	32,31%	9,71%	26,61%
Utilidad Operativa / capital permanente	35185%	13750%	25,69%	38,74%	26,50%	35,37%
(Otros ingr.- Otros egr.) / Utilidad Neta del Ejercicio	15,83%	157,73%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	5,04%	4,59%	45,96%	19,88%	57,55%	32,90%
Rentabilidad						
Rentabilidad sobre Patrimonio	66,48%	39,18%	17,20%	30,75%	15,38%	23,27%
Rentabilidad sobre Activos	4,10%	2,84%	1,56%	2,89%	1,16%	2,21%
Utilidad operacional / activos operacionales	19,25%	3,71%	6,65%	5,04%	5,00%	4,25%
Resultados operativos medidos / activos totales	7,23%	1,88%	4,33%	4,16%	3,17%	3,52%
Liquidez						
Razón Corriente	1,10	1,07	1,24	1,12	1,18	1,18
Liquidez Inmediata	0,79	0,56	0,86	0,98	0,67	0,79
Capital de Trabajo	488	545	1.700	1.194	1.981	2.156
Capital de Trabajo / Activos Totales	8,35%	6,22%	18,54%	9,63%	14,43%	15,14%
Cobertura						
EBITDA	453	227	496	533	524	529
EBITDA anualizado	453	227	496	640	524	520
Ingresos	34.036	31.524	34.536	26.541	34.755	25.563
Gastos Financieros	12	11	65,86	71,22	91,73	103,40
EBITDA / Ingresos	1,33%	0,72%	1,43%	2,01%	1,51%	2,07%
EBITDA/Gastos Financieros	37,50	19,84	7,52	7,48	5,71	5,12
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,00	0,00	0,42	0,44	0,43	0,42
EBITDA / Deuda total	0,00	0,00	0,53	0,54	0,52	0,53
Flujo libre de caja / deuda total	-	-	-0,58	0,21	-1,47	0,35
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	1,89	1,12	4,77	2,90	2,24	295,77
Gastos de Capital / Depreciación	8,10	3,27	1,05	2,13	2,63	0,02
Solvencia						
Pasivo Total / Patrimonio	15,22	12,78	10,01	9,64	12,25	9,54
Activo Total / Capital Social	7.300	10.958	15,06	20,35	22,54	23,38
Pasivo Total / Capital Social	6.850	10.162	13,69	18,44	20,84	21,16
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	0,00	0,00	1,89	1,54	1,91	1,92
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	12,10	35,79	16,83	17,55	24,24	24,80
Deuda Financiera / Pasivo	0,00%	0,00%	11,21%	8,76%	7,88%	7,76%
Deuda Total / Patrimonio	0,00%	0,00%	112,24%	84,40%	96,48%	74,03%
Pasivo Total / Activo Total	93,83%	92,74%	90,92%	90,60%	92,45%	90,51%
Capital Social / Activo Total	0,01%	0,01%	6,64%	4,91%	4,44%	4,28%
Deuda Total corto plazo / Deuda Total	0,00%	0,00%	0,00%	28,13%	0,00%	22,43%
Solidez						
Patrimonio Total / Activo Total	6,17%	7,26%	9,08%	9,40%	7,55%	9,49%
Eficiencia						
Período de Cobros (días)	13	15	42	104	41	87
Duración de Existencias (días)	9	44	22	8	63	64
Plazo de Proveedores (días)	20	18	5	65	14	95

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