

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

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 126/2024, del 31 de mayo de 2024

Información Financiera cortada al 31 de marzo de 2024

Analista: Ing. Juliana Pacheco

julianan.pacheco@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

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

Tercera Revisión

Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2023-00037253, emitida el 29 de marzo de 2023.

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 126/2024 del 31 de mayo de 2024 decidió otorgar la calificación de **"AAA-" (Triple A menos)** a la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. por un monto de dos millones quinientos mil dólares (USD 2'500.000,00).

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

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto por el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, la presente calificación de riesgo **"no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste."**

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

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

La calificación otorgada a la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

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

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

- La misión de la empresa que es contribuir al crecimiento y productividad del negocio de sus clientes, a través de soluciones basadas en tecnología de punta, entregando servicios profesionales de alta calidad y con metodología de clase mundial. Y su visión es ser reconocida como la empresa líder en el Ecuador, como asesor de confianza que provee y ayuda a implementar soluciones de tecnología informática alineadas a los objetivos del negocio de sus clientes. Su cultura organizacional se basa en su compromiso de servir con AMOR, conectando personas para cumplir sus sueños.
- La empresa tiene un Centro de Servicio Técnico Especializado que cuenta con los profesionales más calificados del mercado, tanto a nivel de metodología y procesos, como en las distintas tecnologías de punta y sus herramientas, garantizando de esta manera la calidad de las soluciones entregadas para satisfacción de sus clientes.
- Al 31 de marzo de 2024, COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. no evidencia la existencia de un proceso formal de Gobierno Corporativo.
- Los ingresos de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., describen un comportamiento creciente, pasando de USD 15,15 millones en el año 2022 a USD 15,18 millones al cierre de 2023, como efecto de mayores ventas en las líneas de Prestación de Servicios y Hardware, así como la suscripción de varios contratos con empresas del sector público. Para los periodos interanuales, los ingresos continúan creciendo (+20,40%), pasando de USD 2,91 millones en marzo de 2023 a USD 3,50 millones en marzo de 2024, comportamiento que se atribuye a un incremento en las ventas de las líneas de hardware y software.
- Los ingresos generados por la compañía permitieron cubrir adecuadamente sus costos y gastos a lo largo del periodo analizado, resultando en resultados operativos positivos, con la excepción del año 2021, cuando se registró un resultado operativo negativo. Es así como el resultado operativo pasó de 1,32% de los ingresos ordinarios en 2020 a 4,68% en diciembre 2022 y 3,12% al cierre de 2023. Al 31 de marzo de 2024, este porcentaje se elevó al 5,42%, superando el 5,13% registrado en marzo de 2023, gracias al aumento de los ingresos y a una gestión eficiente de sus recursos.
- Tras el descuento de los gastos financieros, otros ingresos/egresos no operacionales, impuesto a la renta y participaciones, el resultado neto fue positivo en los ejercicios económicos anuales, con excepción del año 2020, cuando el pago de impuestos fue el determinante para la pérdida registrada. De esta manera el margen neto pasó de representar el 0,24% de los ingresos en diciembre de 2021 a 1,27% al cierre de 2022. No obstante, a diciembre de 2023, la utilidad neta disminuyó a 0,87% de los ingresos, debido al registro de mayores costos de ventas. Para marzo de 2024, el resultado antes de participación e impuestos significó el 2,46% de los ingresos, porcentaje superior a lo registrado en marzo de 2023 (0,62% de los ingresos). Este incremento estuvo impulsado principalmente por el aumento de ventas por la renovación de contratos de licencias y la adjudicación de nuevos contratos.
- Los activos totales de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. pasaron de USD 15,98 millones en diciembre de 2022 a USD 19,32 millones en diciembre de 2023. Este incremento está asociado a un aumento en las cuentas por cobrar clientes y las cuentas relacionadas. No obstante, para marzo de 2024, los activos totales descienden nuevamente a USD 17,16 millones, debido a la reducción en sus cuentas por cobrar clientes y cuentas relacionadas.
- La estructura de la cartera al 31 de diciembre de 2023 estuvo conformada por cartera por vencer que significó el 81,89% del total de la cartera, misma que incluye cartera vencida hasta 30 días, considerada como normal dentro del giro del negocio (75,36% en marzo de 2024), mientras que la cartera vencida revela una participación de 18,11% (24,64% en marzo de 2024), la cual estuvo concentrada en los rangos de más de 360 días con el 17,96% (23,52% en marzo de 2024) de la cartera total. Los resultados mencionados podrían generar posibles afectaciones al flujo de efectivo en caso de que dicha cartera pase a otras bandas hasta el punto de ser incobrable. Sin embargo, es relevante destacar que la administración de la compañía ha llevado a cabo negociaciones con clientes privados para establecer acuerdos de pago que faciliten la recuperación de la cartera.
- El financiamiento de los pasivos sobre los activos registró una participación importante, aunque decreciente, lo que evidenció que la compañía fondea su operación con recursos de terceros, es así que pasó de 85,16% en 2022 a 79,04% en diciembre de 2023 y 75,90% en marzo de 2024.
- El patrimonio de la empresa experimentó un crecimiento constante durante el periodo analizado, es así que su financiamiento sobre el total de activos fue de 13,41% en el año 2021, 14,84% al cierre de 2022, 20,96%

- en diciembre de 2023 y 24,10% en marzo de 2024, como efecto del incremento en la cuenta de aportes futura capitalización.
- La generación de fondos propios por parte de la compañía se muestra positiva a lo largo de los ejercicios económicos analizados, lo cual se refleja en el comportamiento de su EBITDA (acumulado), el mismo que a diciembre de 2022 registró USD 1,14 millones y representó el 7,50% de los ingresos ordinarios, mientras que al 31 de diciembre de 2023 se ubicó en USD 0,77 millones, y significó el 5,07% de los ingresos. Al 31 de marzo de 2024 se ubicó en USD 0,28 millones, y significó el 8,09% de los ingresos.
 - COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., presentó indicadores de liquidez superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado, lo que demuestra la capacidad de cubrir sus pasivos inmediatos con activos de corto plazo.
 - El indicador que relaciona el pasivo total sobre patrimonio mantuvo una tendencia decreciente a lo largo de los ejercicios económicos analizados, llegando hasta 3,77 veces en diciembre de 2023 y 3,15 veces en marzo de 2024, lo que evidencia que la compañía privilegia el financiamiento de su operación con recursos de terceros.

Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de los Accionistas de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. celebrada el 10 de enero de 2023, resolvió por unanimidad aprobar el proceso de la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. por un monto de hasta USD 2'500.000,00.
- Posteriormente con fecha 25 de enero de 2023, por medio de Escritura Pública, se suscribió el contrato de la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, ante la cual comparecieron COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. como Emisor y ESTUDIO JURÍDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A. como Representante de los Obligacionistas.
- Con fecha 10 de abril 2023, la casa de valores inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, determinando que, hasta el 15 de junio de 2023, logró colocar el 100,00% del total aprobado (USD 2.500.000,00).
- Hasta el 31 de marzo de 2024, el saldo de capital de la Emisión de Obligaciones pendiente de pago ascendió a USD 2,40 millones, esto después de haber cancelado de manera oportuna los dividendos.
- La Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo se encuentra respaldada por una garantía general, por lo tanto, el emisor está obligado a cumplir con los resguardos que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:
 - ✓ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
 - ✓ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
 - ✓ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
 - ❖ Al 31 de marzo de 2024 el emisor cumplió con los resguardos mencionados.
- Adicionalmente, la compañía se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de la Emisión, un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses, equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa.
 - ❖ Al 31 de diciembre de 2023 el emisor cumplió con lo establecido.
- Con fecha 27 de febrero de 2023, el Ing. Carlos Enrique Pinos Hernández y Dra. Alexandra María Fernanda Vargas Cedeño, por sus propios y personales derechos; y, por aquellos que representan dentro de la sociedad conyugal que mantienen formada, otorgan una Fianza Solidaria (Garantía Específica) a favor de la compañía ESTUDIO JURÍDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A. en su calidad de Representante de los Obligacionistas y, por ende, en beneficio de los Obligacionistas de la Séptima Emisión de Obligaciones.
 - ✓ Al 31 de marzo de 2024, se mantiene vigente esta fianza y no se ha hecho uso de la misma.
- Al 31 de marzo de 2024, COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. registró un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 14,44 millones, siendo el 80% de los mismos la suma de USD 11,55 millones. Dicho valor genera una cobertura de 4,82 veces sobre el saldo de capital; por

lo tanto, la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, objeto de la presente calificación, se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.

- Las proyecciones realizadas dentro de la estructuración financiera indicaron según como fueron establecidas una aceptable disponibilidad de fondos para atender el servicio de la deuda. Durante el periodo transcurrido, se observa que las cifras a marzo de 2024 fueron comparadas con las proyecciones al primer trimestre de 2024, haciendo la calificadora constar su cumplimiento.

Riesgos Previsibles en el Futuro

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

- Debido a la constante innovación del sector de la tecnología, sus avances y tendencias, los productos comercializados por COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. debe tener una adecuada gestión, ya que podría padecer de bajas rotaciones calificándose en un determinado momento incluso como obsoleto.
- Regulaciones o restricciones más severas a las actuales que se relacionen con la importación de los productos que comercializa la compañía, podría afectar sus costos, cuyo efecto en el mejor de los casos sería trasladado al precio de venta de sus artículos, pero de no darse lo mencionado, traería consigo una posible disminución en la rentabilidad de la compañía.
- Ante la probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, el nivel de ingresos de los ecuatorianos podría verse reducido y con ello tanto su poder adquisitivo como la capacidad de pago de las deudas adquiridas hasta ese entonces, lo cual sin duda ocasionaría que la demanda de los productos que oferta la compañía disminuya y con ello sus ingresos, sobre todo si se considera que ante un posible panorama de crisis, las personas podrían prescindir de este tipo de artículos.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- La concentración de la cartera en pocos clientes conlleva el riesgo de afectación a los flujos de la compañía, en el caso de que esos pocos clientes incumplan con sus pagos.
- La falta de cumplimiento oportuno del sector público en los pagos derivados de los contratos que suscribe, puede provocar deficiencia en los flujos de efectivo de las empresas que contratan con el Estado, cuando se registra concentración de ventas dirigidas a ese sector. COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. mantiene como principales deudores vencidos a algunas instituciones públicas, con una alta representación dentro de la cartera.
- La concentración del aprovisionamiento en pocos proveedores podría generar un riesgo de abastecimiento en caso de que esos pocos proveedores experimenten dificultades para surtir a la empresa; sin embargo, la compañía manifiesta que, si un proveedor desaparece, tiene opción de acceder a otro proveedor o importar bienes o servicios.
- El surgimiento de nuevos competidores en el mercado local, podría traer como consecuencia una reducción del mercado objetivo.
- Demoras en la desaduanización de los productos importados podría generar a su vez retrasos en la entrega a los clientes.
- Los altos niveles de inseguridad y violencia en algunas regiones del país, que afectan directamente a la actividad comercial y obligan al cierre de puntos de venta.
- La actividad de la compañía se encuentra estrechamente ligada a un riesgo laboral, debido al número de empleados que demanda su actividad, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto con la compañía.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., podría afectar al flujo de la compañía. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.

Según lo establecido en el literal i, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, los riesgos previsible de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

En primera instancia resulta importante señalar que los activos que respaldan la Séptima Emisión de Obligaciones son: Propiedad, planta y equipo (Equipo de Cómputo) e inventarios libres de gravamen, pertenecientes a COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., por lo que los riesgos asociados a estos podrían ser:

- La Propiedad, Planta y equipo (Equipo de Cómputo) 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 COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., como es el caso de incendios, u otros similares.
- Los inventarios de la empresa que respaldan la emisión podrían estar sujetos a riesgos relacionados con el mal uso, o eventos ajenos y fuera de control de la compañía, como es el caso de incendios, atentados, robo, u otros similares. No obstante, para mitigar estos eventos, la compañía cuenta con pólizas de seguros debidamente contratadas.
- El inventario que respalda la emisión, si no es objeto de una adecuada gestión, podría padecer de bajas rotaciones, calificándose en un determinado momento incluso como obsoleto, por lo cual y para contrarrestar este riesgo la compañía trabaja con estrictos controles de su inventario.
- La falta de condiciones apropiadas para mantener intactas las características de los productos mientras se encuentran almacenados en inventario, podrían afectar su capacidad de realización y por lo tanto disminuir su valor y mermar la cobertura de la emisión
- Los inventarios de la compañía podrían verse afectados por un desabastecimiento de los proveedores, por lo que su producción se vería afectada.
- Finalmente, los inventarios que respaldan la emisión tendrían un grado bajo para ser liquidados, por lo que su liquidación dependería de que la empresa se encuentre operando y de que no sean afectados por factores externos, u obsolescencia, mientras que su Propiedad, Planta y equipo (Equipo de Cómputo), también tendría 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 de Seguros, las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

Conforme certificado de la empresa, al 31 de marzo de 2024, dentro de las cuentas por cobrar que respaldan la emisión, no se registran cuentas por cobrar a vinculadas.

Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo de la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., es tomada de fuentes varias como:

- Estructuración Financiera (Proyección de Ingresos, Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A.
- Escritura de Emisión de Obligaciones.
- Declaración Juramentada de los Activos que respaldan la emisión.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados bajo NIIF de los años 2020, 2021, 2022 y 2023 de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., así como Estados de Situación Financiera

- y Estados de Resultados Integrales internos no auditados, al 31 de marzo de 2023 y 31 de marzo de 2024.
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
 - Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
 - Calidad del Emisor (Perfil de la empresa, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
 - Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida.
 - Información cualitativa proporcionada por la empresa Emisora.

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

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

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

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

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

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

Debe indicarse que esta calificación de riesgo es una opinión sobre la solvencia y capacidad de pago de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., para cumplir los compromisos derivados de la emisión en análisis, en los términos y condiciones planteados, considerando el tipo y característica de la garantía ofrecida. Esta opinión será revisada en los plazos estipulados en la normativa o cuando las circunstancias lo ameriten.

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

INTRODUCCIÓN

Aspectos Generales de la Emisión

La Junta General Extraordinaria y Universal de los Accionistas de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. celebrada el 10 de enero de 2023, con la asistencia del 100% del capital pagado resolvió por unanimidad aprobar el proceso de la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. por un monto de hasta USD 2'500.000,00.

Posteriormente con fecha 25 de enero de 2023, por medio de Escritura Pública, se suscribió el contrato de la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, ante la cual comparecieron COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. como Emisor y ESTUDIO JURÍDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A. como Representante de los Obligacionistas. De acuerdo al citado contrato, las principales características y condiciones de la emisión, se muestran a continuación:

CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

SÉPTIMA EMISIÓN DE OBLIGACIONES COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A.					
Emisor	COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A.				
Capital a Emitir	USD 2.500.000,00				
Unidad Monetaria	Dólares de los Estados Unidos de América.				
Características de la Emisión	Clase	Monto	Plazo	Tasa de Interés	Amortización
	F	2.500.000,00	1.800 días	9,00% anual fija	Trimestral
Valores	Desmaterializados, con un valor nominal múltiplo de USD 1,00				
Forma de cálculo del Intereses	Base comercial de 30/360.				
Pago de intereses	Trimestral.				
Fecha de Inicio	Fecha en que se realice la primera colocación.				
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.				
Contrato de Underwriting	No contempla.				
Garantía General	Garantía General de acuerdo a lo establecido en el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.				
Tipo de Oferta	Pública.				
Destino de los recursos a captar	50% para sustituir pasivos con instituciones financieras privadas locales y 50% restante, financiar parte del capital de trabajo: pago a proveedores, adquisición de activos, licencias y equipos, para el giro propio de la empresa.				
Representante de Obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.				
Rescates Anticipados	No contempla sorteos ni rescates anticipados.				
Sistema de colocación	Bursátil.				
Agente Colocador	Casa de Valores ADVFIN S.A.				
Resguardos establecidos en el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.	<p>Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:</p> <p>Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:</p> <ul style="list-style-type: none"> Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. 				
Límite de Endeudamiento	Según lo dispone el literal f del Artículo 164 de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias, la compañía se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de la Emisión, un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses, equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa.				
Fianza Solidaria (Garantía Específica)	Con fecha 27 de febrero de 2023, el Ing. Carlos Enrique Pinos Hernández y Dra. Alexandra María Fernanda Vargas Cedeño, por sus propios y personales derechos; y, por aquellos que representan dentro de la sociedad conyugal que mantienen formada, otorgan una Fianza Solidaria a favor de la compañía ESTUDIO JURÍDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A. en su calidad de Representante de los Obligacionistas y, por ende, en beneficio de los Obligacionistas de la Séptima Emisión de Obligaciones.				

Fuente: Escritura de Emisión / Elaboración: Class International Rating

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

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

CLASE F				
Fecha	Capital	Interés	Dividendo	Saldo de Capital
				2.500.000,00
10-jul-23	35.000,00	56.250,00	91.250,00	2.465.000,00
10-oct-23	35.000,00	55.462,50	90.462,50	2.430.000,00
10-ene-24	35.000,00	54.675,00	89.675,00	2.395.000,00
10-abr-24	35.000,00	53.887,50	88.887,50	2.360.000,00
10-jul-24	147.500,00	53.100,00	200.600,00	2.212.500,00
10-oct-24	147.500,00	49.781,25	197.281,25	2.065.000,00
10-ene-25	147.500,00	46.462,50	193.962,50	1.917.500,00

10-abr-25	147.500,00	43.143,75	190.643,75	1.770.000,00
10-jul-25	147.500,00	39.825,00	187.325,00	1.622.500,00
10-oct-25	147.500,00	36.506,25	184.006,25	1.475.000,00
10-ene-26	147.500,00	33.187,50	180.687,50	1.327.500,00
10-abr-26	147.500,00	29.868,75	177.368,75	1.180.000,00
10-jul-26	147.500,00	26.550,00	174.050,00	1.032.500,00
10-oct-26	147.500,00	23.231,25	170.731,25	885.000,00
10-ene-27	147.500,00	19.912,50	167.412,50	737.500,00
10-abr-27	147.500,00	16.593,75	164.093,75	590.000,00
10-jul-27	147.500,00	13.275,00	160.775,00	442.500,00
10-oct-27	147.500,00	9.956,25	157.456,25	295.000,00
10-ene-28	147.500,00	6.637,50	154.137,50	147.500,00
10-abr-28	147.500,00	3.318,75	150.818,75	-
	2.500.000,00	671.625,00	3.171.625,00	

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

Situación de la Emisión de Obligaciones (31 de marzo de 2024)

Con fecha 29 de marzo de 2023, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, resolvió aprobar la Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 2,50 millones, bajo la Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2023-00037253, la misma que fue inscrita en el Catastro Público de Mercado de Valores el 04 de abril de 2023, determinando además un plazo de vigencia de la oferta pública será hasta el 29 de diciembre de 2023.

Colocación de los Valores

Con fecha 10 de abril 2023, la casa de valores inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, determinando que, hasta el 15 de junio de 2023, logró colocar el 100,00% del total aprobado (USD 2.500.000,00).

Saldo de Capital

Hasta el 31 de marzo de 2024, el saldo de capital de la Emisión de Obligaciones pendiente de pago ascendió a USD 2,40 millones, esto después de haber cancelado de manera oportuna los dividendos.

Garantías y Resguardos

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

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

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

✓ Al 31 de marzo de 2024, el emisor cumplió con lo mencionado anteriormente.

Se entenderá por activos depurados al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas

relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

Cabe señalar que el incumplimiento de este numeral dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión. Para el efecto se procederá conforme a lo previsto en los respectivos contratos de emisión para la solución de controversias, según lo estipulado en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Límite de Endeudamiento

Según lo dispone el literal f del Artículo 164 de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias, la compañía se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de la Emisión, un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses, equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa. La periodicidad para el cálculo de este indicador será **anual**. Al cierre de cada ejercicio económico.

- ✓ Al 31 de diciembre de 2023, la compañía cumplió con el límite de endeudamiento.

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

CUADRO 3: PARÁMETROS CUANTIFICABLES

Indicador	Límite	2023	mar-24	Cumple
Activos reales / Pasivos	Mayor o igual a 1	-	1,30	SÍ
Activos depurados sobre obligaciones en circulación	Mayor o igual a 1,25	-	4,88	SÍ
Pasivos afectos al pago de intereses / Total activos	Hasta el 80%	23,11%	-	SÍ

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

Garantía Específica

Fianza Solidaria

Con fecha 27 de febrero de 2023, el Ing. Carlos Enrique Pinos Hernández y Dra. Alexandra María Fernanda Vargas Cedeño, por sus propios y personales derechos; y, por aquellos que representan dentro de la sociedad conyugal que mantienen formada, otorgan una Fianza Solidaria a favor de la compañía ESTUDIO JURÍDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A. en su calidad de Representante de los Obligacionistas y, por ende, en beneficio de los Obligacionistas de la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., por el monto de hasta USD 2,50 millones, la cual tiene como objeto respaldar a aquellos obligacionistas, a prorrata de su inversión en obligaciones de largo plazo, cuando COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. por cualquier motivo incumpla con el pago íntegro, cabal y oportuno de las obligaciones de largo plazo emitidas dentro de la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo.

De producirse dicha situación de impago el señor Ing. Carlos Enrique Pinos Hernández y la señora Dra. Alexandra María Fernanda Vargas Cedeño se obligan de manera solidaria con COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. a honrar en forma íntegra, cabal y oportuna, en la ciudad de Quito, República del Ecuador, el pago de tales obligaciones de largo plazo a favor de los obligacionistas.

- ✓ Al 31 de marzo de 2024, se mantiene vigente la Fianza Solidaria y no se ha hecho uso de la misma. Vale mencionar, que los garantes cuentan con la capacidad patrimonial para cumplir con las obligaciones del emisor en caso de requerirlo.

Monto Máximo de la Emisión

La Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo está respaldada por una Garantía General otorgada por COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. como Emisor, lo que conlleva a analizar la estructura de sus activos. Dicho esto, se pudo apreciar que, al 31 de marzo de 2024, la compañía presentó un total de activos

de USD 17,16 millones, de los cuales el 93,01% son activos libres de gravamen, de acuerdo con el siguiente detalle:

CUADRO 4: DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN (marzo 2024)

Activos	Libres	%
Disponibles	100	0,63%
Exigibles	9.249	57,96%
Realizables	3.818	23,93%
Propiedad Planta y Equipo	1.952	12,24%
Otros activos	838	5,25%
TOTAL	15.956	100,00%

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

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. procedió a verificar que la información que consta en el certificado del cálculo del monto máximo de la emisión de la empresa, con rubros financieros cortados al 31 de marzo de 2024, suscrita por el representante legal del emisor, esté dando cumplimiento a lo que estipula el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, que señala que: “El monto máximo para emisiones de obligaciones de largo plazo, deberá calcularse de la siguiente manera: Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias¹.

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

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 31 de marzo de 2024, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 14,44 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 11,55 millones, cifra que genera una cobertura de 4,82 veces sobre el saldo de capital. De esta manera se puede determinar que la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.

Por otro lado, se debe indicar que, al 31 de marzo de 2024 los activos libres de gravamen registraron una cobertura de 5,14 veces sobre el saldo de capital de los valores que la compañía mantiene en circulación en el Mercado de Valores.

CUADRO 5: CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (marzo 2024)

Descripción	Miles USD
Total Activos	17.156
(-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos	56
(-) Activos Gravados	1.200
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias ²	750
(-) Derechos Fiduciarios ³	-
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo esté compuesto por bienes gravados	-

¹ “La verificación realizada por la calificadora al certificado del monto máximo de la emisión, contempla única y exclusivamente un análisis de que la información que consta en dicho certificado esté dando cumplimiento a lo que la norma indica, lo cual significa que la calificadora no ha auditado la información que consta en el certificado y tampoco ha verificado la calidad y veracidad de la misma, lo cual es de entera y única responsabilidad del emisor.”

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

³ Provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados.

(-) Saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores ⁴	708
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	-
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras ⁵	-
Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa	14.443
80.00% Activos Libres de Gravámenes y Monto Máximo de Emisión	11.554
Séptima Emisión de Obligaciones	2.395
Total Activos Deducidos / Saldo Emisión (veces)	6,03
80.00% Activos Libres de Gravámenes / Saldo Emisión (veces)	4,82

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

Adicionalmente, se debe mencionar que al 31 de marzo de 2024, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto en circulación en Mercado de Valores ocupa un tercer orden de prelación de pagos, por lo tanto, el total de activos menos las deducciones señaladas por la normativa, ofrece una cobertura de 1,21 veces⁶ 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 marzo de 2024, la empresa ha otorgado garantías por USD 1,20 millones lo cual determina que la solvencia de la empresa de un total de activos libres de gravamen por USD 15,96 millones sería el máximo potencial impacto que tiene sobre sus activos.

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

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que los valores que mantiene en circulación representan al 31 de marzo de 2024, el 37,52% del 200% del patrimonio y el 75,04% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

CUADRO 6: CÁLCULO DEL 200% DEL PATRIMONIO (marzo 2024)

Descripción	USD
Patrimonio	4.135
200% del Patrimonio (USD)	8.271
Sexta Emisión de Obligaciones	708
Séptima Emisión de Obligaciones	2.395
Total emisiones vigentes	3.103
Valores emitidos / 200% del Patrimonio	37,52%
Valores emitidos / Patrimonio	75,04%

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

Proyecciones del Emisor

CUADRO 7: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (Miles USD)

Descripción	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ingresos	15.852	16.645	17.477	18.351	19.268	20.232
Costo de ventas	11.662	12.246	12.858	13.501	14.176	14.885
Utilidad bruta	4.190	4.399	4.619	4.850	5.093	5.347
Gastos administración y ventas	3.399	3.569	3.747	3.934	4.131	4.338
Utilidad operativa	791	831	872	916	961	1.010
Gastos financieros	555	583	612	642	674	708
Utilidad antes de impuestos y participación	236	248	260	273	287	301
Participación trabajadores	35	37	39	41	43	45
Impuesto a la renta	50	53	55	58	61	64
Utilidad neta	151	158	166	174	183	192

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

⁴ En los que el Emisor haya actuado como Originador.

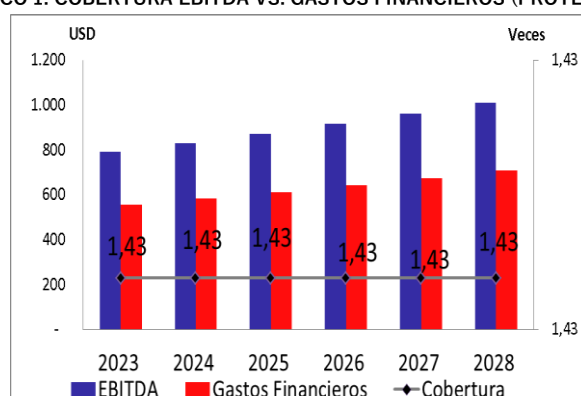
⁵ Que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

⁶ (Total Activos Deducidos – Saldo Emisión) / (Total Pasivo – Obligaciones emitidas)

Las proyecciones realizadas por el estructurador financiero registran en sus ingresos un crecimiento estable del 5,00% durante los años proyectados. Por su parte, la representación del costo de ventas también sería estable, significando un 73,57% sobre los ingresos entre los años 2023 - 2028; lo anterior generaría una utilidad bruta de igual manera constante de 26,43% sobre los ingresos (2023-2028). Los gastos operacionales se mantendrían en un porcentaje de 21,40% sobre los ingresos; mientras que el resultado operacional, se presentaría positivo con el 4,99% sobre los ingresos entre los años 2023 a 2028. Los gastos financieros tendrían una representación del 3,50% de los ingresos a lo largo del periodo proyectado, y después de descontar la participación a trabajadores y el impuesto a la renta, la compañía arrojaría una utilidad al final del periodo que significaría un 0,95% de los ingresos durante el periodo estimado.

Como parte del análisis de las proyecciones, surge la importancia de determinar el nivel de cobertura brindado por el EBITDA frente a los gastos financieros. En este sentido, existiría de acuerdo al modelo analizado, una cobertura positiva y constante de 1,43 veces para los años proyectados (2023-2028).

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



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

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

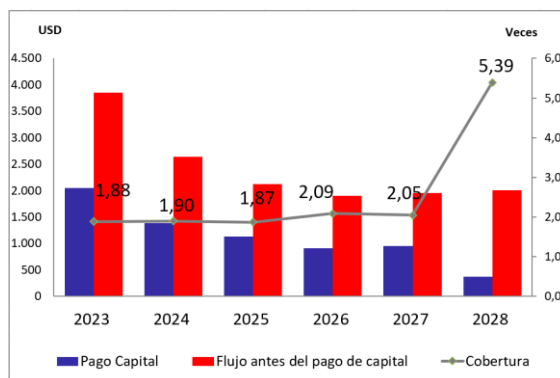
La proyección determina flujos finales de efectivo positivos para cada año, de tal modo que la compañía dispondría de un flujo de efectivo aceptable para hacer frente a las obligaciones con costo, tal como se puede evidenciar en el resumen expuesto a continuación:

CUADRO 8: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (Miles USD)

Descripción	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Efectivo y Equivalentes al Principio del Año	560	1.805	1.247	988	992	999
Flujo de Efectivo por Actividades de Operación:						
Ingresos Netos recibidos de Clientes	15.852	16.645	17.477	18.351	19.268	20.232
Efectivo pagado a Proveedores	11.662	12.246	12.858	13.501	14.176	14.885
Efectivo pagado a Empleados	3.399	3.569	3.747	3.934	4.131	4.338
Flujo Neto de Efectivo (utilizado en) Act. de Operación	791	831	872	916	961	1.010
Flujo de Efectivo por Actividades de Inversión:	-	-	-	-	-	-
Flujo de Efectivo por Actividades de Financiamiento:						
Ingresos Emisión de Obligaciones	2.500	-	-	-	-	-
Ingresos Préstamos Instituciones Financieras	4	9	14	19	24	29
Pago k+i Emisiones de Obligaciones	641	1.024	1.061	912	955	373
Pago k+i Bancarios	1.406	363	70	-	-	-
Flujo Neto de Efectivo (utilizado en) Act. de Financiamiento	453	(1.388)	(1.131)	(912)	(955)	(373)
Aumento (disminución) Neto en Efectivo y Eq. de Efectivo	1.245	(557)	(259)	4	7	637
Efectivo y Equivalentes al Finalizar el Año	1.805	1.247	988	992	999	1.636

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 2: NIVEL DE COBERTURA: FLUJOS⁷ VS. PAGO DE CAPITAL DE LAS OBLIGACIONES CON COSTO



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Es importante mencionar que el indicador que relaciona el Flujo Libre de Caja/ Deuda Total, significaría 1,88 veces a 2023, mientras que para diciembre de 2028, generaría una cobertura de 5,39 veces. Además, los indicadores de rentabilidad (Rentabilidad Esperada) se registrarían positivos para todos los periodos proyectados (0,95%).

Finalmente, la calificadora realizó un ejercicio de estrés al modelo de estructuración financiera, afectando a la variable: ingresos, costo de ventas y gastos operativos con el fin de evaluar la capacidad de soporte que tendría la operación del negocio, siendo que la mayor afectación que soportaría el modelo es una reducción en ingresos del 1,00% y una afectación en los costos y gastos operacionales del +0,35% para todo el periodo proyectado. Con el estrés realizado, la compañía aún tendría la capacidad de generar utilidades y flujos de efectivo positivos, no obstante, sería el máximo ajuste que soportaría el modelo antes de arrojar resultados negativos.

Comparativo de Resultados Reales Vs. Lo Proyectado

Se realizó un análisis comparativo entre el estado de resultados real y proyectado a diciembre de 2023, en el cual se pudo evidenciar que las ventas registraron un cumplimiento del 95,74%, mientras que los costos de ventas registraron un cumplimiento del 97,62%, lo que originó que la utilidad bruta registre una ejecución del 90,53%. Por su parte, los gastos operativos registraron un cumplimiento de 97,66% frente a lo proyectado, lo que generó una utilidad operacional real con un cumplimiento de 59,89% de lo estimado en un inicio. Finalmente, después de descontar los gastos financieros, otros ingresos/egresos no operacionales, participación e impuestos, la compañía arrojó una ganancia con un cumplimiento del 87,86%.

Así mismo se realizó un análisis comparativo entre el estado de resultados real y el proyectado a marzo de 2024. En este análisis se observó que las ventas alcanzaron un cumplimiento del 72,90%, mientras que los costos de ventas llegaron al 72,95%, lo que resultó en una utilidad bruta que registró el 72,76%. Por otro lado, los gastos operativos registraron un cumplimiento de 71,28% frente a lo proyectado, lo que generó una utilidad operacional real que alcanzó el 79,13% de lo estimado inicialmente. Finalmente, después de descontar los gastos financieros, otros ingresos/egresos no operacionales, la compañía registró una ganancia con un sobre cumplimiento del 120,50%.

CUADRO 9: RESULTADOS PROYECTADOS VS. REALES (Miles USD)

Cuenta	Proyectado (IV Trimestre)	Real (Dic-2023)	Cumplimiento	Proyectado (I Trimestre)	Real (mar-2024)	Cumplimiento
Ventas	15.852	15.177	95,74%	4.806	3.504	72,90%
Costo de Ventas	11.662	11.384	97,62%	3.536	2.579	72,95%
Utilidad bruta	4.190	3.793	90,53%	1.270	924	72,76%
Gastos Operacionales	3.399	3.319	97,66%	1.030	734	71,28%
Utilidad operacional	791	474	59,89%	240	190	79,13%
Gastos Financieros	555	504	90,78%	168	119	70,85%
Otros gastos/ingresos netos	-	289	-	-	16	-

⁷ (*) Flujo de efectivo final en cada uno de los periodos antes de considerar el pago de capital de las obligaciones con costo.

Resultado antes de impuestos	236	259	109,65%	72	86	120,50%
Participación e impuestos	86	127	1,48	26	0	-
Utilidad neta	151	132	87,86%	46	86	189,02%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Por otro lado, el estado de flujo de efectivo de la empresa, al 31 de marzo de 2024 registró un flujo de efectivo procedente de actividades de operación, el mismo que registró un valor de USD 46,14 millones, mientras que su flujo procedente de actividades de financiamiento negativo fue de USD 0,29 millones y no registra flujo de actividades de inversión, lo que generó un neto de efectivo y equivalentes de efectivo al 31 de marzo de 2024 USD 0,10 millones, monto que generó un cumplimiento de apenas el 5,62% de lo proyectado y representó el 0,58% de los activos y el 2,85% de los ingresos.

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha analizado y estudiado las proyecciones del estado de resultados, estado de flujo de efectivo, presentadas por la empresa en el informe de estructuración financiero, para el plazo de vigencia de la presente emisión, mismas que, bajo los supuestos que fueron elaboradas, señalan que la empresa posee una aceptable capacidad para generar flujos dentro de las proyecciones establecidas con respecto a los pagos esperados así como sobre la base de las expectativas esperadas de reacción del Mercado; adicionalmente, dichas proyecciones señalan que el emisor generará los recursos suficientes para provisionar y cubrir todos los pagos de capital e intereses y demás compromisos que deba afrontar la presente emisión, de acuerdo con los términos y condiciones presentadas en el contrato de la Emisión de Obligaciones, así como de los demás activos y contingentes. Adicionalmente, la calificadora ha constatado en la información recibida y analizada que el emisor hasta la fecha de corte del presente estudio técnico ha venido cumpliendo de forma oportuna con el pago de capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes. Así mismo, la calificadora ha podido observar en la información recibida y analizada, que el emisor ha realizado las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión. Por lo tanto, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento al análisis, estudio y expresar criterio sobre lo establecido en los literales a, b, y d, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, del Capítulo II del Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Riesgo de la Economía

Sector Real

El Fondo Monetario Internacional (FMI) calcula que Ecuador tendría un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 1,8% en 2024⁸. La proyección realizada por el Banco Mundial estima un crecimiento para la economía del Ecuador de 0,7% en 2024 y 2,0% en 2025⁹. Las previsiones de crecimiento para los próximos dos años se han deteriorado, en gran medida debido a los desafíos impuestos por la débil demanda global, mayor nivel de endeudamiento, incertidumbre en torno a la guerra en Ucrania, la crisis de inseguridad, y las presiones inflacionarias que afectan a varias regiones del mundo¹⁰. Finalmente, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta un crecimiento de 0,8% para 2024, a lo largo del año las estimaciones de crecimiento económico han sido revisadas a la baja¹¹.

El año 2024 presenta desafíos para la economía ecuatoriana, los cuales podrían reflejarse en las perspectivas de crecimiento. Entre estos se destacan: la incertidumbre respecto al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la política monetaria contractiva para controlar la inflación, la crisis de inseguridad que vive el país, el deterioro de los mercados inmobiliarios en China, las condiciones del sistema financiero internacional, y su posible efecto en los precios del petróleo, el comercio exterior y en el desempeño del sector fiscal. A lo anterior, se adiciona que el Ecuador, conforme el Índice de Paz Global (*Global Peace Index*) que publica el *Institute for Economics and Peace*, en el año 2023 se ubicó en el puesto número 97 del ranking de paz global (puesto 73 en 2022), considerándolo como un país peligroso.¹²

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

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

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

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

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

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

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

CUADRO 10: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB nominal 2023 (millones USD) Prel.	118.845	Variación anual PIB (t/t-4) año 2022	2,74%
Deuda Pública Total / PIB (feb 2024)	49,37%	Inflación mensual (abr 2024)	1,27%
Balanza Comercial Total (millones USD) marzo 2024	1.706,3 (Superávit)	Inflación anual (abr 2024)	2,75%
Reservas Internacionales (millones USD abril-2024)	5.993,7	Inflación acumulada (abr 2024)	1,79%
Riesgo país, 19 de may 2024 (puntos)	1.254	Remesas (millones USD) IV-T 2023	1.496,2
Precio Barril Petróleo WTI (USD 15 may 2024)	78,63	Tasa de Desempleo nacional (mar 2024)	3,76%

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

Producto Interno Bruto (PIB): Para el año 2022, la economía se mostró resiliente frente a un escenario internacional adverso y a las paralizaciones registradas en el mes de junio, generando un crecimiento anual del PIB del 2,74% gracias al incremento en el consumo final de los hogares impulsado por una mayor dinámica del crédito de consumo, aumento de compras de bienes y el dinamismo de las remesas recibidas. Por su parte, en el 2023 frente a las dificultades políticas y de inseguridad, la economía ecuatoriana, medida a través del PIB, bajo la nueva metodología de base móvil, registró un crecimiento anual de 2,4%, lo cual reflejó una desaceleración de 3,8 puntos porcentuales frente a la tasa registrada en 2022. Ese desempeño estuvo impulsado por el aumento en el Gasto Consumo Final de los Hogares en 1,4; del Gasto Consumo Final del Gobierno en 3,7%; y, de las Exportaciones de bienes y servicios en 2,3%¹⁴.

La economía del Ecuador enfrenta un crecimiento lento, atribuido a la insuficiente atracción de inversiones, según el Banco Mundial. La baja atracción de inversiones, evidenciada por la contracción en diversos sectores, como la industria petrolera, contribuye a este estancamiento. El llamado a acelerar transformaciones estructurales destaca la necesidad de mejorar el entorno jurídico, la seguridad física, las condiciones económicas y la legislación amigable con la inversión¹⁵. Además, según estudios del Banco Interamericano de Desarrollo, se explica que los niveles crecientes de delincuencia impactan negativamente en el crecimiento de la economía¹⁶.

El **Riesgo País** registró 1.254 puntos al 19 de mayo de 2024. El riesgo país, entre otros factores incide en la tasa de interés a la que pueden acceder los países que buscan nueva deuda en los mercados. Cada 100 puntos de riesgo país equivalen a 1% de interés¹⁷.

La **calificación de deuda** al 20 de mayo de 2024 de Moody's para los bonos de deuda ecuatoriana se situó en Caa3 (estable) calificación que se encuentra dentro de la categoría de riesgo sustancial. La calificadora indica que el perfil crediticio del país sigue restringido por opciones de financiamiento limitadas, instituciones débiles y un entorno sociopolítico desafiante, factores que aumentan el riesgo de impago de la deuda o "default". Por otro lado, la agencia Fitch Rating para mayo de 2024 mantiene la calificación de deuda de largo plazo en moneda extranjera en "CCC+"¹⁸, calificación que significa "riesgo sustancial", esto debido a un aumento en el riesgo político y los desafíos de gobernabilidad del país. Para mayo de 2024, S&P mantiene la calificación crediticia de Ecuador en B- negativa (altamente especulativo). Según la agencia, la capacidad del gobierno para corregir la política se ve limitada por su corto mandato y la necesidad de contener una creciente violencia. La perspectiva negativa refleja el riesgo de que las medidas implementadas sean insuficientes para mejorar el desempeño fiscal y recuperar el acceso al mercado antes del desafiante servicio de la deuda a partir de 2025.¹⁹

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

¹⁴ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIITrim2023.pdf

¹⁵ <https://www.americaeconomia.com/economia-y-mercados/banco-mundial-el-crecimiento-economico-de-ecuador-se-ralentiza-debido-la>

¹⁶ <https://publications.iadb.org/en/frontiers-economics-crime-lessons-latin-america-and-caribbean>

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

¹⁸ <https://www.bloomberglia.com/latinoamerica/ecuador/acuerdo-entre-ecuador-y-fmi-reduce-riesgos-financieros-pero-retos-de-gobernabilidad-persisten-fitch/>

¹⁹ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

Para marzo de 2024, las **importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 6.369,7 millones, lo que representó una contracción del 9,25% en relación con el trimestre similar de 2023. Este resultado fue influenciado por la evolución negativa de las importaciones petroleras y no petroleras, que registraron USD 1.428,4 millones y USD 4.941,3 millones (USD 1.723,8 millones y USD 5.295,5 millones en marzo de 2023 respectivamente).²⁰

Por su parte, las **exportaciones totales** (en valores FOB) para marzo de 2024 alcanzaron un total de USD 8.075,9 millones, lo que representó un incremento de 8,23% respecto a su similar de 2023. Lo que se atribuye principalmente al desempeño de las exportaciones no petroleras que alcanzaron USD 5.558,4 millones y las petroleras que llegaron a USD 2.517,5 millones (USD 5.561,9 millones y USD 1.899,8 millones en marzo de 2023 respectivamente).

Hasta marzo de 2024, la **Balanza Comercial Total**, registró un superávit de USD 1.706,3 millones, resultado mayor en USD 1.263,9 millones con respecto al registrado en similar periodo de 2023. La Balanza Comercial Petrolera presentó un superávit de USD 1.089,2 millones, y la Balanza Comercial No Petrolera un superávit de USD 617,1 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 variable a lo largo de los periodos analizados, cerrando en USD 78,63 por barril el 15 de mayo de 2024 (USD 71,65 el 31 de diciembre de 2023). La proforma presupuestaria para el año 2024 contempló un valor de USD 66,7 por barril para las exportaciones de petróleo²².

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



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

La producción diaria de crudo en el Ecuador registró un promedio de 485,7 miles de barriles en febrero de 2024, EP Petroecuador registró un promedio de 395,6 miles de barriles y las Compañías privadas de 90,1 miles de barriles, cifras superiores a lo registrado en febrero de 2023 en 10,0% y 4,7% respectivamente. Por su parte las exportaciones de crudo en febrero de 2024 se ubicaron en 9,8 millones de barriles, 8,4% más que en su similar de 2023. De estas exportaciones, 9,2 millones de barriles fueron exportados por EP Petroecuador y 0,7 millones de barriles por el Ministerio de Energía Minas, mientras que compañías privadas²³ no registraron exportaciones²⁴.

El total de **recaudación tributaria bruta** a diciembre de 2023 sumó un valor de USD 17.419,74 millones, es decir existió un incremento de 1,5% respecto a 2022. Por su parte para marzo de 2024, la recaudación neta registró USD 1.435,55 millones, un 1,34% inferior a la recaudación de marzo de 2023. Entre los impuestos con mayor aporte para la recaudación hasta marzo de 2024 se destaca, el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones)²⁵ con USD 485,68 millones, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 600,73 millones, el

²⁰ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/ComercioExterior/informes>

²¹ Banco Central del Ecuador.

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

²³ Desde mayo de 2022 varias empresas privadas cambiaron la modalidad de contrato, pasando de la modalidad de prestación de servicios a la modalidad de participación.

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

²⁵ El incremento de la tarifa del Impuesto al Valor Agregado al 15%, rige a partir del 01 de abril del 2024 (Decreto Ejecutivo No. 198).

Impuesto a los Consumos Especiales (ICE de operaciones internas y de importaciones) con USD 42,26 millones, y el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 74,68 millones.²⁶

La **inflación mensual** en abril de 2024 registró una variación de 1,27%, mientras que la variación **anual** fue de 2,75% y la **acumulada** fue de 1,79%. Para abril de 2024, la división que más influyó en el índice de precios al consumidor (IPC) fue Alimentos y bebidas no alcohólicas con 1,31% al aumento general de 2,75%. Y las agrupaciones de Transporte, restaurantes y hoteles, y bienes y servicios diversos también tuvieron un impacto significativo en el resultado final del IPC.²⁷

En referencia al **salario nominal promedio**, para abril de 2024, se fijó en USD 536,60²⁸; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 460,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en USD 404,53 para abril de 2024²⁹. En cuanto al costo de la canasta básica familiar en abril de 2024, se ubicó en USD 797,69³⁰, mientras el ingreso familiar mensual con 1,60 perceptores es de USD 858,67 sin incluir fondos de reserva, es decir, presenta una cobertura del 53,47% del costo de la canasta.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 3,19% en 2022 a 3,38% en diciembre de 2023 y 3,76% en marzo de 2024. La tasa de **empleo adecuado**³¹ pasó de 36,04% en 2022 a 35,92% en diciembre de 2023 y 34,44% en marzo de 2024, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 19,80% a 20,58% y 20,37% en ese mismo orden³².

A diciembre 2023, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 26,0% y la pobreza extrema en 9,8%. En el área urbana la pobreza llegó al 18,4% y en el área rural alcanzó el 42,2%. Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**³³, se ubicó en 0,457 a diciembre de 2023 (0,466 en diciembre de 2022), es decir existe un leve decrecimiento con respecto a su similar. Para la medición de la pobreza, el INEC compara el ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema por consumo, que en diciembre de 2023 se ubicó en USD 90,08 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 50,76 mensuales per cápita (a diciembre de 2022 USD 88,72 y USD 50,00 respectivamente)³⁴.

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado cambios significativos. Es así que la tasa pasiva referencial anual fue de 8,11% para abril de 2024, mientras que la tasa activa referencial anual fue de 10,87%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 2,76%³⁵. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para marzo de 2024 alcanzó la suma de USD 80.748,86 millones, mientras que la oferta monetaria fue de USD 30.056,3 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendieron a USD 19.552,3 millones³⁶.

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito**, se puede mencionar que la cartera de crédito de los bancos privados a febrero de 2024 se ubicó en USD 42.289 millones; lo que representa un decrecimiento del 0,60% frente a enero de 2024, en términos anuales la cartera bruta creció un 8,3%. La Asociación de Bancos Privados del Ecuador (Asobanca) señaló que, en 2023, los bancos ecuatorianos mantuvieron la entrega de créditos a empresas y familias, buscando respaldar la economía a pesar de una desaceleración en el crecimiento financiero. Se destaca la necesidad de acciones de política pública para favorecer tasas de interés que impulsen el crédito y la inclusión financiera³⁷. No obstante, factores como la incertidumbre económica, la inseguridad y los aumentos globales en tasas de interés impactan la entrega de créditos³⁸.

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

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

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

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/canastas/2024/Abril/1.Informe_Ejecutivo_Canastas_Analiticas_abr_2024.pdf

³¹ Un trabajo donde se labora 40 horas a la semana se gana más del salario básico y se está afiliado a la seguridad social

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

³³ 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

³⁴ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2023/Diciembre/202312_PobrezayDesigualdad.pdf

³⁵ contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indice.htm

³⁶ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/Liquidez/gli202403.pdf>

³⁷ <file:///C:/Users/Class/Downloads/Evolucion-de-la-Banca-01-2024.pdf>

³⁸ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/banca-proyecta-entrega-credito-crecera-menor-ritmo-2024-185113.html#:~:text=El%20cr%C3%A9dito%20se%20seguir%C3%A1%20desacelerando%20en%202024.&text=De%20acuerdo%20con%20la%20publicaci%C3%B3n,3.540%20millones%20de%20d%C3%B3lares%20adicionales.>

³⁸ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/banca-proyecta-entrega-credito-crecera-menor-ritmo-2024-185113.html#:~:text=El%20cr%C3%A9dito%20se%20seguir%C3%A1%20desacelerando%20en%202024.&text=De%20acuerdo%20con%20la%20publicaci%C3%B3n,3.540%20millones%20de%20d%C3%B3lares%20adicionales.>

El crédito de la banca privada es clave para el crecimiento de las actividades productivas del país, para febrero de 2024, el 58% de la cartera se destinó a los segmentos de producción (productivo, PYMES vivienda y microcrédito) y el 42% al consumo. Aunque la cartera de crédito en Ecuador experimentó un aumento anual del 8,3% anual en febrero de 2024, la Asociación de Bancos Privados (Asobanca) señala que la presencia de techos a las tasas de interés afecta la entrega de financiamiento al no permitir tasas basadas en el riesgo ni reflejar las condiciones de mercado. Esta limitación, según el Fondo Monetario Internacional (FMI), podría generar desafíos ante condiciones financieras globales más rigurosas. El FMI sugiere reformar el sistema de tasas de interés para fomentar la inclusión financiera y el acceso al crédito, resaltando la necesidad de abordar las restricciones actuales³⁹.

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país durante el cuarto trimestre de 2023 totalizó USD 1.496,2 millones, cifra que representó un aumento del 6,4% en comparación con el tercer trimestre de 2023 (USD 1.405,9 millones), y un incremento del 18,9% respecto al valor contabilizado en el cuarto trimestre de 2022 (USD 1.258,7 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 flujos⁴⁰.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para el cuarto trimestre de 2023 fueron de USD 87,4 millones; monto inferior en 69,5 millones frente a lo registrado en el tercer trimestre de 2023 (USD 156,9 millones), resultado que se relaciona en gran medida con la inestabilidad e incertidumbre política del país, lo que genera que los inversionistas sean más precavidos a la hora de invertir en Ecuador⁴¹. 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 Italia, Chile, China, España, Canadá, entre otros⁴².

Para febrero de 2024, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública externa** fue de USD 46.574,01 millones, y que incluye principalmente, deuda con organismos internacionales, bonos emitidos en mercados internacionales, bancos y gobiernos. Por su parte, el saldo de **deuda interna** para febrero de 2024 fue de USD 12.968,06 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 723,60 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de febrero de 2024, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 49,37% del PIB superando el límite del 40% del PIB⁴³.

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido variable, es así que para diciembre de 2022 registraron la suma de USD 8.458,65 millones, mientras que para diciembre de 2023 totalizaron USD 4.454,36 millones (USD 5.993,7 millones en abril de 2024)⁴⁴. Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: inversiones en el exterior, oro, recursos en bancos e instituciones financieras del exterior, y caja en divisas. Es importante mencionar que la Administración del Banco Central del Ecuador, presentó la propuesta técnica para la recomposición de los activos externos disponibles para la inversión, misma que se aprobó en el mes de diciembre de 2023. Esta decisión técnica permitió convertir 241 mil onzas de oro en USD 494 millones, los cuales han sido invertidos en instrumentos financieros seguros y líquidos, quienes generarán ingresos extra para la entidad. Esta medida dio como resultado una externalidad positiva para el sector fiscal, pues originó utilidades adicionales por USD 252,9 millones, de los cuales el 70% serán distribuidos en el primer trimestre de 2024⁴⁵.

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

⁴⁰ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/ere2023IV.pdf>

⁴¹ <https://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/298-inversi%C3%B3n-extranjera-directa>

⁴² <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin84/indice.htm>

⁴³ <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

⁴⁴ <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

⁴⁵ <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/el-banco-central-concluye-exitosamente-proceso-de-recomposicion-de-las-reservas-internacionales-del-ecuador>

Riesgo del Negocio

Descripción de la Empresa

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

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

COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. es una compañía pionera dentro del mercado de tecnología informática y comunicaciones (TIC⁴⁶) en el país, comercializando productos y servicios de los principales fabricantes de hardware y software a nivel mundial. Para la oferta de lo mencionado, la compañía dispone de varios puntos de atención dentro del territorio, siendo su oficina principal en la ciudad de Quito y el resto de oficinas distribuidas en las ciudades de Quito, Guayaquil, Cuenca y Ambato.

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

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

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

Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

Al 31 de marzo de 2024, COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. el capital social es de USD 2,30 millones, constituido por 2.296.148 acciones con un valor nominal de USD 1,00 cada una⁴⁷.

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

CUADRO 11: ACCIONISTAS

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

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

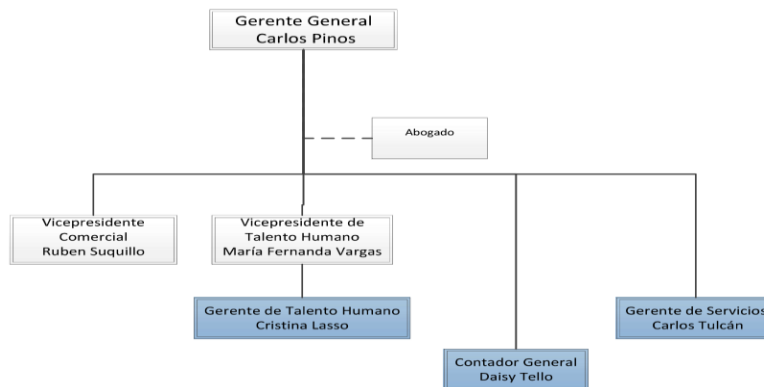
Asimismo, en los estatutos de la compañía, detallados en la escritura de constitución, se establecen las atribuciones y deberes de la Junta General de Accionistas, quien gobierna la compañía; así como del Presidente y el Gerente General, quienes la administran.

⁴⁶ Tecnología de Información y Comunicación

⁴⁷ Información tomada de las notas de los Estados Financieros auditados del año 2022.

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

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA



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

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

CUADRO 12: PLANA GERENCIAL

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

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

Gobierno Corporativo

De acuerdo con la información presentada por la compañía, no se evidencia la existencia de un proceso formal de Gobierno Corporativo. No obstante, la normativa interna brinda un ambiente adecuado de información para la toma de decisiones, misma que busca normar la transparencia y divulgación de información financiera, tanto a los accionistas, altas gerencias como al personal en general.

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

En cuanto a su personal, COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. al 31 de marzo de 2024, contó con la colaboración de 70 empleados (69 empleados en diciembre de 2023), mismos que estuvieron distribuidos en diferentes áreas.

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

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

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

Empresas vinculadas o relacionadas

CUADRO 13: VINCULACIONES POR PROPIEDAD

Empresa	Tipo de Relación	Participación Accionarial	Estado
Greendc S.A.	Propiedad	50%	Activa
Nubetech Digital S.A.	Propiedad	100%	Activa
Agility-Services S.A.	Propiedad	99%	Activa

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

Otros Aspectos de la Empresa

Divisiones de Negocio y Productos

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

CUADRO 14: PRINCIPALES MARCAS

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

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

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

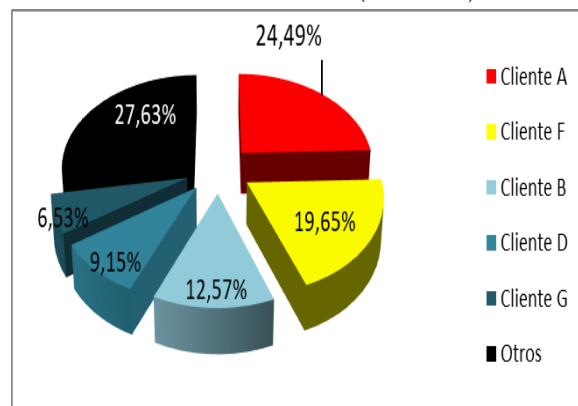
Adicionalmente COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., brinda a sus clientes soluciones de impresión, en la cual ofrecen un amplio portafolio de sistemas y servicios de documentación de acuerdo a su requerimiento. Esto incluye desde impresoras, equipos multifuncionales, scanners, aplicaciones de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

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

Clientes

En cuanto al portafolio de clientes, de acuerdo con información remitida por la compañía, al 31 de diciembre de 2023, el cliente más importante de la compañía representó el 19,08% de las cuentas por cobrar (24,49% en marzo de 2024). Por otro lado, los demás tuvieron participaciones individuales inferiores al 20,00%.

GRÁFICO 6: PRINCIPALES CLIENTES (Marzo 2024)



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

Por otro lado, se debe indicar que, aproximadamente el 60% de los clientes (cuentas por cobrar) de la compañía pertenecen al sector público al 31 de diciembre de 2023, mismos que no están realizando los pagos a tiempo. De acuerdo con lo indicado por la Administración de la Compañía, COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. está gestionando con los administradores de contrato para que se realicen abonos a las deudas con el fin de que los montos sean más manejables para el Estado.

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

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

Las ventas de la compañía en su totalidad se realizan a crédito.

La estructura de la cartera al 31 de diciembre de 2023 estuvo conformada por cartera por vencer que significó el 81,89% del total de la cartera, misma que incluye cartera vencida hasta 30 días, considerada como normal dentro del giro del negocio (75,36% en marzo de 2024), mientras que la cartera vencida revela una participación de 18,11% (24,64% en marzo de 2024), la cual estuvo concentrada en los rangos de más de 360 días con el 17,96% (23,52% en marzo de 2024) de la cartera total. Los resultados mencionados podrían generar posibles afectaciones al flujo de efectivo en caso de que dicha cartera pase a otras bandas hasta el punto de ser incobrable. Sin embargo, es relevante destacar que la administración de la compañía ha llevado a cabo negociaciones con clientes privados para establecer acuerdos de pago que faciliten la recuperación de la cartera.

Finalmente se debe aclarar que la cartera por vencer registrada por la compañía en diciembre de 2022 y marzo de 2023 registra valores en negativo, pues, son valores que corresponden a anticipos entregados por parte de sus clientes.

CUADRO 15: ANTIGÜEDAD HISTÓRICA DE LA CARTERA

CARTERA	2022	mar-23	2023	mar-24
Por vencer	-2,05%	-1,21%	73,23%	69,46%
Vencida de 1 a 30 días	54,42%	35,25%	8,66%	5,90%
Vencida de 31 a 60 días	14,88%	3,27%	0,00%	0,13%
Vencida de 61 a 90 días	0,49%	26,26%	0,00%	0,67%
Vencida de 91 a 180 días	0,65%	5,36%	0,03%	0,20%

Vencida de 181 a 360 días	0,25%	0,01%	0,11%	0,13%
Vencida más de 360 días	31,36%	31,07%	17,96%	23,52%
TOTAL CARTERA	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

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

Con respecto a la cartera vencida, la compañía menciona que, en casi el 80% de los casos COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. factura por anticipado y va cobrando por hitos o por etapas (30, 60, 90 o 180 días dependiendo del proyecto). Su área de cobranzas mantiene el control sobre todas las cuentas pendientes y realiza el seguimiento semanal para que sus clientes no se tomen más días de crédito según lo pactado.

Finalmente, la cobertura de la cartera vencida con el nivel de provisiones constituidas por la compañía es de 5,83% a diciembre de 2023 (6,69% a marzo de 2024); aspecto que deberá mejorarse con la finalidad de poder cubrir adecuadamente un posible riesgo de incobrabilidad.

Proveedores

COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., mantiene relaciones comerciales con una variedad de empresas de prestigio en el mercado local y extranjero. Al 31 de diciembre de 2023, los 2 principales proveedores representaron el 49,09% (50,35% en marzo de 2024) del total por pagar a proveedores, lo que podría constituir un posible riesgo de concentración de proveedores.

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

La compañía mantiene una muy buena aceptación con sus proveedores, por lo que ha desarrollado capacidad de negociación con ellos. La Compañía cuenta con políticas de gestión de riesgos financieros para garantizar que todas las cuentas por pagar sean pagadas dentro de los términos de crédito pre-acordados.⁴⁸

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

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

De acuerdo con lo indicado por la administración, con corte al 31 de diciembre de 2023, el total de sus cuentas por pagar a proveedores (locales y del exterior) se encuentran vencidas, comprendida en su mayoría en las cuentas por pagar vencidas de 91 días en adelante, las cuales representaron el 71,66% (68,61% en marzo de 2024). Según lo indicado por la compañía, se debe considerar que existen facturas que se emiten a inicios de cada proyecto que pueden durar más de tres años y se realiza un cruce de cuentas en base a los hitos que se entrega al cliente, estos cruces se realizan anualmente con anticipos o pagos recibidos.

Política de Precios

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

Política de Financiamiento

COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. ha financiado sus operaciones principalmente con pasivos, es así como al 31 de marzo de 2024 fondearon el 75,90%.

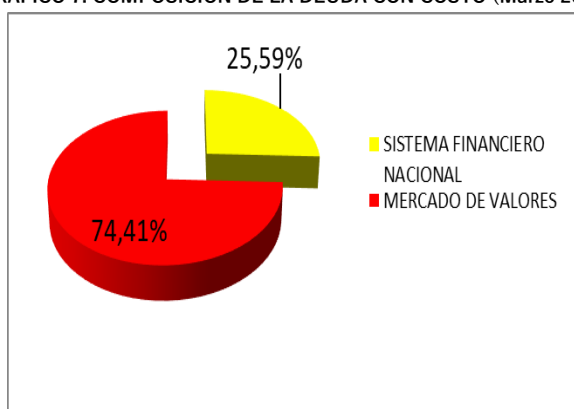
⁴⁸ Informe de Auditores independientes 2019.

La deuda con costo cerró en USD 4,17 millones en marzo de 2024, monto que financió el 24,31% de los activos y estuvo conformada por obligaciones bancarias y emisiones en el Mercado de Valores.

Las políticas de financiamiento de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., están enfocadas en inversiones en activos de largo plazo, mediante Mercado de Valores y líneas de crédito con bancos locales; esto con el objetivo de afectar lo menos posible su capital de trabajo a corto plazo. Al 31 de marzo de 2024, la porción a largo plazo representó el 70,31% de la deuda financiera total.

El crecimiento de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. se ha logrado a través del crédito regular sin costo negociado con proveedores mayoristas y fabricantes, seguido por el sector bancario y Mercado de Valores, y en menor proporción con patrimonio. Es así como, al 31 de marzo de 2024 los activos de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. estuvieron financiados en un 34,16% por proveedores, un 24,31% por deuda financiera (bancos y Mercado de Valores) y un 24,10% por patrimonio.

GRÁFICO 7: COMPOSICIÓN DE LA DEUDA CON COSTO (Marzo 2024)



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

Política de Inversiones

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

Principales Estrategias

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

Responsabilidad Social y Ambiental

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

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

Siendo una sociedad anónima regida por las leyes ecuatorianas, COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. se encuentra sujeta a la regulación de los organismos de control como el Servicio de Rentas Internas, el

Ministerio de Relaciones Laborales, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, entre las más importantes.

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

Riesgo Legal

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

Liquidez de los títulos

Con fecha 10 de abril 2023, la casa de valores inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, determinando que, hasta el 15 de junio de 2023, logró colocar el 100,00% del total aprobado (USD 2.500.000,00).

La compañía es un emisor recurrente en el Mercado de Valores, tal como se puede apreciar:

CUADRO 16: EMISIONES VIGENTES

Instrumento	Resolución Aprobatoria	Monto Aprobado	Monto Colocado	Estado
Sexta Emisión de Obligaciones	SCVS-INMV-DRMV-2021-00007130	1.200.000	1.200.000	Vigente
Séptima Emisión de Obligaciones	SCVS-IRQ-DRMV-2023-00037253	2.500.000	1.500.000	Vigente

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

Presencia Bursátil

De acuerdo con lo dispuesto por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se incluye para el análisis de la presencia bursátil, la referencia de las transacciones realizadas en las Bolsas de Valores, siendo la fórmula utilizada la siguiente:

Presencia Bursátil = Número de días Negociados Mes / Número de Ruedas Mes.

Según lo reportado por la Bolsa de Valores, dentro del periodo octubre 2023 – marzo 2024, se registraron valores negociados en los meses de febrero y marzo de 2024.

CUADRO 17: PRESENCIA BURSÁTIL

Fecha	# Días Negociados	# Transacciones	Monto Negociado	# Días Bursátiles	Presencia Bursátil
feb-24	1	3	30,033.30	19	5.26%
mar-24	1	1	448,966.70	20	5.00%

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 de Seguros.

Eventos Importantes

- A medida que la tecnología se convierte en un diferenciador más relevante para las empresas, estas han obtenido cargas de trabajo cada vez más complejas. Los típicos servicios en la nube todavía son suficientemente funcionales para la mayoría de las operaciones de negocio habituales, pero para los

usos vanguardistas que impulsan la ventaja competitiva está surgiendo una nueva necesidad de hardware especializado. Entrenar modelos de IA, realizar simulaciones complejas y construir gemelos digitales requiere diferentes tipos de potencia computacional. Las empresas líderes actualmente encuentran nuevas formas de aprovechar al máximo la infraestructura existente y están incorporando hardware de última generación para acelerar los procesos. Pronto, algunas buscarán más allá de la computación binaria tradicional y es ahí donde actualmente se está enfocando COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. con el fin de preparar a sus clientes para los desafíos.

- COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. capacita a sus técnicos y especialistas en nuevas herramientas, software y soluciones con el fin de brindar a sus clientes los más altos estándares de servicio sin que ellos tengan que recurrir a contrataciones de personal que puede ser muy costoso, considerando que existe escasez de talento calificado para el uso o implementación de la IA en sus operaciones y que las organizaciones tienen dificultades para encontrar personas expertas en tecnologías como ciberseguridad o nube, y ese reto se está intensificando con la propagación de la IA, que ha traído el surgimiento de nuevos roles dentro de las empresas, como ingenieros prompt, diseñadores de IA y líderes de ética de IA.
- La administración de la compañía señala que, las empresas están enfocándose en mejorar los modelos de negocio con el objetivo de ganar más posición en el mercado, esto a través de la automatización, lo que se traduce en nuevas oportunidades de negocio para COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A.
- La compañía se está adaptando al nuevo entorno mediante la reformulación digital de sus negocios. Esto implica desarrollar propuestas de valor más atractivas e integradas, aprovechando las capacidades digitales adquiridas y los beneficios de la interacción tanto presencial como virtual.

Situación del Sector

El sector tecnológico del Ecuador ha experimentado un crecimiento significativo en los últimos años, impulsado por la creciente adopción de tecnologías digitales en el país. En 2023, el sector se consolidó como un pilar importante de la economía ecuatoriana, contribuyendo a la generación de empleo, la innovación y el crecimiento económico. Por el lado de la oferta, la venta de aparatos tecnológicos es uno de segmentos del mercado que a nivel mundial ha presentado elevados niveles de crecimiento durante los últimos años, principalmente por la innovación que lo caracteriza y la importancia que ha tomado la tecnología dentro de los hogares, la industria, la educación, la salud y otros sectores, factores que precisamente son determinantes de la demanda de los productos que oferta COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. Las compañías americanas son las que lideran las operaciones mundiales, seguidas por las compañías japonesas y chinas. 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 mercado se encuentra en constante expansión a nivel global, cada vez se vuelve más necesario contar con dispositivos que simplifiquen procesos y faciliten las actividades de comunicación, procesamiento de datos, utilitarios, entre otras, para personas y negocios. Los productos tecnológicos se caracterizan por su pronta obsolescencia.

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.

Es importante indicar que el comercio electrónico ha experimentado un rápido crecimiento en Ecuador en los últimos años. Según la Cámara Ecuatoriana de Comercio Electrónico, se estima que esta industria cerró el 2023 con aproximadamente USD 5.000 millones y se espera que siga creciendo a un buen ritmo para los próximos años.⁴⁹ Según datos del Servicio de Rentas Internas (SRI), entre enero y septiembre del 2023 en mención, el sector

⁴⁹ <https://revistagestion.ec/analisis-economia-y-finanzas/ecuador-se-sube-la-ola-del-e-commerce-y-las-cifras-son-alentadoras/>

vendió USD 1.355 millones, lo que proyecta un crecimiento del 7 % al cierre del 2023, en relación con el año anterior.⁵⁰

El incremento de las ventas en línea se debe en parte al aumento del uso de internet y dispositivos móviles entre la población ecuatoriana. Según Data Reportal, para el 2023 se registraron 14,72 millones de usuarios de Internet y 13,30 millones de usuarios en redes sociales, pero también se debe a una mayor confianza en el uso de pago digitales. Además, los comerciantes del país han empezado a descubrir y adoptar el potencial del comercio electrónico para vender sus productos más allá de las fronteras físicas de sus tiendas.⁵¹ Esto ayudó a que se propicie el mantenimiento de la demanda de productos electrónicos, como los que son comercializados por COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A.

Ecuador ha crecido exponencialmente en su transformación digital. Mientras en 2021 su porcentaje de transformación era del 39%, para 2023 alcanzó un prometedor 73%, dejando en claro la capacidad de las empresas para adaptarse, enfrentar los desafíos y aprovechar las oportunidades que está ofreciendo la era digital.⁵²

Es así como el 82% de las empresas ecuatorianas tiene planes concretos de iniciar su Transformación Digital en el próximo año, un pronóstico que refleja la determinación y el dinamismo del tejido empresarial ecuatoriano, así como su reconocimiento acertado de la importancia estratégica de abrazar la innovación digital.⁵³

Según el último estudio de Índice de Confianza al Consumidor (ICC) del Banco Central de Ecuador⁵⁴, el indicador global registró 37,97 puntos en febrero de 2024, superior en 1,42 puntos respecto a enero de 2024 (36,55 puntos), asimismo, el Indicador de Situación Presente, se elevó a 37,14 puntos, mostrando un incremento de 1,46 puntos con respecto a enero de 2024. Por último, el Indicador de Expectativas alcanzó 39,65 puntos, evidenciando un crecimiento de 1,35 puntos en relación con el nivel registrado en el anterior mes.⁵⁵

El mercado mundial de las computadoras está mostrando signos de reactivación, en consonancia con la mejora del clima económico mundial. Según las previsiones de IDC, que se hacen eco de las predicciones realizadas anteriormente por Canalys, se espera que los envíos mundiales de PC alcancen los 265,4 millones de unidades en 2024, lo que refleja un crecimiento del 2.0% con respecto al año anterior.⁵⁶ Tanto las empresas como las instituciones educativas se están acercando a un ciclo de actualización, que se espera que comience a finales de este año y alcance su punto máximo en 2025. Muchas de estas entidades estarán entre las primeras en adoptar PC con tecnología de IA. Si bien la presencia de funciones de IA no necesariamente se traducirá en un aumento significativo en la base general de usuarios de PC, sin lugar a duda conducirá a un aumento en los precios de venta promedio.

Las computadoras han sido de los recursos tecnológicos que más han evolucionado a lo largo de la historia, ya que durante la pandemia los equipos electrónicos se convirtieron en instrumentos necesarios para interactuar con otros, y no solo a nivel laboral sino también en el ámbito personal⁵⁷.

Asimismo, la inversión extranjera en el sector tecnológico ecuatoriano también aumentó en 2023. Se estima que el monto total de inversión extranjera directa en el sector alcanzó los USD 1.000 millones. La inversión extranjera se dirigió principalmente al desarrollo de infraestructura tecnológica, la creación de empresas Fintech y el desarrollo de soluciones tecnológicas para la industria. Además, el sector tecnológico ecuatoriano generó más de 30.000 empleos directos en 2023. El sector es uno de los principales generadores de empleo en el país, con un alto potencial de crecimiento en los próximos años. En cuanto a la educación y capacitación en tecnologías digitales es fundamental para el desarrollo del sector tecnológico ecuatoriano. En 2023, el gobierno ecuatoriano lanzó una serie de iniciativas para promover la educación y capacitación en tecnologías digitales. Estas iniciativas

⁵⁰ <https://redecuador.com/2024/01/24/crece-la-venta-de-electrodomesticos-en-ecuador/>

⁵¹ <https://revistagestion.ec/analisis-economia-y-finanzas/ecuador-se-sube-la-ola-del-e-commerce-y-las-cifras-son-alentadoras/>

⁵² <https://www.revistazonalibre.ec/2024/01/29/82-de-las-empresas-en-ecuador-planean-iniciar-su-transformacion-digital-en-2024-segun-lo-revela-importante-estudio/>

⁵³ <https://www.revistazonalibre.ec/2024/01/29/82-de-las-empresas-en-ecuador-planean-iniciar-su-transformacion-digital-en-2024-segun-lo-revela-importante-estudio/>

⁵⁴ <https://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/320~Adiscretionary%20%7B-%7D%7B%7D%7B%7Dndice-de-confianza-del-consumidor>

⁵⁵ <https://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/320~Adiscretionary%20%7B-%7D%7B%7D%7B%7Dndice-de-confianza-del-consumidor>

⁵⁶ <https://reads.alibaba.com/es/idc-pc-market-growing-in-2024-thanks-to-update-cycle-and-ai/>

⁵⁷ <https://guru-soft.com/tendencias-en-el-mercado-de-las-computadoras-para-el-2023/>

incluyen la creación de nuevas carreras universitarias y técnicas en tecnologías digitales, la capacitación de docentes en tecnologías digitales y la promoción de la educación en tecnologías digitales en las escuelas.

Para el año 2023, se ha observado un importante cambio de enfoque de las empresas hacia la transformación digital, priorizando la generación de valor a largo plazo. A diferencia de años anteriores, las empresas están invirtiendo en desarrollar propuestas de valor cada vez más atractivas e integradas, permitiendo estrechar relaciones con sus clientes. Se ha registrado un incremento del 40% en las ventas de hardware, ya que la mayoría de los clientes han optado por renovar sus equipos de infraestructura y computación para alinearlos con los nuevos sistemas de software.

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

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

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

Expectativas

Las expectativas para el sector tecnológico ecuatoriano en 2024 son positivas. Se espera que el sector continúe creciendo a un ritmo acelerado. Los productos de tecnología y computadores que comercializa la empresa son los de mayor proyección de consumo en el corto y mediano plazo, esto se debe a que principalmente la mayoría de consumidores quieren reemplazar y/o mejorar su computador en el hogar.

Ecuador impulsa la conectividad digital, un país transformado digitalmente permitirá al sector público, privado, academia y ciudadanía, acceder y generar información y conocimiento, mediante el uso efectivo de las Tecnologías de la Información y Comunicación; además de fortalecer las telecomunicaciones, gobierno electrónico y sociedad de la información.⁵⁸

El nuevo panorama geopolítico, económico y tecnológico ha impactado significativamente la dinámica empresarial en el país, conduciendo a las organizaciones a reformular digitalmente sus negocios para adaptarse al nuevo entorno. Asimismo, la adopción de tecnologías digitales en el Ecuador seguirá aumentando en 2024, impulsado por factores como la digitalización de los procesos empresariales, el crecimiento del comercio electrónico y la expansión de la conectividad a Internet. Por otro lado, el sector tecnológico ecuatoriano seguirá siendo un importante motor de innovación en el país. Se espera que las empresas tecnológicas ecuatorianas desarrollen nuevas soluciones para abordar los desafíos y oportunidades del país. Además, La inteligencia artificial (IA) se convertirá en una tecnología clave para el sector tecnológico ecuatoriano en 2024. Se espera que las empresas tecnológicas ecuatorianas utilicen la IA para mejorar sus procesos, productos y servicios.

Finalmente se prevé que el sector tecnológico ecuatoriano crezca entre 7% y 8% anual hasta 2025.

⁵⁸ <https://www.undp.org/es/ecuador/noticias/ecuador-impulsa-la-transformacion-digital-para-lograr-el-desarrollo-sostenible>

Posición Competitiva de la Empresa

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

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

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

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

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

CUADRO 18: FODA

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

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

Riesgo operacional

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

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

La compañía cuenta con su Plan de contingencia y continuidad del negocio, que contempla la mejora continua de sus actividades y se enfoca en la protección del personal, infraestructura, operación y la disponibilidad de los servicios hacia los clientes. Adicionalmente, es importante mencionar que COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., cuenta con pólizas seguro de Multirisgo, Fidelidad, Responsabilidad Civil, Vehículos, Transporte Importaciones, mismas que están vigentes hasta marzo de 2025.

Riesgo Financiero

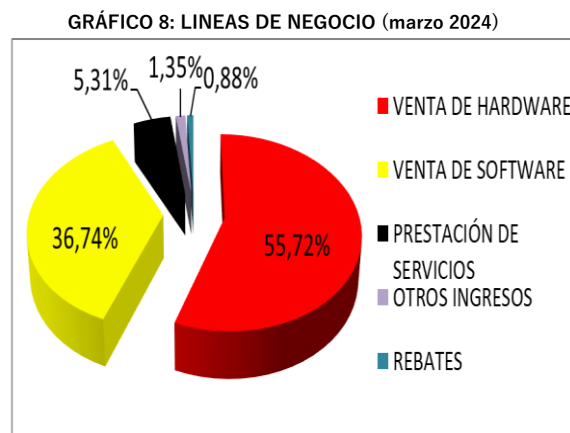
El análisis financiero efectuado a COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., se realizó en base a los informes financieros auditados de los años 2020, 2021, 2022 y 2023 junto a los Estados de Situación Financiera y de Resultados Integrales, internos no auditados, cortados al 31 de marzo de 2023 y 31 de marzo de 2024.

Análisis de los Resultados de la Empresa

Los ingresos de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., describen un comportamiento creciente durante el periodo analizado, pasando de USD 12,94 millones en diciembre de 2020 a USD 14,28 millones al cierre de 2021, USD 15,15 millones en el año 2022 y USD 15,18 millones al cierre de 2023, como efecto de mayores ventas en las líneas de Prestación de Servicios y Hardware⁵⁹, así como la suscripción de varios contratos con empresas del sector público.

Para los periodos interanuales, los ingresos continúan creciendo (+20,40%), pasando de USD 2,91 millones en marzo de 2023 a USD 3,50 millones en marzo de 2024, comportamiento que se atribuye a un incremento en las ventas de las líneas de hardware y software.

De acuerdo con lo indicado por la Administración, los ingresos son generados por los siguientes rubros: venta de software, prestación de servicios, venta de hardware, comisión rebates y otros ingresos. Los 3 primeros son los principales, pues en conjunto representan el 97,77% de los ingresos totales a marzo de 2024 (98,70% a marzo de 2023).



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

⁵⁹ Varios de los clientes de la compañía han optado por renovar sus equipos de infraestructura y de computación con el fin de alinearlos con los nuevos sistemas de software.

Los costos de ventas se mantuvieron dentro de un rango del 70% sobre los ingresos, pues pasaron de significar el 74,23% en 2021, 73,44% en diciembre de 2022 y 75,01% al cierre de 2023, los cuales estuvieron conformados principalmente por costos de ventas de hardware y software. En función de lo expuesto, el margen bruto al encontrarse ligado al comportamiento del costo de ventas pasó de 25,77% en 2021 a 26,56% en diciembre de 2022 y 24,99% en el año 2023.

Para los periodos interanuales los costos de ventas experimentaron un ligero aumento, pasando del 70,36% de los ingresos en marzo de 2023 a 73,62% en marzo de 2024. Esto resultó en un margen bruto descendente, que pasó de 29,64% en marzo de 2023 a 26,38% en marzo de 2024.

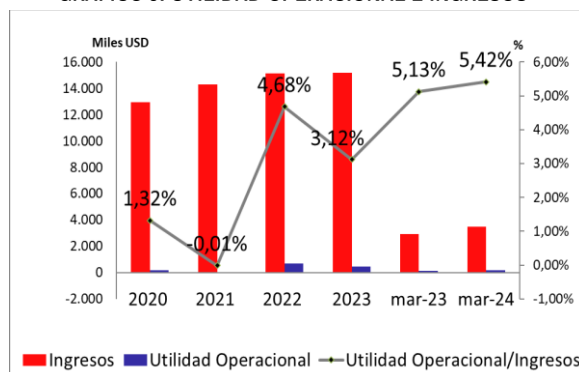
Los gastos operacionales mantuvieron una participación relativamente estable sobre los ingresos (rango dentro del 20%), pues la empresa logró implementar eficientemente los planes de control de gasto dentro de su operación, es así como pasaron de 25,78% en 2021 a 21,89% en diciembre de 2022 y 21,87% en el año 2023. Dentro de los gastos operacionales, se concentraron los gastos de personal, gastos de asesoría, y gastos de depreciación.

Por su parte, para los periodos interanuales, se registra una tendencia decreciente, pues luego de significar el 24,52% de los ingresos en marzo de 2023 pasó a 20,96% en marzo de 2024.

Los ingresos generados por la compañía permitieron cubrir adecuadamente sus costos y gastos a lo largo del periodo analizado, resultando en resultados operativos positivos, con la excepción del año 2021, cuando se registró un resultado operativo negativo. Es así como el resultado operativo pasó de 1,32% de los ingresos ordinarios en 2020 a 4,68% en diciembre 2022 y 3,12% al cierre de 2023.

Al 31 de marzo de 2024, este porcentaje se elevó al 5,42%, superando el 5,13% registrado en marzo de 2023, gracias al aumento de los ingresos y a una gestión eficiente de sus recursos.

GRÁFICO 9: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



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

Tras el descuento de los gastos financieros, otros ingresos/egresos no operacionales, impuesto a la renta y participaciones, el resultado neto fue positivo en los ejercicios económicos anuales, con excepción del año 2020, cuando el pago de impuestos fue el determinante para la pérdida registrada. De esta manera el margen neto pasó de representar el 0,24% de los ingresos en diciembre de 2021 a 1,27% al cierre de 2022, gracias a mejores condiciones dentro del mercado y la necesidad de automatización de procesos por parte de los clientes, mismos que requieren de los productos ofertados por la compañía. No obstante, a diciembre de 2023, la utilidad neta disminuyó a 0,87% de los ingresos, debido al registro de mayores costos de ventas.

Para marzo de 2024, el resultado antes de participación e impuestos significó el 2,46% de los ingresos, porcentaje superior a lo registrado en marzo de 2023 (0,62% de los ingresos). Este incremento estuvo impulsado principalmente por el aumento de ventas por la renovación de contratos de licencias y la adjudicación de nuevos contratos.

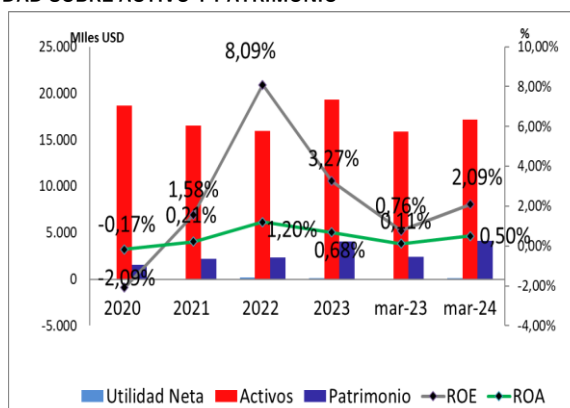
Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

Los índices de rentabilidad de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. se presentaron positivos durante todo el periodo analizado (excepto en 2020 como consecuencia de la emergencia sanitaria del Covid-19, lo cual generó que la empresa registre pérdida), lo que se encuentra ligado a los resultados de la compañía, demostrando así que los activos generaron rentabilidad por sí mismos y que los accionistas percibieron rentabilidad sobre su inversión.

CUADRO 19, GRÁFICO 10: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Ítem	2020	2021	2022	2023
ROA	-0,17%	0,21%	1,20%	0,68%
ROE	-2,09%	1,58%	8,09%	3,27%

Ítem	mar-23	mar-24
ROA	0,11%	0,50%
ROE	0,76%	2,09%



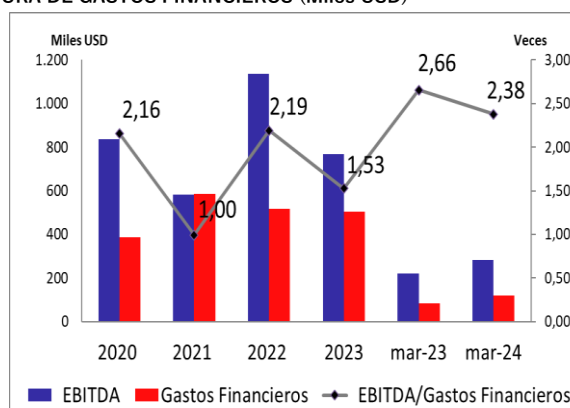
Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. / Elaboración: Class International Rating

La generación de fondos propios por parte de la compañía se muestra positiva a lo largo de los ejercicios económicos analizados, lo cual se refleja en el comportamiento de su EBITDA (acumulado), el mismo que a diciembre de 2022 registró USD 1,14 millones y representó el 7,50% de los ingresos ordinarios, mientras que al 31 de diciembre de 2023 se ubicó en USD 0,77 millones, y significó el 5,07% de los ingresos. Al 31 de marzo de 2024 se ubicó en USD 0,28 millones, y significó el 8,09% de los ingresos. En cuanto a la cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros, ésta fue superior a la unidad lo que evidencia que la generación de recursos propios de la compañía fue suficiente para su normal desenvolvimiento.

CUADRO 20, GRÁFICO 11: EBITDA Y COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS (Miles USD)

Ítem	2020	2021	2022	2023
EBITDA	838	583	1.136	769
Gastos Financieros	388	586	518	504
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros (veces)	2,16	1,00	2,19	1,53

Ítem	mar-23	mar-24
EBITDA	221	283
Gastos Financieros	83	119
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros	2,66	2,38



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

Capital Adecuado Activos

Los activos totales de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. muestran un comportamiento decreciente, pues luego de registrar USD 18,65 millones en el año 2020, disminuyeron a USD 16,53 millones en 2021 y a USD 15,98 millones en diciembre de 2022. Este declive se relaciona directamente con la disminución en el volumen de negocios ocasionado por la pandemia, lo que se refleja además en sus cuentas por cobrar clientes. Sin embargo, para diciembre 2023 se observa un cambio en esta tendencia, con un aumento significativo hasta

alcanzar los USD 19,32 millones. Este incremento está asociado a un aumento en las cuentas por cobrar clientes y las cuentas relacionadas. No obstante, para marzo de 2024, los activos totales descienden nuevamente a USD 17,16 millones, debido a la reducción en sus cuentas por cobrar clientes y cuentas relacionadas⁶⁰.

En su estructura, priman aquellos de tipo corriente, desde un 79,69% del total de activos en diciembre de 2023 (77,58% en marzo de 2024), en este año la cuenta más representativa fue cuentas por cobrar a clientes⁶¹ que representó el 32,67% (28,68% a marzo de 2024), seguida de inventarios⁶² que significó 21,25% del total de los activos (22,25% en marzo de 2024), entre las principales.

Por su parte, los activos no corrientes representaron un 20,31% de los activos totales en el año 2023 (22,42% en marzo de 2024), mismos que estuvieron conformados principalmente por propiedad, planta y equipo neto⁶³, para este periodo registraron una participación del 16,72% sobre los activos totales (18,37% a marzo de 2024), seguido por cuentas por cobrar relacionados con una participación del 3,30% (3,72% a marzo de 2024), entre las más representativas.

Pasivos

El financiamiento de los pasivos sobre los activos registró una participación importante, aunque decreciente, lo que evidenció que la compañía fondea su operación con recursos de terceros, es así que pasó de 86,59% en 2021 a 85,16% en 2022, 79,04% en diciembre de 2023 y 75,90% en marzo de 2024.

Dentro de la estructura de los pasivos se destacan los de corto plazo, pues al 31 de diciembre de 2023 financiaron al activo en un 59,08% (54,12% en marzo de 2024), siendo el grupo contable más relevante los proveedores locales y del exterior⁶⁴, con el 32,71% de los activos (34,16% a marzo de 2024), seguido de lejos por pasivos por impuestos corrientes significando un 5,94% de los activos (3,27% a marzo de 2024) y los anticipos a clientes con un 5,02% de los activos⁶⁵ (5,26% a marzo de 2024).

En cuanto a los pasivos no corrientes, estos financiaron el 19,96% de los activos para el cierre de 2023 (21,78% a marzo de 2024), siendo las cuentas más representativas la de obligaciones con el mercado de valores, misma que representó el 13,25% de los activos (14,92% a marzo de 2024), seguido de lejos por los ingresos diferidos⁶⁶ que significaron el 2,55% de los activos para diciembre de 2023 (2,27% a marzo de 2024) y las obligaciones patronales de largo plazo que fueron de 2,23% (2,41% a marzo de 2024).

Al 31 de marzo de 2024, la deuda con costo de corto y largo plazo financió el 24,31% de los activos totales, misma que estuvo conformada por obligaciones financieras con la banca privada, y obligaciones con el Mercado de Valores. Finalmente, se debe indicar que la participación de la deuda financiera frente al pasivo y frente al patrimonio fue de 32,03% y el 100,85%.

Patrimonio

El patrimonio de la empresa experimentó un crecimiento constante durante el periodo analizado, es así que su financiamiento sobre el total de activos fue de 13,41% en el año 2021, 14,84% al cierre de 2022, 20,96% en diciembre de 2023 y 24,10% en marzo de 2024, como efecto del incremento en la cuenta de aportes futura capitalización.

El capital social registró una suma de USD 2,10 millones en diciembre de 2020. Posteriormente, la Junta de accionistas del 06 de abril de 2021 aprobó por unanimidad el aumento de capital por USD 192.480,00, ascendiendo a USD 2,30 millones, valor que se mantuvo hasta el 31 de diciembre de 2022. Sin embargo, para

⁶⁰ Se realizó una reclasificación contable de la cuenta clientes relacionados por pedido de los auditores.

⁶¹ Según la información remitida por el emisor, las cuentas por cobrar crecen como efecto de la facturación de nuevos proyectos, mismos que iniciaron y finalizaron en 2023.

⁶² Los inventarios se agrupan en "proyectos en curso" que corresponden a inventario entregado y no facturado porque aún no se cumplen las condiciones de los contratos, adicionalmente incluye software y el hardware disponible para la venta (información tomada del informe de auditoría externa del año 2023).

⁶³ Según lo indicado en el informe de auditoría externa del año 2023 parte de este activo tiene hipoteca abierta a favor del Banco Guayaquil con el fin de garantizar la línea de crédito.

⁶⁴ Las cuentas por pagar a proveedores decrecieron en 7,28% entre diciembre de 2023 y marzo 2024, debido a que en mediados de marzo se realizaron pagos importantes a los fabricantes.

⁶⁵ La cuenta Anticipo de clientes crece en diciembre de 2023 debido a nuevos anticipos para proyectos que se realizarán en el año 2024.

⁶⁶ Según el informe de auditoría externa 2023, indica que los ingresos diferidos corresponden a servicios que aún no han sido prestados en su totalidad y además se encuentran asociados a una garantía técnica o servicio de mantenimiento.

diciembre de 2023, este valor disminuyó a USD 2,10 millones, lo que equivalente al 10,89% de los activos (cifra que se mantuvo a marzo de 2024 y representó el 12,26% de los activos), como resultado de una reclasificación que involucró la cuenta aporte para futuras capitalizaciones.

Por otro lado, se debe indicar que, entre los años 2021 y 2022, la estructura del patrimonio contó con USD 1,00 millón como aportes para futuras capitalizaciones y financió un 6,05% y 6,26% de los activos. No obstante, para diciembre de 2023, este rubro crece a USD 2,59 millones y represento el 13,42% de los activos (cifra que se mantuvo a marzo de 2024 y representó el 15,11% de los activos), como efecto de un aporte en bienes inmuebles para lo cual la compañía cuenta con un contrato firmado entre su accionista mayoritario y COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. Así mismo, se destaca que los resultados acumulados, que, durante todo el periodo analizado fueron negativos, significaron un 8,47% en diciembre 2023 y 8,39% en marzo de 2024.

En cuanto a capitalización y distribución de utilidades, la compañía responde a las disposiciones de las juntas generales de accionistas. Del análisis a los estados financieros, no se establece un apoyo exógeno definido que la compañía pueda recibir de terceros, (sector público u otras organizaciones interesadas en su funcionamiento), que favorezcan su gestión y capacidad de generar flujos de efectivo.

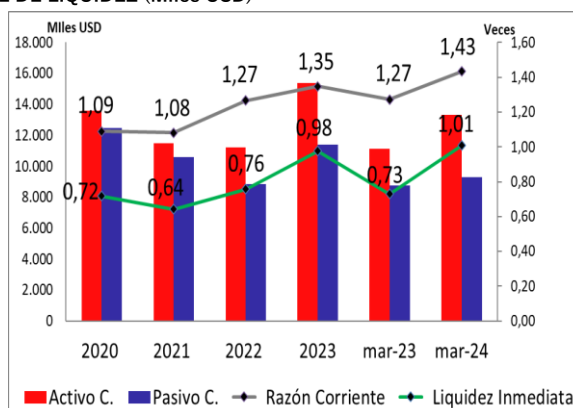
Flexibilidad Financiera

COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., presentó indicadores de liquidez superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado, lo que demuestra la capacidad de cubrir sus pasivos inmediatos con activos de corto plazo. Esto conllevó a que su capital de trabajo sea positivo significando el 20,61% de los activos en diciembre de 2023 y el 23,46% en marzo de 2024.

CUADRO 21, GRÁFICO 12: NIVEL DE LIQUIDEZ (Miles USD)

Ítem	2020	2021	2022	2023
Activo Corriente	13.592	11.462	11.219	15.397
Pasivo Corriente	12.474	10.595	8.862	11.416
Razón Circulante	1,09	1,08	1,27	1,35
Liquidez Inmediata	0,72	0,64	0,76	0,98

Ítem	mar-23	mar-24
Activo Corriente	11.146	13.310
Pasivo Corriente	8.758	9.285
Razón Circulante	1,27	1,43
Liquidez Inmediata	0,73	1,01



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

Al analizar la liquidez inmediata, que toma en cuenta el valor de los inventarios dentro de los activos corrientes, se obtienen índices inferiores a la unidad (excepto en marzo de 2024), evidenciando la naturaleza de la compañía, al ser una empresa intensa en inventarios.

Indicadores de Eficiencia

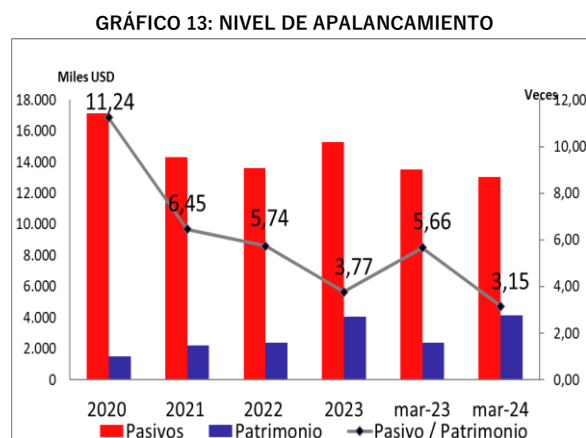
Para el año 2023 la compañía presentó un periodo de cobros de 207 días (90 días en diciembre de 2022), lo que determina que la compañía hace efectiva la cobranza de sus facturas en este lapso aproximadamente. Por otro lado, al referirnos al indicador de Plazo de Proveedores, este registró 203 días, determinando un descalce entre el tiempo que logra cobrar sus facturas y el tiempo en el cual debe pagar a sus proveedores. En cuanto a la Duración de Existencias, se observó que a diciembre de 2023 este indicador se ubicó en 132 días (148 días en diciembre de 2022).

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 136 días

para diciembre de 2023 (-41 días en diciembre de 2022), lo cual implica que la empresa debe recurrir a otras fuentes de financiamiento, diferentes a proveedores, para cubrir estos días de flujo de la operación.

Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

El indicador que relaciona el pasivo total sobre patrimonio mantuvo una tendencia decreciente a lo largo de los ejercicios económicos analizados, llegando hasta 3,77 veces en diciembre de 2023 y 3,15 veces en marzo de 2024, lo que evidencia que la compañía privilegia el financiamiento de su operación con recursos de terceros.



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

El indicador que relaciona el pasivo total/capital social, presentó una tendencia ligeramente fluctuante, pasando de 6,23 veces en 2021 a 5,93 veces en 2022, 7,26 veces en diciembre de 2023 y 6,19 veces en marzo de 2024. Estos valores reflejan cuántas veces la deuda de la empresa supera al aporte de los accionistas.

Por su parte, el indicador Deuda Financiera/EBITDA (anualizado) refleja que la empresa podría cancelar sus compromisos financieros en 5,81 años para diciembre de 2023 y 5,02 años en marzo de 2024.

El indicador que relaciona el pasivo total/EBITDA (anualizado) al 31 de diciembre de 2023 fue de 19,86 años y 15,67 años a marzo de 2024, constituyéndose éste como el plazo en el cual la empresa podría cancelar el total de sus obligaciones con su flujo propio.

Contingentes

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

Liquidez de los instrumentos

Situación del Mercado Bursátil⁶⁷

Hasta mayo de 2024, el Mercado de Valores autorizó 9 Emisiones de Obligaciones de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 4 de ellas se inscribieron en la Bolsa de Valores de Guayaquil y los 5 restantes en la Bolsa de Valores de Quito, registrando un monto autorizado de USD 95,45 millones, valor que representó 46,45% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 205,49 millones). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 50,37%, mientras que las titularizaciones representaron el 3,18%.

⁶⁷ <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles USD)

Cuenta	2020	2021	2022	mar-23	2023	mar-24
ACTIVO						
Efectivo y equivalentes de efectivo	459	546	589	380	349	100
Cuentas por cobrar, Clientes y Relacionados	6.064	4.809	3.815	3.851	8.713	4.920
Provisión cuentas incobrables	(34)	(78)	(87)	(87)	(99)	(99)
Inventarios	4.509	4.644	4.502	4.753	4.105	3.818
Otros Activos Corrientes	2.594	1.541	2.399	2.249	2.329	4.571
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	13.592	11.462	11.219	11.146	15.397	13.310
Propiedad, planta y equipo neto	2.665	3.367	3.065	3.071	3.231	3.152
Otros Activos No Corrientes	2.390	1.697	1.694	1.694	694	694
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	5.055	5.064	4.759	4.765	3.925	3.847
TOTAL ACTIVOS	18.647	16.526	15.979	15.911	19.322	17.156
PASIVOS						
Préstamos Instituciones financieras	492	973	579	526	884	696
Anticipo de clientes	2.094	1.640	529	618	971	903
Proveedores locales y del exterior	5.325	5.730	6.001	6.088	6.321	5.861
Otros Pasivos Corrientes	4.562	2.253	1.753	1.527	3.239	1.825
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	12.474	10.595	8.862	8.758	11.416	9.285
Préstamos (Deuda bancaria LP)	1.477	1.814	1.182	1.257	372	372
Obligaciones Mercado de Valores	313	1.062	779	779	2.561	2.561
Ingresos Diferidos	773	255	2.117	2.083	494	390
Proveedores locales y del exterior	1.649	-	-	-	-	-
Otros Pasivos No Corrientes	437	583	669	646	431	414
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	4.649	3.714	4.747	4.764	3.857	3.736
Deuda Financiera	3.046	4.283	2.822	2.773	4.465	4.170
Deuda Financiera C/P	1.257	1.407	862	738	1.533	1.238
Deuda Financiera L/P	1.789	2.876	1.960	2.035	2.932	2.932
TOTAL PASIVOS	17.123	14.309	13.608	13.522	15.273	13.021
PATRIMONIO						
Capital Social	2.104	2.296	2.296	2.296	2.104	2.104
Reservas	182	182	182	182	182	182
Aportes futura capitalización	192	1.000	1.000	1.000	2.593	2.593
Utilidad neta del ejercicio	(32)	35	192	18	132	86
Resultados acumulados	(922)	(1.296)	(1.299)	(1.107)	(961)	(829)
TOTAL PATRIMONIO	1.524	2.217	2.370	2.389	4.049	4.135

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

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (Miles USD)

ESTADO DE RESULTADOS	2020	2021	2022	mar-23	2023	mar-24
Ventas	12.943	14.279	15.149	2.910	15.177	3.504
Costo de ventas	9.190	10.600	11.125	2.047	11.384	2.579
MARGEN BRUTO	3.754	3.679	4.024	863	3.793	924
Total Gastos Operacionales	3.582	3.681	3.316	713	3.319	734
UTILIDAD OPERACIONAL	171	(2)	709	149	474	190
Gastos Financieros	388	586	518	83	504	119
Otros ingresos / egresos no operacionales	238	733	144	19	289	48
Otros egresos no operacionales	0	0	0	67	0	32
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	21	146	335	18	259	86
Participaciones	3	22	50	0	39	0
Impuesto a la Renta	50	89	93	0	88	0
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	(32)	35	192	18	132	86

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

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2020	2021	2022	mar-23	2023	mar-24
Gastos Operacionales / Ingresos	27,68%	25,78%	21,89%	24,52%	21,87%	20,96%
Utilidad Operacional / Ingresos	1,32%	-0,01%	4,68%	5,13%	3,12%	5,42%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	-0,25%	0,24%	1,27%	0,62%	0,87%	2,46%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	-536,30%	-5,80%	369,50%	820,47%	358,07%	219,92%
Utilidad / capital permanente	-0,78%	0,65%	4,32%	1,61%	2,54%	6,62%
Utilidad Operativa / capital permanente	4,20%	-0,04%	15,97%	13,22%	9,08%	14,55%
(Otros ingr.- Otros egr.) / Utilidad Neta del Ejercicio	-745,07%	2099,44%	75,00%	-262,02%	218,42%	18,18%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	-1216,49%	1676,35%	270,06%	458,45%	380,72%	138,10%
Rentabilidad						
Rentabilidad sobre Patrimonio	-2,09%	1,58%	8,09%	0,76%	3,27%	2,09%
Rentabilidad sobre Activos	-0,17%	0,21%	1,20%	0,11%	0,68%	0,50%
Utilidad operacional / activos operacionales	1,26%	-0,02%	5,98%	4,99%	3,41%	6,38%
Resultados operativos medidos / activos totales	0,92%	-0,01%	4,43%	3,75%	2,45%	4,42%
Liquidez						
Razón Corriente	1,09	1,08	1,27	1,27	1,35	1,43
Liquidez Inmediata	0,72	0,64	0,76	0,73	0,98	1,01
Capital de Trabajo	1.118	866	2.358	2.388	3.981	4.025
Capital de Trabajo / Activos Totales	6,00%	5,24%	14,76%	15,01%	20,61%	23,46%
Cobertura						
EBITDA	838	583	1.136	221	769	283
EBITDA anualizado	838	583	1.136	970	769	831
Ingresos	12.943	14.279	15.149	2.910	15.177	3.504
Gastos Financieros	388	586	518	83	504	119
EBITDA / Ingresos	6,47%	4,08%	7,50%	7,61%	5,07%	8,09%
EBITDA/Gastos Financieros	2,16	1,00	2,19	2,66	1,53	2,38
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,06	0,00	0,25	0,22	0,11	0,18
EBITDA / Deuda total	0,27	0,14	0,40	0,35	0,17	0,20
Flujo libre de caja / deuda total	-0,15	0,13	-0,31	0,06	-0,03	-0,05
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	2,84	4,59	8,74	14,03	1,76	0,00
Gastos de Capital / Depreciación	0,44	0,23	0,31	1,09	1,68	0,00
Solvencia						
Pasivo Total / Patrimonio	11,24	6,45	5,74	5,66	3,77	3,15
Activo Total / Capital Social	8,86	7,20	6,96	6,93	9,18	8,16
Pasivo Total / Capital Social	8,14	6,23	5,93	5,89	7,26	6,19
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	3,64	7,35	2,49	2,86	5,81	5,02
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	20,44	24,55	11,98	13,94	19,86	15,67
Deuda Financiera / Pasivo	17,79%	29,93%	20,74%	20,51%	29,23%	32,03%
Deuda Financiera / Patrimonio	199,94%	193,19%	119,06%	116,11%	110,27%	100,85%
Pasivo Total / Activo Total	91,83%	86,59%	85,16%	84,99%	79,04%	75,90%
Capital Social / Activo Total	11,28%	13,89%	14,37%	14,43%	10,89%	12,26%
Deuda Total corto plazo / Deuda Total	41,26%	32,85%	30,54%	26,61%	34,32%	29,69%
Solidez						
Patrimonio Total / Activo Total	8,17%	13,41%	14,84%	15,01%	20,96%	24,10%
Eficiencia						
Periodo de Cobros (días)	170	121	90	119	207	126
Duración de Existencias (días)	179	160	148	209	132	133
Plazo de Proveedores	212	197	197	268	203	205

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