SUMMARATINGS S.A
Calificadora de Riesgos

ACTA No. 020-CRSR-2016

ACTA DE SESIÓN DE COMITÉ DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS

REALIZADA EL DÍA LUNES 14 DE MARZO DEL 2016

En la ciudad Santiago de Guayaquil, Provincia del Guayas, República del Ecuador, a los **CATORCE** días del mes de Marzo del año **DOS MIL DICIESEIS**, siendo las quince horas con cuarenta en la Sala de Sesiones de la Calificadora de Riesgos y en cumplimiento de lo que dispone la Sección III del Capítulo III de la Codificación de Resoluciones del Consejo Nacional de Valores Cod. Res. CNV, al igual que el artículo 180 y el artículo 190 en todos sus literales de la Ley de Mercado de Valores LMV; se reúne el Comité de Calificación conformado por el Economista **FELIPE ÁLVAREZ ORDÓÑEZ**, la Ingeniera **LORENA SÁNCHEZ VELIZ**, y la Ingeniera **DIANA BARRENO GILBERT**; actúa la Ingeniera **ANA MARÍA CORREA VACA** en calidad de Analista, La Srta. **TATIANA VARGAS SALVATIERRA** en calidad de Secretaria Encargada del Comité de Calificación de Riesgos, certifican.-

1. Constatación del Quórum.-
2. Presentación de la revisión de la Calificación de Riesgos Inicial Correspondiente a la Cuarta Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de la empresa COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A.
3. Decisión y Aprobación de la Calificación de Riesgos Inicial Correspondiente a la Cuarta Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de la empresa COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A.
4. Cierre de Sesión de Comité de Calificación de Riesgos.

PRIMER PUNTO.- La Señorita Secretaria manifiesta que de acuerdo a lo dispuesto en el Art. 180 de LMV, se sienta razón que se encuentran presentes los tres miembros del comité de calificación, los mismos que fueron debidamente convocados para este Sesión de Comité de Calificación; con la presencia de la delegada de la Superintendencia de Compañías , la misma que se encuentra presente, de igual manera de acuerdo a lo dispuesto en el Art. 190 de LMV los miembros del comité de calificación declaran y firman bajo juramento que no se encuentran incursos en ninguna de las causales previstas en el artículo mencionado, por lo que existiendo Quórum de Ley la analista da por instalada la sesión de calificación de riesgos siendo las quince horas y cuarenta minutos (15:40 P.M.).

SEGUNDO PUNTO.- La Señorita Secretaria cede la palabra al Analista para la revisión de la Calificación de Riesgos Inicial correspondiente a la primera emisión de Obligaciones a Largo Plazo de la empresa Computadores y Equipos COMPUEQUIP DOS S.A. El Analista encargado provee una copia del informe de calificación, del resumen de calificación; realiza la presentación de calificación a los presentes en la sesión de comité, expone los criterios y argumentos seguidos para la elaboración de la calificación que está basada en los Reglamentos Internos de la Calificadora de Riesgos, en el Art. 18 numeral 1 y Art. 19 en todos sus numerales de la Codificación de Resoluciones del Consejo Nacional de Valores y en el Art. 188 en el literal a) de la Ley de Mercado de Valores. El Analista expone:

1) **DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A.**

Compuequip DOS S.A. se constituyó en Ecuador el 7 de noviembre del 1988 y fue inscrita en el Registro Mercantil el 14 de Diciembre del mismo año. El 23 de octubre del 2002 la compañía Computadores y Equipos Compuequip DOS Cía. Ltda. se transformó en Sociedad Anónima, por lo que su nueva y actual razón social es Computadores y Equipos Compuequip DOS S. A. El domicilio principal de la entidad es en la ciudad de Quito, contando con sucursales en la ciudad de Guayaquil, Cuenca y Ambato. DOS es una empresa orgullosamente ecuatoriana, con 27 años de experiencia en el mercado de Tecnología Informática y Comunicaciones (TIC).
En la actualidad. 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. Implementa soluciones de tecnología informática y comunicaciones, sistemas ERP (Enterprise Resource Planing), y CRM (Customer Relationship Manager), soluciones de facturación y realiza más actividades relacionadas todas con el ámbito de tecnologías informáticas.

COMPUEQUIP DOS S.A es miembro fundador de One Life. One Life es una fundación, legalmente constituida, sin fines de lucro. Tiene como objetivo elevar el bienestar de sus miembros y de la comunidad, a través de la promoción, desarrollo y práctica del concepto de la responsabilidad social empresarial.[1]

ÁREAS DE ANÁLISIS PARA LA CALIFICACIÓN DE RIESGOS

Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A., realizó un análisis de seis categorías de riesgos acorde a las exigencias de ley y de la metodología, se resumen en los siguientes:

a) Riesgo de Entorno Económico
b) Riesgo Sectorial
c) Riesgo de la Posición del Emisor y Garante
d) Riesgo de la Estructura Administrativa y Gerencial
e) Riesgo Estructura Financiera
f) Riesgo Liquidez, Solvencia y Garantías del Emisor y Valor

Para dicho análisis de la CUARTA emisión de la calificación de riesgos de la se solicitó la siguiente información:

- Escritura de Constitución de la Compañía
- Declaración de Activos Libres de Gravamen.
- Escritura de Constitución del "Fideicomiso de Garantía COMPUEQUIP"
- Escritura de Emisión de Obligaciones
- Informe de los Auditores de los Estados Financieros (Presentación acorde a las NIIF, NIC 1, estado de situación financiera al final del periodo, estado de resultado integral del periodo, estado de cambios en el patrimonio del periodo, estado de flujos de efectivo del periodo y notas de las políticas contables) de la empresa COMPUEQUIP DOS S.A. correspondiente a los últimos 5 años.
- Estados Financieros auditados a Diciembre del 2014, Estados Financieros con corte interno a Diciembre del 2015, Enero del 2016 y a Enero 2015.
- Presupuesto 2016
- Balances Financieros Proyectados (Presentación acorde a las NIIF, NIC 1, estado de situación financiera al final del periodo, estado de resultado integral del periodo, estado de cambios en el patrimonio del periodo, estado de flujos de efectivo del periodo y notas de las políticas contables) desde el 2016 al 2020.
- Estructura Organizacional para la toma de decisiones del Negocio.
- Información obtenida de la visita in situ y reunión sostenida con Alta Gerencia, Jefe Financiero y Asesor Legal.
- Informe del Director Financiero sobre las políticas del manejo de las cuentas por cobrar, cuentas por pagar, cuentas incobrables, provisiones aprobado por el Directorio.

[1] **Fuente:** Página Oficial de COMPUEQUIP DOS S.A. *http://dos-lab.com/quienes-somos/*

- Préstamos Bancarios adquiridos con sus respectivas tablas de amortización y copia del documento crediticio.
- Detalle de algún No Pago o Retraso en obligaciones contraídas.
- Contratos debidamente firmados por todos los partícipes en esta emisión
- Tablas de amortizaciones de los préstamos vigentes

Con la información solicitada y obtenida en la visita in situ, la Calificadora de Riesgos analiza además de los riesgos antes descritos, lo siguiente:

- 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 o del garante, en el caso de quiebra o liquidación de éstos.
- La capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones del emisor y las condiciones del mercado.
- Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación.
- Conformación accionaria y presencia bursátil.
- Consideraciones de riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables.

Consideraciones sobre los riesgos previsibles de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados

1.1 RIESGO DE ENTORNO ECONOMICO

PANORAMA NACIONAL

1. "Desde ayer corre el plazo para que la Asamblea Nacional tramite el Proyecto de Ley Orgánica para la Optimización de la Jornada Laboral y Seguro de Desempleo, que contempla reformas a la Ley de Pasantías, Código de Trabajo y Ley de Seguridad Social. El articulado busca proteger el empleo, incentivar el trabajo juvenil y establecer una nueva herramienta de subsistencia temporal en caso de desempleo. (El telegrafo, 25 de febrero 2016)
2. "El bajo precio del crudo obligaría al régimen a no levantar las salvaguardias en junio, como había estado anunciado originalmente, según indicó el Presidente Correa en un diálogo con periodistas guayaquileños esta mañana." (Ecuavisa, 1 de Marzo del 2016)
3. "Las necesidades de financiamiento serán mayores a las inicialmente previstas. Para cubrir el presupuesto estatal, el Fisco requerirá conseguir $ 8.500 millones en financiamiento; esto es, $ 1.900 millones adicionales a los inicialmente presupuestados."(Revista Gestion, 9 de marzo 2016)"
4. "El primer mes del año la confianza de los empresarios volvió a caer según los datos del último reporte disponible del Banco Central del Ecuador (BCE), El Índice de Confianza Empresarial (ICE) Global registró 1.155,7 puntos, mientras que en diciembre fue de 1.180,5 puntos, es decir la disminución fue de 24,8 puntos."(La Hora, 3 de marzo 2016)

PANORAMA INTERNACIONAL

1. "La embajada ecuatoriana en Roma informo que el Gobierno de Italia comunico de manera oficial que el Ecuador ha sido retirado de la lista de paraísos fiscales de este país, en la que constaba desde el 2002." (El telégrafo, 29 de Febrero 2016)
2. "Las Reservas Internacionales (RI) ecuatorianas bajaron en 211 millones de dólares al concluir la tercera semana de febrero de 2016. El informe muestra que al 19 de febrero las reservas llegaron a 2.992 millones de dólares mientras que al 22 de enero sumaban 3.203 millones de dólares, monto que a esa fecha significó una recuperación de la RI, dado que diciembre de 2015 cerró con 2.496 millones de dólares." (La Hora, 25 de febrero 2016)
3. "El riesgo país de Ecuador ha experimentado en el último mes una pequeña rebaja del 6,89 % que lo situó a finales de la semana en 1.405, una cifra aún demasiado alta. Mantenerse en 1.405 puntos significa que Ecuador tendrá que pagar altos intereses a los inversionistas en caso de que haga emisiones soberanas al exterior.." (Diario Expreso, 29 de febrero 2016)
4. "El número de organizaciones de la Economía Popular y Solidaria se redujo, pero para formar plataformas conjuntas. La suscripción de un acuerdo comercial con la Unión Europea (UE) beneficiará no solo a los grandes exportadores ecuatorianos, sino también a los productores de la Economía Popular y Solidaria (EPS) que ingresarán sus productos gracias al comercio justo." (El Telégrafo 29 de Febrero 2016)

1.2 RIESGO SECTORIAL

El desarrollo de TICs (Tecnologías de Información y Comunicación) en Ecuador ha ido creciendo desde hace varios años. Ecuador aún se encuentra en una fase de desarrollo y aplicación de las TICs, aunque se han adoptado varias estrategias para la implementación de tecnología y búsqueda de desarrollo de un conjunto de programas utilizados para recuperar, almacenar, organizar, manejar, producir, presentar e intercambiar información por medios electrónicos y automáticos, tanto en educación, salud, en el sector empresarial y en el gubernamental.
La revista EKOS evalúa el ranking de las TIC 2015 con la Información presentada por el servicio de Rentas Internas (SRI) al corte de Junio 2015 ubica a COMPUEQUIP DOS S.A en *el puesto 11 del ranking de software/hardware/servicios de las 250 empresas más importantes en el país.* Este Ranking depende de los ingresos y las utilidades que tuvieron las empresas en el 2013 y 2014.

Las 250 empresas más grandes de HSS (Hardware, Software y Otros Servicios) tuvieron ingresos por $ 2.629,57 millones en el 2014 con un crecimiento de 7.5%, mientras que las 50 más grandes de telecomunicaciones alcanzaron los $ 4.386 millones en el mismo año con un crecimiento de 4.8%.

Las 300 empresas totales de este rankings tienen en su conjunto ingresos por USD 7.015,61 millones, lo que representa el 6.9% del PIB del 2014

El software y el hardware que comercializa la empresa en el Ecuador cuenta con la participación de diferentes marcas como son: HP, MICROSOFT, CISCO, Plataforma SAP, Xerox.

SAP (Sistemas, Aplicaciones y Producto) se basa en el concepto de combinar todas las actividades de negocio y los procesos técnicos de una empresa en una solución informática simple, integrada, robusta y fiable, es un sistema de información que gestiona de manera integrada, "on-line", todas las áreas funcionales de la empresa.

En la actualidad las empresas implementan diferentes sistemas para la operación de sus negocios como son: los de seguridad, base de datos, de inventarios para incrementar el nivel de productividad, agilidad y eficiencia en los diferentes procesos que se operen en la empresa.

1.3 RIESGO DE LA POSICIÓN DEL EMISOR

PROVEEDORES

Los principales proveedores de la compañía COMPUEQUIP DOS S.A son: Electrónica Siglo XXI con una participación de 20.90%, INTCOMEX del Ecuador con 15.15%, MEGAMICRO S.A con 12.77%.
Dentro de las políticas de Proveedores que maneja la empresa se cuenta con:

1.- La empresa realiza operaciones con proveedores recurrentes y se solicita cada seis meses referencia comercial de ellos.
2.- Se solicita certificados del buró de crédito de cada uno los proveedores nuevos.

Premios

- HP Partner One 2015 – Reseller of the Year MCA
- HP Hewlett Packard Ecuador – Por mayor número en ventas Enterprise Group FY14
- HP Platinum Partner – Del programa de Socios de Negocios HP "PartnerOne" por compromiso en la venta de productos y soluciones HP
- HP 2014 – Glod Partner Servers – Storage del programa de Socios de Negocios HP "PartnerOne" por compromiso en la venta de productos y soluciones HP
- HP 2014 – Platinum Partner del programa de Socios de Negocios HP "PartnerOne" por compromiso en la venta de productos y soluciones HP
- CISCO – Partner of the Year Customer Led FY14
- F5 Unity Gold Partner 2014, concedido en Bogota en Noviembre del 2013
- F5 Unity Gold Partner 2015
- MICROSOFT – Mejor Partner Sector Público FY14

1.4 POSICIÓN COMPETITIVA Y ANÁLISIS DE COMPETIDORES

COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A cuenta con ventajas comparativas y competitivas en el mercado ecuatoriano que son las siguientes:

VENTAJAS COMPARATIVAS Y COMPETITIVAS:

- Brindar un servicio espectacular
- Ser aventurero, creativo y de mente abierta
- Perseguir el crecimiento y el aprendizaje continuo
- Construir relaciones a largo plazo, basadas en la confianza, honestidad y verdad.
- Construir un equipo positivo con espíritu de familia
- Hacer más con menos
- Ser apasionado y determinado

COMO VENTAJAS COMPETITIVAS DE COMPUEQUIP DOS PODEMOS DESTACAR:

- Infraestructura compatible con los objetivos personalizados del cliente
- Servicios de calidad y rentabilidad
- Eficacia al momento de ofrecer soluciones
- Arquitectura de negocios
- Responsabilidad social
- Seguridad

NUEVAS IMPLEMENTACIONES

COMPUEQUIP SE ENCUENTRA EN PROCESO DE IMPLEMENTACIÓN DE LAS NORMAS ISO 9001 versión 2008

1.5 RIESGO DE LA ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA Y GERENCIAL

Según el Portal de la Superintendencia de Compañías y Valores, COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A registra la siguiente nómina de accionistas:

Tabla 1 Detalle Accionistas

No.	NOMBRE	NACIONALIDAD	No ACCIONES	% PARTICIPACIÓN
1	PINOS HERNANDEZ CARLOS ENRIQUE	ECUATORIANA	$ 2,831,820,00	93,26%
2	PINOS VARGAS JOSE LUIS	ECUATORIANA	$ 204,780,00	6,74%
TOTAL			$2,103,660,00	100%

Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores

Elaboración: CR SUMMARATINGS S.A.

Con un capital suscrito de la compañía de (USD) $ 2.103.660

La compañía COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A tienen participación en capital en las empresas MQA DOS SOLUCIONES EMPRESATRIALES S.A y NUBETECH DIGITAL S.A con una participación de 41% y 66.13% respectivamente.

La estructura de COMPUEQUIP DOS S.A cuenta con los siguientes departamentos, con información proporcionada por la empresa al 31 de Enero del 2016 con un total de 201 empleados distribuidos por departamentos se detallan a continuación: Departamento Gerenciales 17, Departamento Técnico 97, Departamento Administrativo 65, Departamento de Marketing y Ventas 22.

Acorde a la opinión de SUMMARATINGS, la compañía ha adoptado buenas prácticas de administración de riesgos que proporcionarían a sus grupos de interés un nivel adecuado en lo relacionado a cada uno de los sistemas de control y de gestión administrativa.

1.6 RIESGO FINANCIERO

Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A., realizó el análisis financiero con información auditada de los estados financieros auditados por AuditSolver Auditores y Contadores Cía. Ltda., con corte a diciembre de los años 2012, 2013, 2014 y con información interna de la empresa al 31 de Diciembre del 2015, Enero 2015 y Enero del 2016

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

- El **Activo Corriente** para el 31 de diciembre del 2015 está representando el 79,41% del total de los Activos y presentó una disminución de 15,31% con respecto al 31 de diciembre del 2014. Al 31 de Enero del 2016 representa el 75,30% y presentó una disminución de 29,38% comparado con el mismo mes del año anterior.
- El ***Activo Disponible*** conformado por las cuentas de caja y bancos al cierre del 2015 representó el 5,73% del total de activos, y aumentó en un 29,13% con respecto al 2014, mientras que para el mes de Enero 2016 fue de -3,71% del total de activos con un rubro de $ $ (597.511,49). Que comparado con el mismo mes del año anterior presenta un aumento del 396,06%.

- El ***Activo financiero*** está conformado principalmente por las cuentas: documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados y no relacionados por un monto de $ $ 7.376.567,54 al 31 de diciembre del 2015 con una disminución de 16.23% con respecto al 31 de diciembre del 2014, la empresa ha incrementado la provisión de cuentas incobrables de los clientes del 2012 al 2013 se dio un aumento de 112.82% y del año 2013 – 2014 se incrementó en un 47.95% con un valor de $ - 242.093 al cierre del 2014 y al cierre del 2015 no se consideró ningún rubro para este valor. Comparando los meses de Enero del 2015 y 2016 las cuentas por cobrar de la empresa pasaron de $ $ 8.366.022,10 a $ $ 7.333.910,92 que fue una disminución de 12,34%. La cuenta de Otras Cuentas por Cobrar de la empresa en Enero del 2015 fueron de $ $ 3.649.747,11 que para Enero del 2016 se disminuyeron en 68,37% con un saldo de $ $ 1.154.306,20 que representó el 7,17% del total de Activos.
- Para el mes de Enero del 2016 se presenta el detalle de la composición de las Cuentas por Cobrar que presentaron un saldo de $ $ 7.333.910,92

Al 31 de Enero del 2016, el análisis de las Cuentas por Cobrar establece que alcanza el valor de USD$ 7.3 millones. Las cuales se dividen en:

- Las Instituciones Públicas representan el 19% del total de las cuentas por cobrar, con un total de USD$1.4 millones. De este valoren el plazo más de 361 días se encuentra vencido el 97%, en el plazo de 90 a 360 días 0,02% y de 0 a 90 días se encuentra vencido el 0,01%. BANCO NACIONAL DE FOMENTO BNF (23,07%), Corporación Nacional de Telecomunicaciones (23,95%) junto a Petroamazonas (33,86%) son las cuentas principales con el 80.88%.
- El análisis también muestra que las Empresas Relacionadas representan el 16% del total de las cuentas por cobrar, con un valor de USD$ 1.1 millones, repartido en las siguientes empresas: ANDIBOSQUES Y CARBONO S.A., COMPUIMAGEN CORP. K2 S.A, CONSORCIO CIBERCALL DOS, ECS EVOLUTION CONSULTING SERVICES, MQA - DOS SOLUCIONES EMPRESARIALES S.A y NUBETECH DIGITAL S.A.
- Los clientes no relacionados son el 56.37% de las cuentas por cobrar, con un saldo de USD$4.1 millones. El análisis refleja que el 89.29% de las cuentas se encuentran vencidas de 0 a 90 días, el 6.33% vencidos de 91 a 180 días y el 4.38% las que vencidos a más de 181 días. La compañía Akros S.A. y Banco Pichincha, representan el 70,42% del total de la cartera de clientes no relaciones de COMPUEQUIP cuyo vencimiento no supera los 90 días.
- Los anticipos a proveedores son el 8,18% de las cuentas por cobrar, con un valor de USD$ 599 mil.

- Las Cuentas y Documentos por Pagar son las que tienen una mayor proporción del total de los Pasivos + Patrimonio con una participación del 39,36% para el año 2015 y de 34,86% al 31 de Enero del 2016, esta cuenta tuvo un incremento de 2,56% del 2014 al 2015, comparando el mes de Enero del 2015 con el 2016 existe una disminución de 28,52%
- Las Obligaciones Bancarias de la empresa aumentaron en un 12.97% del año 2013 – 2014 y para el 2015 se disminuyeron en 45.80% representando un total de $ $ 274.690,41

- Las provisiones sociales a corto plazo de la empresa aumentaron en un 37,81% para el 2015 comparándolo con el año anterior y comparando el mes de Enero del 2015 y 2016 estas provisiones se incrementaron en 94,14% con un saldo de $ $ 672.777,56 a Enero del 2016.
- En la Cuenta de Pasivos no Corrientes se encuentran las cuentas de: Préstamos Bancarios, Obligaciones Emitidas a largo Plazo y el Pasivo Diferido junto al Préstamo Comerciales que se encuentran al mes de Enero del 2016 por un total de USD $ $ 3.798.271,03.
- Los préstamos Bancarios a largo plazo crecieron en 308.58% del año 2013- 2014 y que para el 2015 disminuyó en 69,09% alcanzando la cifra de $ $ 81.636,25 al 31 de Diciembre del 2015. A Enero del 2016 esta cuenta disminuyó en 63.44% comparándolo con Enero del año anterior.
- En el mes de Enero del 2016 se cuenta con un préstamo comercial de $ $ 23.999,80 que representa el 0.15% del total de Pasivo + Patrimonio.
- El 4.77% del Total de Pasivo + Patrimonio es representada por la Cuenta de Obligaciones Emitidas a Largo Plazo a Diciembre del 2015, cuyo rubro está en continua disminución hasta la fecha, lo que nos indica que si están cubriendo sus pagos a tiempo, entre el año 2014 y 2015 disminuyó en 10.18% y comparando el mes de Enero del 2015 a 2016 decreció en 47.25% con un saldo de $ $ 1.059.392,76 al 31 de Enero del 2016 que representó el 6.58% del total del Pasivo + Patrimonio.
- El Patrimonio de la empresa ha tenido un incremento del año 2013 -2014 de 11.39%, para Diciembre del 2014 el saldo de la cuenta fue de $2.672.375 que representó el 12.03% del Pasivo + Patrimonio, al cierre del 2015 representó el 15,57% con un aumento del 29,40%.
- La cuenta de Patrimonio al 31 de Enero del 2015 tuvo un saldo de $ 5.150.803,14, con una disminución a Enero del 2016 de 30,60%.
- La cuenta de Patrimonio de la empresa a Enero 2016 fue de $ 3.574.800,41 que representó el 22,19% del total de Pasivo + Patrimonio.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

Al 31 de Diciembre del 2015 la empresa Computadores y Equipos COMPUEQUIP DOS S.A tuvo Ingresos por Actividades Ordinarias de $ $ 35.362.690 y al 31 de Enero del 2016 fue de $ $ 3.426.194, esta cuenta se incrementó un 6.72% del 2013 al 2014 y del 2014 al 2015 decreció en 23,16%. A Enero del 2016 la empresa ha disminuido sus ingresos en un 13.52% en comparación de Enero del 2015.

El Costo de Venta de la empresa se disminuyó en 42.61% para el 2015 comparado con el 2014, representando el 60.49% de los Ingresos de la Empresa al 31 de Diciembre del 2015, este Costo fue de $ 21.391.952. Existe un aumento en el costo de venta comparando el mes de Enero del año 2015 y 2016 de 280.54%.

El Margen Bruto de la empresa aumentó en 6.87% del 2013-2014, en el 2015 aumento en 59.80% y comparando el mes de Enero del 2015 con 2016 existe un decrecimiento de 82.69%.

El Gasto Administrativo de la empresa tuvo un aumento de 107.87% del 2013 – 2014, y en el 2015 se incrementó en 254.92%, al 31 de Enero del 2016 el Gasto Administrativo es de $ 321.400 con una reducción del 28.09% en comparación con Enero del 2015.

- El Gasto de Venta tuvo una disminución de 40.73% al cierre del 2014 comparándolo con el año 2013 con una participación del total de ingresos en 11.01%, al 31 de Enero del 2016 este Gasto fue de $ 113.619 una reducción de 58,63% en relación al mismo mes del año anterior.

- Los Gastos Financieros de la empresa incrementaron en 65.72% para el 2013 en comparación con el 2012 y han disminuido en 47% al 31 de Diciembre del 2014 comparado con el año 2013, al 31 de Enero del 2016 el Gasto Financiero fue de $ 3.566 que represento el 0,10% del total de los ingresos con una disminución del 51,83% comparado con el mismo mes del año anterior.

La Utilidad antes de la participación de los Trabajadores fue positiva para la empresa, pero luego del cálculo del impuesto a la renta en el año 2013 presenta una pérdida de $ 282.989 una disminución de 184.29% comparado con el año anterior, en el año 2014 la utilidad neta que presenta la empresa es de $57.276 que es el 0.12% de las ventas y que se incrementó en 120.24% en relación con el año anterior.
La utilidad antes de la participación de los trabajadores al 31 de Diciembre del 2015 fue de $ 1.605.669 que represento el 4,54% del total de Ingresos de la empresa, comparando el mes de Enero del 2015 con el 2016 la Utilidad antes de impuestos disminuyo en 95,29% con un saldo de $ 116.715.
En el Gráfico a continuación se muestra la evolución de la Utilidad de la empresa del año 2012 hasta el 31 de Enero del 2016

RAZONES FINANCIERAS[2]

La siguiente tabla, refleja los resultados cuantitativos de los indicadores financieros. Se evalúan los periodos acumulados al corte de 31 de Diciembre del año 2012, 2013, 2014, 31 de Diciembre del 2015, Enero del 2015 y Enero del 2016.

Tabla 2 INDICADORES FINANCIEROS

INDICADORES FINANCIEROS	CALCULO	TIPOS	2012	2013	2014	2015	ene-15	ene-16
LIQUIDEZ								
Capital de Trabajo	Activo Corriente - Pasivo Corriente	$ USD	$ 3.724.334,00	$ 2.250.726,00	$ 303.654,00	$ 3.026.735,00	$ 4.357.594,90	$ 3.393.560,79
Liquidez	Activo Corriente / Pasivo Corriente	Vce	1,22	1,13	1,02	1,25	1,34	1,39
Prueba Acida	(Activo Corriente - Inventario) / Pasivo Corriente	Vce	0,93	0,82	0,66	1,06	1,05	1,06
SOLVENCIA								
Endeudamiento de Activo	Pasivo / Activo	%	0,88	0,89	0,88	0,82	0,76	0,78
Endeudamiento de Patrimonio	Pasivo / Patrimonio	%	7,52	8,42	7,31	4,44	3,17	3,51
Calidad de la Deuda	Pasivo Corriente / Pasivo Total	%	0,83	0,86	0,89	0,78	0,79	0,70
Deuda Total sobre Ventas	Pasivo / Ventas	%	0,67	0,47	0,42	0,43	4,12	3,66
Apalancamiento	(Activo/Patrimonio)	Vce	8,52	9,42	8,31	5,44	4,17	4,51
Cobertura de Gastos Financieros	UAII /Gastos Financieros	Vce	1,88	1,01	3,64	6,98	335,02	33,73
Gastos Financieros sobre Ventas	Gastos Financieros /Ventas	Vce	0,02	0,03	0,01	0,01	0,09	0,00
ROTACIÓN								
Rotación de CxC	Vtas / CxC	Vce	3,19	3,90	5,23	4,79	0,47	0,47
Rotación de Inventario	Costo de Vista / Inventario	Vce	6,52	6,43	6,07	9,05	0,20	1,00
Días de Cuentas por Cobrar	(Cuentas por Cobrar/ Vtas Netas)*360	Días	113	92	69	75	63	64
Días de Inventario	(Inventario / Costo de Vtas)*360	Días	55	56	59	40	149	30
Días de Cuentas por Pagar	(Cuentas por pagar / Costo de Vtas)*360	Días	76	80	82	147	312	59
Periodo de Conversión del Efectivo	Días de CxC + Días de Inventario - Días de CxP	Días	92	68	46	32	160	36
RENTABILIDAD								
Utilidad Operacional	Utilidad en Operaciones / Vtas	%	3,45%	3,80%	2,43%	5,30%	62,74%	3,31%
UAII sobre Activo Total	UAII / Activo	%	6,42%	5,72%	5,02%	9,97%	11,57%	0,75%
Rentabilidad sobre Activos	Utilidad Neta / Activo	%	1,48%	-1,25%	0,26%	5,59%	7,65%	0,72%
Rentabilidad sobre Patrimonio	Utilidad Neta / Patrimonio	%	12,64%	-11,80%	2,14%	30,40%	31,98%	3,26%
Utilidad Neta Sobre Ventas	Utilidad Neta/Ventas	%	0,89%	-0,46%	0,12%	2,97%	41,48%	3,41%
SOLIDEZ								
Solidez	Patrimonio / Activo	%	11,74%	10,61%	12,03%	18,40%	23,98%	22,19%

*** Información Auditada**

Fuente: Informes Auditados COMPUEQUIP DOS S.A.
Elaboración: C.R.SUMMARATINGS S.A

[2] **Nota Técnica:** IF permiten medir la estabilidad, liquidez, la capacidad de endeudamiento, el rendimiento y las utilidades de la empresa.

INDICADORES DE LIQUIDEZ

El capital de trabajo que muestra la empresa a la fecha del 31 de Enero del 2016 fue de $ 3.393.500,79, el cual nos sirve para determinar la cantidad de recursos disponibles que a corto plazo que se cuenta para poder atender las operaciones normales este indicador está relacionado con el grado de solvencia de la empresa, al 31 de Octubre del 2015 la empresa conto con un capital de trabajo de $ $ 4.357.594,90 y al cierre del año del 2015 fue de $ 3.026.735,00

Los indicadores financieros, que corresponden a Liquidez se mantienen positivos, al 31 de Enero del 2016 el índice de liquidez es mayor que uno indicándonos que el activo corriente a corto plazo cubre 1.39 a los pasivos a corto plazo de las necesidades de pago inmediato que se puedan incurrir en la empresa, a Diciembre del 2015 fue de 1.25 veces.

La solvencia inmediata de la empresa demostrada con la prueba ácida nos indica que se puede cubrir 1,06 veces los pasivos a corto plazo sin tomar en cuenta la inventario a Enero 2016, este indicador al cierre del 2015 fue de 1,06 veces.

INDICADORES DE SOLVENCIA

Los indicadores de Solvencia, por otro lado, indican que el pasivo representa el 78% del Activo total al 31 de Enero del 2016, una afectación alta por parte de los acreedores al financiamiento de la empresa, en el año 2013 y 2014 fue de 89% y 88% respectivamente este ratio y al cierre del 2015 fue de 82%.

Que el pasivo es el 351% del Patrimonio Neto al 31 de Enero del 2016 y que al cierre del 2015 fue de 444%, el Pasivo es el 43% del nivel de las ventas al cierre del año 2015.

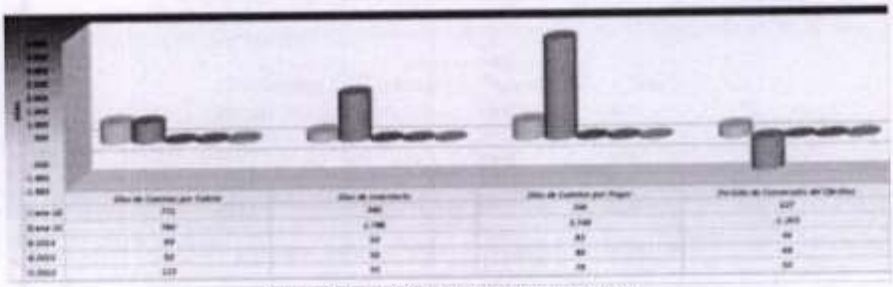
El nivel de apalancamiento de la empresa determinada por las unidades monterías de activos que se han conseguido por cada unidad monetaria de patrimonio para la empresa COMPUEQUIP al 31 de Diciembre del 2015 fue de 5,44 veces y al 31 de Enero del 2016 fue de 4,51 veces.

INDICADOR DE ROTACIÓN

Las cuentas por cobrar de la empresa rotaron 4,79 veces al 31 de Diciembre del 2015, la rotación de inventario en el mismo periodo fue de 9,05 veces.

El periodo de conversión del Efectivo al 31 de Enero del 2016 fue de 36 días.

Gráfico 1 Período de Conversión de Efectivo



Fuente: Informes Auditados COMPUEQUIP DOS S.A.
Elaboración: C.R.SUMMARATINGS S.A

INDICADORES DE RENTABILIDAD

Dentro de los indicadores de rentabilidad que analizamos para la empresa COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. se analizó lo siguiente:

- La Utilidad en Operaciones sobre el nivel de ventas de la empresa fue de 2,42% en el 2014 y de 5,30% en el 2015.
- La Utilidad antes de Impuestos e Interés aumento del 2014 al 2015, en el 2014 fue de 5,02% y en el 2015 de 9,97%.
- El ROA paso de 0.26% en el 2014 a 5,59% en el 2015 y al 31 de Enero del 2016 fue de 0,72%
- La Rentabilidad sobre el Patrimonio aumento del 2014 al 2015 , en el 2014 fue de 2.14% y en el 2015 de 30,40%, al 31 de Enero del 2016 esta rentabilidad sobre patrimonio fue de 3,26%
- La Utilidad Neta sobre las ventas paso de 0,12% en el 2014 a 2.97% en el 2015

INDICADOR DE SOLIDEZ

El indicador de solidez de la empresa se localiza en 22,19% al 31 de Enero del 2016 y en Enero del 2015 fue de 23,98%, que corresponde a la participación del patrimonio en relación al nivel de activos que cuenta la empresa.

NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDO

Tabla 3 Necesidades Operativas de Fondo

Años	NOF	Inc./Dism. NOF	Variación
2016	473.161	(3.887.400)	-110,85%
2017	(41.707)	(514.868)	-108,81%
2018	(526.624)	(568.331)	1162,67%
2019	(909.256)	(1.435.881)	72,66%
2020	(1.209.849)	(2.119.105)	33,06%
Total (2016-20)	(6.271.183)	(13.189.801)	

Fuente: COMPUEQUIP DOS S.A.
Elaboración: C.R.SUMMARATINGS S.A

la empresa COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. Al 31 de Diciembre del 2016 se estiman disminuyan en 110.85 %.

ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD: Capacidad de Generar Flujos Futuros

Los supuestos utilizados para realizar el análisis de distintos escenarios se muestran en el siguiente cuadro:

Tabla 4 Supuestos del 2016 – 2020 sobre el Crecimiento de las Ventas

			SUPUESTOS
	VENTAS NETAS		
AÑO	MODERADO	PESIMISTA I	PESIMISTA II
2016	-9,06%	-9,96%	-10,96%
2017	3,09%	2,16%	1,52%
2018	3,09%	2,16%	1,52%
2019	3,09%	2,16%	1,52%
2020	3,09%	2,16%	1,52%

Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A
Elaboración: C.R.SUMMARATINGS S.A

En base a los supuestos expuestos, los resultados obtenidos para los años en estudios y en los dos escenarios Pesimista I y Pesimista II, son los siguientes que se muestran en la siguiente Tabla a continuación.

Tabla 5 Resultados en los Escenarios Descritos

			SUPUESTOS
			UTILIDAD NETA
AÑO	MODERADO	PESIMISTA I	PESIMISTA II
2016	$ 1.067.732,49	$ 770.135,72	$ 582.631,98
2017	$ 1.216.842,28	$ 870.014,79	$ 651.419,60
2018	$ 1.386.622,39	$ 976.590,01	$ 725.722,80
2019	$ 1.547.502,59	$ 1.071.577,30	$ 787.224,63
2020	$ 1.709.976,61	$ 1.165.365,24	$ 846.280,03

Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A
Elaboración: C.R.SUMMARATINGS S.A

1.7 RIESGO LIQUIDEZ, SOLVENCIA Y GARANTÍAS DEL EMISOR Y VALOR

- Como medidas orientadas a preservar el cumplimiento del objeto social o finalidad de la Emisora, tendientes a garantizar el pago de las obligaciones a los inversionistas, la EMISORA deberá: a) Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno (1), a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores: y, b) 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 la relación de los activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Subtítulo I, del Título III de la Codificación de las Resoluciones del Consejo Nacional de Valores

ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN

COMPUEQUIP ha constituido un fideicomiso mercantil irrevocable denominado Fideicomiso de Garantía COMPUEQUIP. La valoración al 31 de Enero del 2016 de los bienes aportados al Fideicomiso como garantía para la Cuarta Emisión de Obligaciones asciende a USD $2.8 millones.
El análisis de los Activos Libres de Gravamen determinan que tienen un valor de USD$ 11,7 millones al 31 de Enero del 2016, de la composición de estos activos reducimos el inventario dado en garantía antes indicado, las cuentas por cobrar a compañías relacionadas por un valor de USD$1.1 millones y los anticipos a proveedores que ascienden a USD$599mil; resultando el valor neto de USD$ 7.1 millones que cubre la garantía general del saldo de la Tercera Emisión de Obligaciones (USD$ 1.059 millón) y las obligaciones con terceros.

RIESGO LEGAL

Con información proporcionada por la empresa COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A cuenta con 4 procesos Judiciales que se detallan a continuación.

JUICIO No. 0486-2010.- Este Juicio fue dictado por el juzgado de la Unidad Judicial de Florida de Trabajo con sede en el cantón de Guayaquil presentado por una persona natural con el acuso de acción de Haberes e indemnizaciones laborales, el estatus en que se encuentra Propuesto Recurso de Apelación ante Corte Superior de Guayas. El actor de la causa propuso una demanda por presunto despido intempestivo cuya cuantía aprox. asciende a la suma de $. 4.000 USD, misma que fue aceptada parcialmente en primera instancia por el valor de $. 2.100 USD aprox., motivo por el cual fue apelada, dado que la empresa no se encuentra de acuerdo con la liquidación planteada por la autoridad laboral.

JUICIO No. 0400-2011.- Este Juicio fue dictado por el juzgado Quinto de Trabajo por Haberes e Indemnizaciones Laborales, el status de este caso se encuentra archivo.

JUICIO No. 01580-2015.- Este Juicio fue presentado en la Unidad Judicial Primera Especializada de Trabajo del cantón Quito por Haberes e indemnizaciones laborales, el status en que se encuentra es que se propuso un recurso de Apelación ante la Corte Superior de Pichincha. El actor de la causa propuso una demanda por presunto despido intempestivo cuya cuantía aprox. asciende a la suma de $. 500.000 USD, el mismo que fue desechado en primera instancia de forma total, debido al mérito de las pruebas presentadas por parte de DOS S.A.
Juicio en contra de la Sra. Rosario Paola Pozo Anagumbía por haberes e indemnizaciones laborales la cual señala que la actora de la causa propuso una demandad por presunto despido intempestivo cuya cuantía aprox. Asciende a la suma de $50.000 USD, la misma que no es procedente dado que la suma adeudada a la trabajadora asciende a $20.000 USD. Manteniendo mérito de pruebas para sustentarlo por parte de DOS S.A.

El principal contingente que posee la empresa es una glosa Del SRI por un valor de USD$. 1.600.000, esta fue impugnada en el mes de Diciembre: con fecha 14 de enero del 2016 el SRI acepto la reclamación y solicito documentación para el descargo. A la fecha de elaboración del presente informe no se conoce cuál sería la decisión final que tendría la autoridad tributaria, pues COMPUEQUIP está preparando aún la información de descargo.

PRESENCIA BURSÁTIL

Con fecha de 18 de Agosto del 2015, la Junta de Accionistas de la compañía "COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A.", resolvió autorizar la cuarta emisión de obligaciones, el mismo que se encuentra respaldado por la garantía general y específica por un monto de USD $ 2´000.000,00 con un plazo de 1800 días

El Emisor mantiene vigente los un instrumento financiero que es la tercera de emisión de obligaciones con resolución con número 2012.1.02.01095

2) **RACIONALIDAD**

El presente informe de calificación sombra de riesgos de la Cuarta Emisión de Obligaciones a largo plazo de la compañía COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A es una opinión correspondiente al prospecto de emisión por un monto de Dos millones de dólares de los Estados Unidos de América (US$ 2.000.000,00), luego de evaluar la información entregada por el emisor y la obtenida de los estados financieros auditados. La emisión de obligaciones tiene como objeto obtener recursos líquidos a través del Mercado de Valores, que le permitirán a la empresa desarrollarse de manera más eficiente y con un costo financiero más bajo.

La evaluación de calificación y la opinión con respecto a la posición de cumplimiento por parte de la compañía COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., El Analista sugiere a los miembros del Comité de Calificación otorgar la Calificación de Riesgos con Categoría **"AA"** con tendencia (+), de la Revisión de la Calificación de Riesgo Inicial de la Cuarta Emisión de Obligaciones de Computadores y Equipos COMPUEQUIP DOS S.A. El Analista concluye su presentación. **TERCER PUNTO**.- La Señorita Secretaria manifiesta que el tercer punto trata sobre la deliberación, decisión y aprobación de la revisión de la Calificación de Riesgo Inicial de la Cuarta Emisión de Obligaciones de Computadores y Equipos COMPUEQUIP DOS S.A., por lo que el Comité de Calificación de Riesgos realiza la deliberación necesaria para la aprobación de Calificación sugerido por parte del Analista. Luego de las deliberaciones el Comité de Calificación procede a dar aprobación verbal en su totalidad a través del Economista Felipe Álvarez Ordoñez y otorgar la Calificación de Riesgos **"AA"** sin tendencia, de la revisión de la Calificación de Riesgo Inicial de la Cuarta Emisión de Obligaciones de Computadores y Equipos COMPUEQUIP DOS S.A. Una vez aprobada la Calificación de Riesgos, la Analista procede a firmar el Informe de Calificación de Riesgos, el Resumen de Calificación de Riesgos y el Informe de Prensa de la Calificación de Riesgos. Acto seguido la Señorita Secretaria procede al **CUARTO PUNTO**.- No habiendo otro punto que tratar en esta Sesión de Comité de Calificación, se concede un receso para la elaboración de la presente acta, la misma que es redactada y leída a los presentes por la Señorita Secretaria, y aprobada y suscrita por todos los presentes. La Analista agradece la asistencia a los presentes en la Sesión de Comité de Calificación de Riesgos y da por terminada la sesión siendo las dieciséis horas.

SUMMARATINGS S.A.
Calificadora de Riesgos

Guayaquil, 14 de Marzo del 2016

ECON. FELIPE ÁLVAREZ ORDOÑEZ
MIEMBRO PRINCIPAL DEL COMITÉ

ING. DIANA BARRENO GILBERT
MIEMBRO PRINCIPAL DEL COMITÉ

ING. ANA MARIA CORREA
ANALISTA

ING. LORENA SÁNCHEZ VELIZ
MIEMBRO PRINCIPAL DEL COMITÉ

Tatiana Vargas

Srta. TATIANA VARGAS SALVATIERRA
SECRETARIA