

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. 003/2023, del 19 de enero de 2023

Información Financiera cortada al 30 de noviembre de 2022

Analista: Econ. Pamela Olalla

pamela.olalla@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.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 003/2023 del 19 de enero de 2023 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 períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada a la 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 30 de noviembre de 2022, COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. no evidencia la existencia de un proceso formal de Gobierno Corporativo.
- Para diciembre de 2021 los ingresos ordinarios de la compañía se recuperan en 10,32% frente a su similar de 2020; registrando una suma de USD 14,28 millones (USD 12,94 millones en el año 2020), como efecto del incremento en las ventas de Hardware y servicios, así como por la suscripción de varios contratos con empresas del sector público. Para los periodos interanuales, el comportamiento de los ingresos continua al alza pero a menor velocidad (+0,98%), pues pasaron de USD 12,92 millones en noviembre de 2021 a USD 13,05 millones en noviembre de 2022, pues las ventas de las líneas de Hardware y Servicios se registraron crecientes.
- Los ingresos generados por la compañía le permitieron cubrir de manera adecuada sus costos y gastos, lo que originó a lo largo de todo el periodo analizado resultados operativos positivos, aunque decrecientes, con excepción del año 2021, cuando el resultado operativo fue negativo. Es así que pasó de 1,58% de los ingresos ordinarios en 2019 a 1,32% en 2020 (-0,01% en 2021). Al 30 de noviembre de 2022 se ubicó en 3,70%, inferior al 4,23% registrado en noviembre de 2021.
- Tras el descuento de los gastos financieros, 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. El comportamiento del resultado neto fue variable, pero siempre inferior al 1% sobre los ingresos ordinarios (al cierre de 2021 representó el 0,24%). Para noviembre de 2022, el resultado antes de participación e impuestos significó el 0,95% de los ingresos, porcentaje ligeramente superior al 0,90% registrado en noviembre del año previo, como efecto del adecuado manejo de sus gastos.
- Los activos totales de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. muestran un comportamiento variable, luego de crecer un 39,02% en 2019 cuando registraron USD 22,86 millones (USD 16,44 millones en 2018), descienden a USD 18,65 millones en diciembre de 2020¹, USD 16,53 millones en 2021 y USD 16,50 millones en noviembre de 2022. Las variaciones en el último periodo obedecen principalmente a una disminución en el efectivo y equivalentes de efectivo y cuentas por cobrar relacionadas de largo plazo.
- La estructura de la cartera al 30 de noviembre de 2022 evidencia una importante mejoría frente a periodos anteriores, es así que la cartera por vencer significó el 53,58% del total de la cartera (27,07% en diciembre de 2021), mientras que la cartera vencida revela una participación de 46,42% (72,93% en diciembre de 2021), misma que estuvo concentrada en los rangos de 1 a 30 días con el 39,06% de la cartera total; mientras que la cartera en riesgo comprendida entre 360 días en adelante representó el 6,52%, pese a la mejoría evidenciada, existe la necesidad de seguir reforzando la gestión de cobranzas, pues la ausencia de ello podría causar riesgos para el flujo y liquidez de la compañía en caso de incobrabilidad.
- El financiamiento de los pasivos sobre los activos registró una participación importante, lo que evidenció que la compañía fondea su operación con recursos de terceros, es así que pasó de 91,83% en 2020 a un 86,59% en diciembre de 2021 y un 86,15% en noviembre de 2022.
- El patrimonio registró un comportamiento variable, con ascensos y descensos alternados año con año, es así que pasó de USD 2,66 millones en 2019 a USD 2,22 millones en 2021 y USD 2,29 millones en noviembre de 2022. Las variaciones obedecen principalmente a los cambios en Utilidad Neta del Ejercicio, y aportes para futuras capitalizaciones.
- El capital social se mantuvo en USD 2,10 millones hasta el cierre 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 a diciembre de 2022, rubro que se mantuvo sin variación hasta noviembre de 2022 y financió un 13,91% de los activos (13,89% de los activos en diciembre de 2021).

¹ Los decrementos a partir de 2020 guardan relación directa con el descenso del volumen del negocio ocasionado por la pandemia.

- La generación de fondos propios por parte de la compañía se muestra positiva a lo largo de los ejercicios económicos analizados, lo cual se refleja en el comportamiento de su EBITDA (acumulado), el mismo que a diciembre de 2021 registró USD 0,54 millones y representó el 3,77% de los ingresos ordinarios, en noviembre de 2022 se ubicó en USD 0,90 millones, y significó el 6,92% de los ingresos. En cuanto a la cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros, con excepción del ejercicio económico 2021, ésta fue superior a la unidad lo que evidencia que la generación de recursos propios de la compañía fue suficiente para su normal desenvolvimiento.
- COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., presentó indicadores de liquidez superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado, lo que demuestra la capacidad de cubrir sus pasivos inmediatos con activos de corto plazo, además de la inexistencia de recursos ociosos. Esto conllevó a que su capital de trabajo sea positivo en dichos períodos significando el 5,24% de los activos en diciembre de 2021 y el 12,34% en noviembre de 2022.
- El indicador que relaciona el pasivo total sobre patrimonio se mantuvo sobre 6,00 veces a lo largo de los ejercicios económicos analizados lo que evidencia que la compañía privilegia el financiamiento de su operación con recursos de terceros.

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, 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.
- 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:
 - ✓ 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.
- 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.
- 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 30 de noviembre de 2022, COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. registró un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 12,73 millones, siendo el 80% de los mismos la suma de USD 10,18 millones. Dicho valor genera una cobertura de 4,07 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 indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

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 previsible en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los cuales se detallan a continuación:

- Debido a la constante innovación del sector de la tecnología, sus avances y tendencias, los productos comercializados por COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. debe tener una adecuada gestión, ya que podría padecer de bajas rotaciones calificándose en un determinado momento incluso como obsoleto.
- Regulaciones o restricciones más severas a las actuales que se relacionen con la importación de los productos que comercializa la compañía, podría afectar sus costos, cuyo efecto en el mejor de los casos sería trasladado al precio de venta de sus artículos, pero de no darse lo mencionado, traería consigo una posible disminución en la rentabilidad de la compañía.
- Ante la probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, el nivel de ingresos de los ecuatorianos podría verse reducido y con ello tanto su poder adquisitivo como la capacidad de pago de las deudas adquiridas hasta ese entonces, lo cual sin duda ocasionaría que la demanda de los productos que oferta la compañía disminuya y con ello sus ingresos, sobre todo si se considera que ante un posible panorama de crisis, las personas podrían prescindir de este tipo de artículos.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- La concentración de la cartera en pocos clientes conlleva el riesgo de afectación a los flujos de la compañía, en el caso de que esos pocos clientes incumplan con sus pagos.
- La falta de cumplimiento oportuno del sector público en los pagos derivados de los contratos que suscribe, puede provocar deficiencia en los flujos de efectivo de las empresas que contratan con el Estado, cuando se registra concentración de ventas dirigidas a ese sector. COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. mantiene como principales deudores vencidos a algunas instituciones públicas, con una alta representación dentro de la cartera.
- La concentración del aprovisionamiento en pocos proveedores podría generar un riesgo de abastecimiento en caso de que esos pocos proveedores experimenten dificultades para surtir a la empresa; sin embargo, la compañía manifiesta que, si un proveedor desaparece, tiene opción de acceder a otro proveedor o importar bienes o servicios.
- El surgimiento de nuevos competidores en el mercado local, podría traer como consecuencia una reducción del mercado objetivo.
- Demoras en la desaduanización de los productos importados podría generar a su vez retrasos en la entrega a los clientes.
- La actividad de la compañía se encuentra estrechamente ligada a un riesgo laboral, debido al número de empleados que demanda su actividad, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto con la compañía.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., podría afectar al flujo de la compañía. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- La pandemia que sufre el planeta por el Covid19, incluyendo a Ecuador, está deteniendo la actividad comercial internacional y local. Esta situación generó que el país adopte medidas que han detenido la operación de varias empresas, generando una detención de sus ventas e ingresos, en muchos casos, por lo que los efectos económicos de esta actual situación no se pueden pronosticar y generan incertidumbre.

Según lo establecido en el literal i, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, los riesgos 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 30 de noviembre de 2022, dentro de las cuentas por cobrar que respaldan la emisión, no se registran cuentas por cobrar a vinculadas.

Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo de la 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 2018, 2019, 2020 y 2021 de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., así como Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados, al 30 de noviembre de 2021 y 30 de noviembre de 2022.
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Calidad del Emisor (Perfil de la empresa, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida.
- Información cualitativa proporcionada por la empresa Emisora.

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

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

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

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

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

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

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

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

INTRODUCCIÓN

Aspectos Generales de la Emisión

La Junta General Extraordinaria y Universal de los Accionistas de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. celebrada el 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, 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.	Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones: Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables: - Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. - Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.				
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

Garantías y Resguardos

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

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

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

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

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.

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.

Monto Máximo de la Emisión

La Emisión de Obligaciones de Largo Plazo está respaldada por una Garantía General otorgada por COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. como Emisor, lo que conlleva a analizar la estructura de sus activos. Dicho esto, se pudo apreciar que, al 30 de noviembre de 2022, la compañía presentó un total de activos de USD 16,50 millones, de los cuales el 89,00% son activos libres de gravamen.

CUADRO 2: DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN (noviembre 2022)

Activos	Libres (USD)	%
Disponibles	99.055	0,67%
Exigibles	4.701.374	32,01%
Realizables	4.529.307	30,84%
Propiedad Planta y Equipo	2.947.971	20,07%
Otros activos	2.410.251	16,41%
TOTAL	14.687.958	100,00%

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

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. procedió a verificar que la información que consta en el certificado del cálculo del monto máximo de la emisión de la empresa, con rubros financieros cortados al 30 de noviembre de 2022, suscrita por el representante legal del emisor, esté dando cumplimiento a lo que estipula el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, que señala que: “El monto máximo para emisiones de obligaciones de largo plazo, deberá calcularse de la siguiente manera: Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo 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 complementarias².

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

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 30 de noviembre de 2022, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 12,73 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 10,18 millones, cifra que genera una cobertura de 4,07 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 30 de noviembre de 2022 los activos libres de gravamen registraron una cobertura de 4,04 veces sobre el saldo de capital de los valores que la compañía mantiene en circulación en el Mercado de Valores y los que estima emitir.

CUADRO 3: CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (noviembre 2022)

Descripción	USD
Total Activos	16.503.982
(-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos	55.113
(-) Activos Gravados	1.816.024
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias ³	774.118
(-) Derechos Fiduciarios ⁴	-
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo esté compuesto por bienes gravados	634
(-) Saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores ⁵	1.132.800
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	-
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras ⁶	-
Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa	12.725.292
80,00% Activos Libres de Gravámenes y Monto Máximo de Emisión	10.180.234
Séptima Emisión de Obligaciones	2.500.000
Total Activos Deducidos / Saldo Emisión (veces)	5,09
80,00% Activos Libres de Gravámenes / Saldo Emisión (veces)	4,07

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

² “La verificación realizada por la calificadora al certificado del monto máximo de la emisión, contempla única y exclusivamente un análisis de que la información que consta en dicho certificado esté dando cumplimiento a lo que la norma indica, lo cual significa que la calificadora no ha auditado la información que consta en el certificado y tampoco ha verificado la calidad y veracidad de la misma, lo cual es de entera y única responsabilidad del emisor.”

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

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

⁵ En los que el Emisor haya actuado como Originador.

⁶ 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.

Adicionalmente, se debe mencionar que al 30 de noviembre de 2022, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto en circulación en Mercado de Valores ocupa un tercer orden de prelación de pagos, por lo tanto, el total de activos menos las deducciones señaladas por la normativa, ofrece una cobertura de 0,78 veces⁷ sobre los pasivos totales deducidos las obligaciones en circulación dentro del Mercado de Valores y otras obligaciones de la compañía.

Según el certificado de activos libres de gravamen, al 30 de noviembre de 2022, la empresa ha otorgado garantías por USD 1,82 millones lo cual determina que la solvencia de la empresa de un total de activos libres de gravamen por USD 14,69 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 y los que estima emitir representan al 30 de noviembre de 2022, el 79,47% del 200% del patrimonio y el 158,94% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

CUADRO 4: CÁLCULO DEL 200% DEL PATRIMONIO (noviembre 2022)

Descripción	USD
Patrimonio	2.285.695
200% del Patrimonio (USD)	4.571.390
Séptima Emisión de Obligaciones	2.500.000
Sexta Emisión de Obligaciones	1.132.800
Total emisiones vigentes	3.632.800
Valores emitidos / 200% del Patrimonio	79,47%
Valores emitidos / Patrimonio	158,94%

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

Proyecciones del Emisor

CUADRO 5: 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

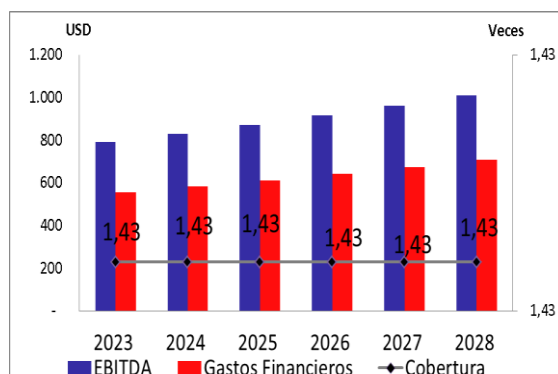
Las proyecciones realizadas por el estructurador financiero registran en sus ingresos un crecimiento estable del 5,00% durante los años proyectados. Por su parte, la representación del costo de ventas también sería estable, significando un 73,57% sobre los ingresos entre los años 2023 - 2028; lo anterior 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

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

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.

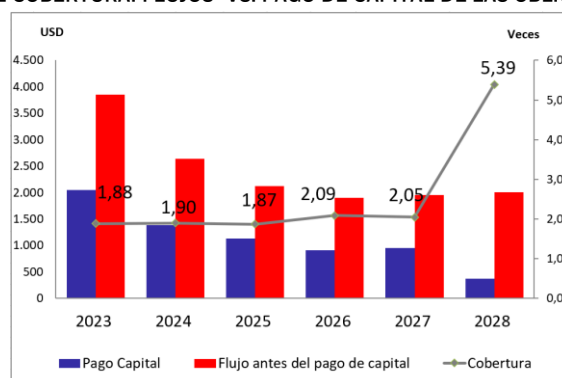
La proyección determina flujos finales de efectivo positivos para cada año, de tal modo que la compañía dispondría de un flujo de efectivo aceptable para hacer frente a las obligaciones con costo, tal como se puede evidenciar en el resumen expuesto a continuación:

CUADRO 6: 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: FLUJOS⁸ 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.

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

Riesgo de la Economía

Sector Real

El Fondo Monetario Internacional (FMI) calcula que Ecuador tendría un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 2,9% en 2022 (+2,7% en 2023)⁹. La proyección realizada por el Banco Mundial estima un crecimiento para la economía del Ecuador del 2,8% en el 2022 (crecería un 3,0% en el 2023 y un 2,8% en 2024)¹⁰. Las proyecciones de base se fundamentan en un deterioro significativo del panorama económico internacional, en gran medida debido a la invasión rusa en Ucrania.

Según el FMI, el mundo sufre nuevamente un shock profundo y transformador, justo en el momento en el que parecía perfilarse una recuperación duradera tras el colapso económico mundial causado por la pandemia, la guerra ha generado que gran parte de este avance se evapore. Finalmente, el Banco Central del Ecuador (BCE)

⁸ (*) Flujo de efectivo final en cada uno de los periodos antes de considerar el pago de capital de las obligaciones con costo.

⁹ <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/10/11/world-economic-outlook-october-2022>

¹⁰ <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/38093/Spanish.pdf>

anunció que la economía ecuatoriana crecerá 2,7% en 2022, esta previsión representa una disminución de 0,1% respecto a la anterior (2,8%) como consecuencia de los eventos ocurridos en el mes de junio de 2022 y otros factores que inciden en el crecimiento económico; y, proyecta un crecimiento del 3,1% para el año 2023¹¹.

De igual manera, el crecimiento del PIB ecuatoriano en 2022 dependerá de varios factores, tal es el caso de los efectos de la invasión rusa a Ucrania, por el encarecimiento de harina y aceites vegetales, la pérdida de mercados en Eurasia, el incremento en precio del petróleo, una posible desaceleración de la economía China, que es un gran mercado y un proveedor importante. Las autoridades estiman que este año 2022 el crecimiento será hacia adentro, ya que presumiblemente el dinamismo provendría en gran parte de los servicios, mientras tanto las exportaciones como las importaciones crecerían menos que el valor agregado¹².

Para Estados Unidos, el FMI calcula un crecimiento del 1,6% en 2022 y un crecimiento de 1,0% en 2023. La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+3,1% en 2022 y +0,5% en 2023), Asia Oriental continúa siendo la región del mundo que crece a mayor ritmo y la que más contribuye al crecimiento global, pues se estima que creció 7,2% en 2021 (crecerían en 4,4% en 2022 y 4,9% en 2023). Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera un crecimiento del 3,5% en 2022 y del 1,7% en el año 2023¹³.

Por último, el FMI menciona que la salud futura de la economía mundial depende fundamentalmente de un adecuado ajuste de la política monetaria, el curso de la guerra en Ucrania y la posibilidad de nuevas disrupciones por el lado de la demanda relacionadas con la pandemia; así como, de una eficaz cooperación multilateral¹⁴. Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados a noviembre de 2022 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

CUADRO 7: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB (millones USD 2007) año 2021	69.089	Variación anual PIB (t/t-4) año 2021	4,24%
Deuda Pública Total / PIB Agregada (oct 2022)	53,21%	Inflación mensual (nov 2022)	-0,01%
Balanza Comercial Total (millones USD) ene-oct 2022	2.257,99 (Superávit)	Inflación anual (nov 2022)	3,64%
Reservas Internacionales (millones USD 31-dic-2022)	8.458,65	Inflación acumulada (nov 2022)	3,57%
Riesgo país (08 de ene 2023) ¹⁵	1.119 puntos	Remesas (millones USD) III t-2022	1.220,92
Precio Barril Petróleo WTI (USD 06 ene 2023)	73,77	Tasa de Desempleo urbano (nov 2022)	4,7%

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

Producto Interno Bruto (PIB): Después de atravesar duras condiciones económicas en el 2020, en el año 2021 la economía ecuatoriana se recupera y el Producto Interno Bruto (PIB) registra un crecimiento del 4,2% respecto al año anterior, este comportamiento se relaciona con el crecimiento del consumo final de los hogares, cuyo nivel superó lo registrado en el período pre pandemia y refleja una recuperación de las actividades económicas y productivas del país. Es importante destacar que las exportaciones no petroleras alcanzaron niveles históricos en 2021, en especial productos como: camarón, pescado, flores y minería. Por su parte, en el tercer trimestre del 2022 el PIB creció en 3,2% en relación al segundo trimestre de 2021 (t/t-4) y registró una variación de 1,7% respecto al trimestre anterior (t/t-1). Estos resultados implican una mejora en prácticamente todas las industrias. Reflejando una recuperación en el tercer trimestre de 2022 en la industria acuicultura y pesca de camarón (+14,5% en comparación a su similar de 2021), seguida de la industria de alojamiento y servicios de comida (+11,8% respecto al tercer trimestre de 2021), suministro de electricidad y agua (+9,5% respecto a su similar de 2021), y, correo y comunicaciones (+8,0% en relación al tercer trimestre de 2021 (t/t-4)); adicionalmente se observó el incremento de la formación bruta de capital fijo, consumo final de los hogares y el gasto del gobierno¹⁶.

El Banco Central del Ecuador con el fin de cuantificar el impacto económico generado por los eventos y manifestaciones sociales suscitados en junio de 2022 realizó una estimación de los daños y pérdidas. Para lo

¹¹ <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1519-la-economia-ecuatoriana-se-desacelero-por-las-paralizaciones-de-junio-de-2022#:~:text=Los%20resultados%20de%20las%20cuentas,con%20relaci%C3%B3n%20al%20trimestre%20anterior.>

¹² <https://www.gruposurrier.com/sp/html/suscriptores/resumen202215.html>

¹³ <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2022/10/11/world-economic-outlook-october-2022#Overview>

¹⁴ Resumen Ejecutivo – Perspectivas de la Economía Mundial octubre 2022

¹⁵ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

¹⁶ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/CuentasNacionales/cnt65/ResultCTRIM121.pdf>

cual contó con la asistencia técnica del Banco Mundial y el apoyo de varias entidades públicas y privadas. De esta manera, se estima un efecto de USD 1.115,4 millones, de los cuales el 99% corresponde a pérdidas, siendo la industria de comercio la más afectada con una pérdida aproximada de USD 318,1 millones¹⁷.

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

El **Riesgo País** registró 1.119 puntos al 08 de enero de 2023. El riesgo país, entre otros factores incide en la tasa de interés a la que pueden acceder los países que buscan nueva deuda en los mercados. Cada 100 puntos de riesgo país equivalen a 1% de interés¹⁸.

Para octubre de 2022, las **importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 25.223,87 millones, monto superior a las compras externas realizadas en su similar periodo de 2021 (llegó a USD 19.188,70 millones). Por grupo de productos, las importaciones en valor FOB fueron en: bienes de consumo, materias primas, bienes de capital y combustibles y lubricantes. La procedencia de los bienes radica principalmente de China, Colombia, Estados Unidos, y otros.

Por su parte, las **exportaciones totales** para octubre de 2022 alcanzaron USD 27.481,87 millones, siendo este rubro superior a lo alcanzado en el mismo periodo de 2021 (USD 21.988,47 millones). Por otro lado, las exportaciones no petroleras registradas hasta octubre de 2022 arrojaron una suma de USD 17.623,14 millones, mientras que las petroleras fueron de USD 9.858,73 millones.

Hasta octubre de 2022, la **Balanza Comercial Total**, registró un superávit de USD 2.257,99 millones, USD 541,78 millones menos que el resultado comercial obtenido en su similar de 2021 (USD 2.799,77 millones). La Balanza Comercial Petrolera presentó un superávit de USD 3.537,29 millones; mientras que la Balanza Comercial No Petrolera registró un déficit de USD -1.279,30 millones¹⁹.

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento creciente a partir de junio de 2020 donde registró un valor de USD 39,27 por barril, en mayo de 2022 llega a su nivel máximo con un valor de USD 114,67 por barril, mientras que en diciembre de 2022 cerró en USD 80,26 (USD 73,77 por barril al 06 de enero de 2023). La proforma presupuestaria para el año 2022 se fijó un valor de USD 59,20²⁰ por barril para las exportaciones de petróleo y para 2023 el precio promedio del barril de exportación se estimó en USD 64,84²¹.

¹⁷ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/InformeBMImpactoParoNacional062022.pdf>

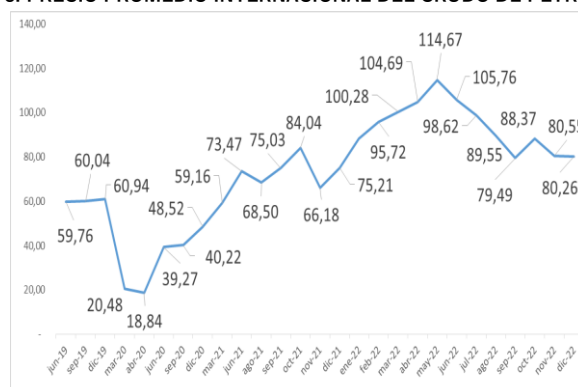
¹⁸ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

¹⁹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IE/Mensual/m2049/IE-M-322-e.xlsx>

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

²¹ https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2022/11/Anexo-1_Justificativo-Proforma-2023.pdf

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



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

En noviembre de 2022, las exportaciones de crudo se ubicaron en 14,67 millones de barriles, lo que representa 0,88% más que su similar de 2021. De los cuales el Ministerio de Energía y Recursos Naturales No Renovables exportó 3,20 millones de barriles, equivalente a la tarifa pagada en especies a las Compañías Privadas por la prestación del servicio de explotación petrolera; la diferencia, 11,47 millones de barriles fueron exportados por EP Petroecuador²².

El petróleo es el principal rubro de exportación del país, representa alrededor del 30% del total de exportaciones. La economía podría recibir entre USD 4.500 y USD 8.000 millones por el alza del precio del petróleo, dependiendo de la variación del precio promedio del año 2022, en relación al promedio de 2021 que fue de USD 62 por barril. Sin embargo, se debe considerar el aumento de los costos de importación de combustibles, pues incrementará el subsidio en el sector al mantener los precios internos congelados (salvo la gasolina súper). Dicho subsidio alcanzó los USD 4.000 millones en 2014, y el año pasado fue cerca de USD 1.200 millones.²³

El total de **recaudación tributaria bruta** a diciembre de 2021 sumó USD 13.976,16 millones, siendo un 12,87% superior a lo registrado en el año anterior (USD 12.382,21 millones). Hasta noviembre de 2022 la recaudación sumó un valor de USD 15.784,83 millones, es decir existió un incremento de 24,03% respecto al mismo período de 2021 (USD 12.727,04 millones). Entre los impuestos con mayor aporte para la recaudación hasta noviembre de 2022 se destaca, el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 7.427,26 millones, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 4.897,46 millones, el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 1.170,38 millones, y el Impuesto a los Consumos Especiales (ICE de operaciones internas y de importaciones) con USD 790,55 millones²⁴.

La **inflación mensual** en noviembre de 2022 registró una variación de -0,01%, mientras que la variación **anual** fue de 3,64% y la **acumulada** fue de 3,57%. Para noviembre de 2022, por divisiones de bienes y servicios la inflación mensual registró una variación en 7 agrupaciones que ponderan el 46,34% presentaron porcentajes negativos, siendo Prendas de vestir y calzado; Salud; y, Muebles y artículos para el hogar y la conservación ordinaria del hogar las agrupaciones de mayor porcentaje. En otras 5 agrupaciones que en conjunto ponderan el 53,66% se registraron resultados positivos, siendo Bienes y servicios diversos; Restaurantes y hoteles; y, Educación, las de mayor variación²⁵.

En referencia al **salario nominal promedio**, para noviembre de 2022, se fijó en USD 495,66²⁶; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 425,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en USD 450,38 para noviembre 2022²⁷. En cuanto al costo de la canasta básica familiar en noviembre de 2022, se ubicó en USD

²² <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>, <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/Hidrocarburos/cspe2022190.pdf>

²³ <https://www.usfq.edu.ec/es/revistas/koyuntura-express/koyuntura-express-no-31>

²⁴ <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri>

²⁵ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>; <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Notas/Inflacion/inf202211.pdf>

²⁶ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

²⁷ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie202211.pdf>

²⁷ Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

761,14²⁸, mientras el ingreso familiar mensual con 1,60 perceptores es de USD 793,33 sin incluir fondos de reserva, es decir, presenta una cobertura del 104,23% del costo de la canasta.

Mediante Decreto Ejecutivo No. 611 firmando el 30 de noviembre de 2022, el Presidente de la República fijó el salario básico unificado (SBU) en USD 450,00, mismo que registró a partir del 01 de enero de 2023²⁹.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 4,2% en el año 2019³⁰ a 4,1% en 2021 y 3,8% en noviembre de 2022. La tasa de **empleo adecuado**³¹ pasó de 38,3% en el año 2019 a 33,9% en 2021 y 35,6% en noviembre de 2022, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 18,2% a 23,0% en ese mismo orden y 22,9% a noviembre de 2022.³²

A junio 2022, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 25,0% y la pobreza extrema en 10,7% (a junio de 2021 se registraron tasas del 32,2% y 14,7% respectivamente). En el área urbana la pobreza llegó al 16,7% y en el área rural alcanzó el 42,9% (a junio 2021 fue del 24,2% y 49,2% respectivamente). Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**³³, se ubicó en 0,453 a junio del 2022 (0,493 en junio de 2021), es decir no existe una variación estadísticamente significativa con respecto a su similar. Para la medición de la pobreza, el INEC compara el ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema por consumo, que en junio de 2022 se ubicó en USD 87,6 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 49,4 mensuales per cápita (a junio de 2021 USD 84,7 y USD 47,7 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 6,65% para enero de 2023, mientras que la tasa activa referencial anual fue de 8,54%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 1,89%³⁵. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para noviembre de 2022 alcanzó la suma de USD 73.420,5 millones, mientras que la oferta monetaria fue de USD 29.667,6 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendió a USD 18.957,9 millones³⁶.

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito** en el sistema financiero nacional, se puede mencionar que la cartera de crédito a diciembre de 2021 se ubicó en USD 33.660 millones; lo que representa un aumento de USD 4.122 millones frente a diciembre de 2020 (+14%). Si se compara con la cifra de 2019, la cartera de crédito en 2021 registró un crecimiento de 12%. La Asociación de Bancos Privados del Ecuador (Asobanca) señaló que el desempeño demuestra que, pese a la pandemia y la crisis económica que esta generó, el crédito ha sido fundamental para empujar la reactivación del país³⁷.

Para noviembre de 2022, la banca privada colocó USD 38.331 millones en créditos, lo que representa un incremento del 16% frente a su similar período en 2021 (USD 5.248 millones más). Las cifras de la Superintendencia de Bancos demuestran que las instituciones bancarias siguen acompañando con créditos a aquellos hogares, empresas y negocios que demandan financiamiento en el contexto de la reactivación económica. La cartera de crédito de todos los segmentos creció frente al mismo mes de 2021. El segmento de microcrédito se ubicó en USD 3.066 millones (+20,4%), el segmento comercial/productivo se ubicó en USD 17.561 millones (+15%) y la cartera de crédito para el segmento de consumo alcanzó los USD 14.996 millones (+19%)³⁸.

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país durante el tercer trimestre de 2022 totalizó USD 1.220,92 millones, cifra superior en 6,70% en comparación a su similar de 2021 (USD 1.144,24 millones), y superior en 5,22% respecto al segundo trimestre de 2022 (USD 1.160,37 millones)³⁹. El aumento del flujo de remesas en el

²⁸ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2022/Noviembre-2022/Bolet%C3%ADn_t%C3%A9cnico_11-2022-IPC.pdf

²⁹ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/guillermo-lasso-incremento-salario-basico-ecuador.html>

³⁰ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2021/Anual-2021/Bolet%C3%ADn_t%C3%A9cnico_20anual%20enero-diciembre%202021.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.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2022/Noviembre_2022/202211_Mercado_Laboral.pdf

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://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/Empleo/PobrezaJun2022.pdf>

³⁵ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indice.htm>

³⁶ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/Liquidez/gli202211.pdf>

³⁷ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/crecimiento-banca-privada-2021.html#:~:text=A%20diciembre%20de%202021%2C%20la,registra%20un%20crecimiento%20de%2012%25.>

³⁸ <https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2022/12/2022-12-08-BP-Evolucion-de-la-Banca-Asobanca.pdf>

³⁹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/eren2022III.pdf>

trimestre julio – septiembre de 2022, se atribuye a la reactivación económica que ha permitido la generación de empleos y aumento de los salarios en países donde viven los inmigrantes ecuatorianos⁴⁰.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para el tercer trimestre de 2022 fueron de USD 51,31 millones; monto inferior en un importante 67,02% al registrado en su similar periodo en el 2021, en donde alcanzó USD 155,55 millones. La mayor parte de la IED se canalizó principalmente a ramas productivas como: servicios prestados a las empresas; agricultura, silvicultura, caza y pesca; y, comercio, entre otras⁴¹. Por país de origen, los flujos de IED provienen principalmente de México, Suiza, China, Estados Unidos España, entre otros⁴². Es importante indicar que para este período la inversión extranjera disminuye al nivel más bajo de los últimos doce años, debido a una fuerte desinversión principalmente en el sector de minas y canteras⁴³.

Para octubre de 2022, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública (agregada)** fue de USD 45.593,45 millones, cifra superior a la reportada en octubre de 2021, cuando fue de USD 45.179,69 millones y que incluye principalmente, deuda con organismos internacionales, bonos emitidos en mercados internacionales, bancos y gobiernos. Por su parte, el saldo de **deuda interna (agregada)** para octubre de 2022 fue de USD 14.227,06 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 728,68 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de octubre de 2022, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública agregada (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 53,21% del PIB superando significativamente el límite del 40% del PIB⁴⁴.

Se debe indicar que para el periodo 2018 – 2021 y hasta alcanzar el límite de endeudamiento establecido en las reglas macro-fiscales definidas en esta ley, no registró el límite de endeudamiento público del 40% del PIB, según lo determinado en la Disposición Transitoria Décima Séptima de la Ley para el Fomento Productivo, Atracción de Inversiones, Generación de Empleo y Estabilidad y Equilibrio Fiscal⁴⁵.

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido creciente, es así que para diciembre de 2020 registraron la suma de USD 7.195,65 millones, mientras que al 31 de diciembre de 2021 registró USD 7.897,87 millones, USD 7.532,40 millones en noviembre de 2022 y USD 8.458,65 millones al 31 de diciembre de 2022. Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: inversiones en el exterior, oro, recursos en bancos e instituciones financieras del exterior, y caja en divisas. Las RL (Reservas de Liquidez)⁴⁶ constituidas alcanzaron USD 1.963 millones al 30 de noviembre de 2022, mientras que las RL requeridas se ubicaron en USD 1.411 millones; es decir que el sistema presentó un exceso de liquidez por USD 551 millones⁴⁷.

La **calificación de deuda** para enero de 2023⁴⁸ de Standard & Poor's para Ecuador se situó en B- (estable) “altamente especulativa”. Por su parte, la calificación de Moody's para los bonos de deuda ecuatoriana a esa misma fecha se situó en Caa3 (estable) calificación que se encuentra dentro de la categoría de riesgo sustancial. El acceso al mercado internacional de capitales permanecerá restringido debido a que el país tiene un cronograma de vencimientos desafiante, que empieza en 2022. Por otro lado, la agencia Fitch Rating ubicó la calificación en B- (estable), calificación que significa “altamente especulativa”.

Finalmente se debe indicar que uno de los efectos del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania es la apreciación del dólar estadounidense lo que llevó a inversores a refugiarse en esta moneda. Desde el 24 de febrero de 2022 al 07 de marzo de 2022, el dólar se apreció 3,4% en relación con el euro, mientras que el rublo se desplomó y perdió más de la tercera parte de su valor. Por lo mencionado la economía ecuatoriana se vería afectada por el incremento de los precios internos, lo que vuelve al país más costoso y encarecería las exportaciones de camarón, banano, cacao, café y toda la oferta exportable del país. A su vez conlleva a una pérdida de competitividad en los mercados internacionales. Por otro lado, los compradores internacionales

⁴⁰ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/consumo-hogares-record-historico/>

⁴¹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin81/8_1_IED-Rama.xlsx

⁴² https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin81/8_2_IED-Pais.xlsx

⁴³ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/inversion-extranjera-caida-decada-ecuador/>

⁴⁴ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/plugins/download-monitor/download.php?id=12540>

⁴⁵ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2019/07/PresenciaC3%B3n-Bolet%C3%ADn-de-Deuda-P%C3%ABlica-junio-2019-19.07.2019.pdf>

⁴⁶ La serie de Reservas Mínimas de Liquidez se presenta hasta la bisemana del 23 de febrero de 2022 (dato cierre de febrero). En adelante se presentarán datos de Reservas de Liquidez, de acuerdo a lo aprobado en la Resolución de la Junta de Regulación y Política Monetaria del 20 de enero de 2022 de modificó la normativa de constitución de reservas de liquidez y encaje.

⁴⁷ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/PresenciaDic22.pdf>

⁴⁸ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

buscarían reducir el volumen de sus compras o buscar un proveedor sustituto para Ecuador. Sin embargo, para enfrentar la temporal apreciación del dólar, el país tiene que crear mayor competitividad y para esto el Gobierno busca acuerdos comerciales para que los productos ecuatorianos no tengan que pagar aranceles para ingresar a los principales mercados.

Riesgo del Negocio

Descripción de la Empresa

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

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

COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. es una compañía pionera dentro del mercado de tecnología informática y comunicaciones (TIC⁴⁹) 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 30 de noviembre de 2022, COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. presenta un capital suscrito y pagado por un monto total de USD 2,30 millones, constituido por 210.366,00 acciones con un valor nominal de USD 10,00 cada una. Contablemente, el capital social asciende a USD 2,30 millones, debido a que el último aumento de capital por USD 192.480 aprobado por unanimidad por la Junta de accionistas del 06 de abril de 2021, requiere aprobación de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y se encuentra en trámite.

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

CUADRO 8: ACCIONISTAS

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

⁴⁹ Tecnología de Información y Comunicación

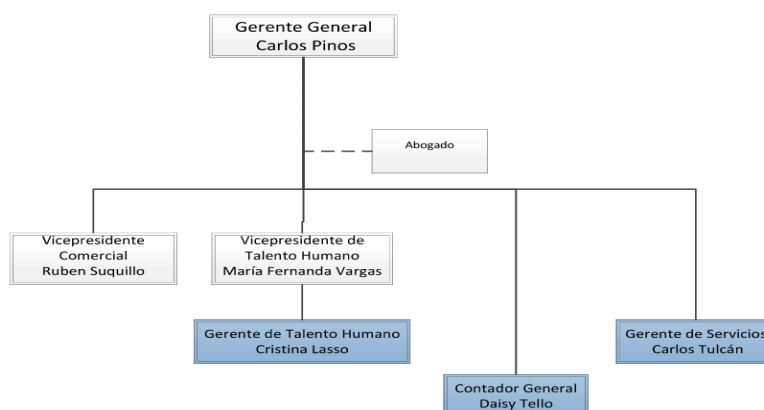
Total	2.103.660,00	100,00%
-------	--------------	---------

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

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

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

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA



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

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

CUADRO 9: 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 a la información presentada por la compañía, al 30 de noviembre de 2022, no se evidencia la existencia de un proceso formal de Gobierno Corporativo.

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

Empleados

En cuanto a su personal, COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. al 30 de noviembre de 2022, contó con la colaboración de 81 empleados (84 empleados en septiembre de 2022), 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 10: VINCULACIONES POR PROPIEDAD

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

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

Otros Aspectos de la Empresa

Divisiones de Negocio y Productos

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

CUADRO 11: PRINCIPALES MARCAS

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

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.

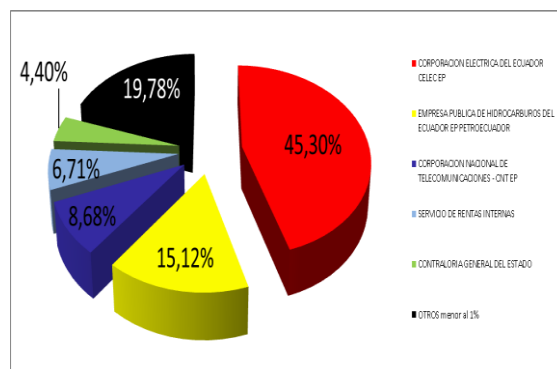
Adicionalmente COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., brinda a sus clientes soluciones de impresión, en la cual ofrecen un amplio portafolio de sistemas y servicios de documentación de acuerdo a su requerimiento. Esto incluye desde impresoras, equipos multifuncionales, scanners, aplicaciones de 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 a información remitida por la compañía, los 5 más importantes son: Corporación Eléctrica del Ecuador CELEC EP con el 45,30%, Empresa Pública de Hidrocarburos del Ecuador EP Petroecuador con el 15,12%, Corporación Nacional de Telecomunicaciones CNT EP con el 8,68%, Servicio de Rentas Internas con el 6,71% y Contraloría General del Estado con el 4,40%.

GRÁFICO 5: PRINCIPALES CLIENTES, NOVIEMBRE 2022



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

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 30 de noviembre de 2022 evidencia una importante mejoría frente a periodos anteriores, es así que la cartera por vencer significó el 53,58% del total de la cartera (27,07% en diciembre de 2021), mientras que la cartera vencida revela una participación de 46,42% (72,93% en diciembre de 2021), misma que estuvo concentrada en los rangos de 1 a 30 días con el 39,06% de la cartera total; mientras que la cartera en riesgo comprendida entre 360 días en adelante representó el 6,52%, pese a la mejoría evidenciada, existe la necesidad de seguir reforzando la gestión de cobranzas, pues la ausencia de ello podría causar riesgos para el flujo y liquidez de la compañía en caso de incobrabilidad.

CUADRO 12: ANTIGÜEDAD HISTÓRICA DE LA CARTERA

CARTERA	2019	2020	2021	nov-22
Por vencer	49,45%	15,06%	27,07%	53,58%
Vencida de 1 a 30 días	2,53%	3,68%	2,75%	39,06%
Vencida de 31 a 60 días	0,69%	3,79%	1,90%	0,20%
Vencida de 61 a 90 días	6,38%	1,18%	0,91%	0,02%
Vencida de 91 a 180 días	8,04%	3,25%	19,65%	0,00%
Vencida de 181 a 360 días	13,22%	8,78%	0,86%	0,62%
Vencida más de 360 días	19,69%	64,25%	46,86%	6,52%
TOTAL CARTERA	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

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

Proveedores

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

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

Al 30 de noviembre de 2022, los 2 principales proveedores representaron el 83% del total por pagar a proveedores, lo que podría constituir un riesgo de concentración de proveedores.

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.⁵⁰

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

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

Política de Precios

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

Política de Financiamiento

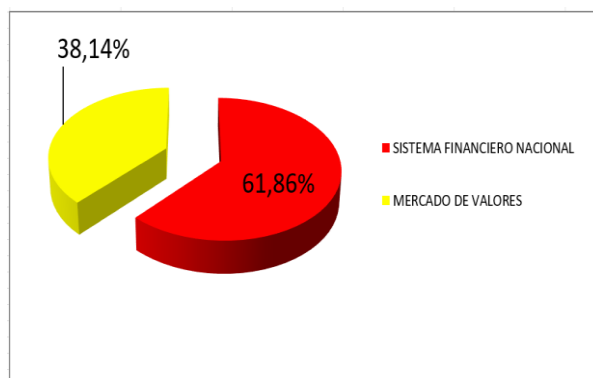
COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. ha financiado sus operaciones principalmente con pasivos, es así que al 30 de noviembre de 2022 fondearon el 86,15% de los activos (86,59% a diciembre de 2021). La deuda con costo cerró en USD 2,97 millones en noviembre de 2022, monto que financió el 17,99% 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 30 de noviembre de 2022, la porción a largo plazo representó el 95,06% 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 que, al 30 de noviembre de 2022 los activos de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. estuvieron financiados en un 35,07% por proveedores, un 17,99% por deuda financiera (bancos y Mercado de Valores) y un 13,85% por patrimonio.

⁵⁰ Informe de Auditores independientes 2019.

GRÁFICO 6: COMPOSICIÓN DE LA DEUDA CON COSTO (NOVIEMBRE 2022)



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

Política de Inversiones

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

Principales Estrategias

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

Responsabilidad Social y Ambiental

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

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

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

Adicionalmente, dentro de este punto resaltan los cientos de certificaciones que posee la compañía, siendo estas de fabricantes de clase mundial como son HP, 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

Al ser la calificación inicial de la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., todavía no se cuenta con la información necesaria para evaluar la liquidez de los títulos, la que será analizada en las revisiones de la presente calificación.

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

CUADRO 13: EMISIONES (USD, noviembre 2022)

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

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

Presencia Bursátil

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

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

Al ser la calificación inicial de la presente emisión todavía no se cuenta con la información necesaria para evaluar la presencia bursátil de los títulos, lo que será analizado posteriormente en la siguiente revisión.

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

Eventos Importantes

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

Situación del Sector

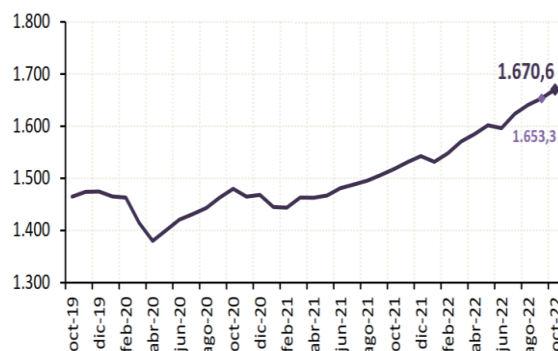
Por el lado de la oferta, la venta de aparatos tecnológicos es uno de segmentos del mercado que a nivel mundial ha presentado elevados niveles de crecimiento durante los últimos años, principalmente por la innovación que lo caracteriza y la importancia que ha tomado la tecnología dentro de los hogares, 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.

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.

Según el último Estudio Mensual de Opinión Empresarial del Banco Central de Ecuador⁵¹, con cifras para octubre de 2022, el Índice de Confianza Empresarial (ICE) Global alcanzó 1.670,6 puntos, lo que significó un aumento de 17,3 puntos, es decir, 1,0% más comparado con el mes anterior, comportamiento que se encuentra asociado con las variaciones positivas de los 4 ICEs analizados: comercio, construcción, manufactura y servicios. Por su parte, al extraer el ciclo de la serie del ICE Global se observó que, para octubre de 2022, el indicador registró el 2,0% sobre la línea de tendencia de crecimiento de largo plazo.

GRÁFICO 7: ICE GLOBAL



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

En lo que respecta al sector comercio, el ICE alcanzó 2.160,4 puntos en octubre de 2022, lo que significó un incremento de 0,9% (18,6 puntos adicionales) con respecto a septiembre. El ciclo de este índice se situó 1,4% sobre la tendencia de crecimiento de largo plazo.

El personal ocupado dentro del sector comercio en octubre con respecto a septiembre de 2022, tuvo una variación positiva de 0,5%; de igual manera, las previsiones de los empresarios señalan que para septiembre el personal ocupado incrementaría en 0,3%.

Entre octubre y septiembre de 2022, el valor total de ventas del sector comercio incrementó en 2,8%; así mismo, para el próximo mes, se estimaría un incremento de 5,0%.

Por otro lado, según datos del Banco Central, los principales países de importación de maquinaria y aparatos para el uso doméstico son: China, México, Estados Unidos, Colombia, entre los más importantes.

La suspensión de las actividades productivas en el país debido a la crisis sanitaria (Covid-19) afectó negativamente a la economía ecuatoriana, que ya venía golpeada por problemas fiscales⁵². En 2020 la pandemia trajo consigo un cambio radical en la modalidad de trabajo y estudios, pues el protocolo de bioseguridad obligó a privilegiar el teletrabajo y el estudio desde casa, circunstancia que conllevó la necesidad por parte de los hogares y las empresas, tanto públicas como privadas, de realizar inversiones en productos electrónicos, que faciliten la conectividad a fin de mantener una comunicación eficiente; este hecho propició el mantenimiento de la demanda de productos electrónicos, como los que son comercializados por COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A.

En vista de que las importaciones estuvieron paralizadas, las empresas se enfrentan a problemas de desabastecimiento. Si bien la emergencia sanitaria trajo complicaciones a varios sectores, los relacionados a la tecnología, e-commerce, y delivery tuvieron oportunidades de crecer. Estos estuvieron activos junto a áreas esenciales como sanitaria, industria farmacéutica y alimentaria.

En diciembre de 2021 el valor de las ventas totales del sector comercial se incrementó en 2,6% respecto al mes anterior, lo cual se debe a las ofertas y liquidaciones realizadas en la venta de productos por las festividades.⁵³ Para enero de 2022 las ventas disminuyeron 7,9% con respecto a diciembre de 2021, según lo afirmaron los

⁵¹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Encuestas/EOE/eoe202210.pdf>

⁵² <https://www.elcomercio.com/actualidad/economia-ecuador-crisis-comercio-agricultura.html>

⁵³ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Encuestas/EOE/eoe202112.pdf>

empresarios esto se debe en que la demanda de productos durante los primeros meses del año es reducida; además, el personal ocupado reflejó una disminución de 0,3% en el mismo período, debido a que, pasadas las festividades de navidad y año nuevo se finalizan las contrataciones realizadas por temporada. Por otro lado, el 32% de las empresas del sector se encuentra en una mejor situación con respecto a diciembre de 2021; mientras que, el 37% de las empresas argumentó estar en una peor situación. Para febrero de 2022 el personal ocupado aumentaría en 0,1% y las ventas variarían en 1,6%.⁵⁴

Los productos de tecnología y computadores son los de mayor proyección al consumo en el corto y mediano plazo, la mayoría de los consumidores quiere reemplazar y/o mejorar su computador en el hogar y sus equipos electrónicos conforme se actualizan las tendencias en el mercado. El gobierno nacional el 09 de julio de 2021 anunció la reducción de aranceles en 667 productos, de los cuales 590 subpartidas tendrán una desgravación total; es decir, se eliminará el arancel, los insumos incluidos dentro del paquete de bienes son insumos tecnológicos como cables de fibra óptica, unidades de memoria y máquinas automáticas para el procesamiento de datos. Por su parte, la carga arancelaria de cámaras digitales y videocámaras pasa de 25% a 5%, y en equipos de comunicación y de computadoras será de 0%.⁵⁵

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

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

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

Expectativas

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

En cuanto a las expectativas del 2022 el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta que la producción ecuatoriana crecerá en un 2,54% al cierre del mismo, esto se verá impulsado por el crecimiento de las exportaciones y la recuperación del consumo de los hogares.⁵⁶ Según el BCE y el INEC, el sector comercio representa el 10,6% del PIB y genera el 18,5% del total de empleo de la economía y el 18,2% del total de empleo adecuado, posicionándose como la actividad que más contribuye al pleno empleo en el mercado laboral de Ecuador, la cual tendría un crecimiento de 2,8% en 2022.⁵⁷

⁵⁴ <https://contenido.bce.fin.ec/docs.php?path=/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Encuestas/EOE/eoe202201.pdf>

⁵⁵ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/ecuador-arancel-bienes-consumo-economia.html#:~:text=2021%2000%3A00-Arancel%20baja%20o%20se%20elimina%20para%2010,bienes%20de%20consumo%20en%20Ecuador&text=Extractos%20para%20elaborar%20whisky%2C%20m%C3%A1quinas,desde%20el%201%20de%20agosto.>

⁵⁶ <https://www.vistazo.com/portafolio/lograra-ecuador-recuperar-su-economia-este-2022-MX1451970>

⁵⁷ <https://www.ekosnegocios.com/articulo/comercio-uno-de-los-escenarios-con-mayor-dinamismo-en-el-pais>

En el ámbito tecnológico, los cables de fibra óptica bajarán un tercio el arancel, unidades de memoria y máquinas automáticas para el procesamiento se elimina la carga arancelaria; así mismo para equipos de comunicación y computadoras, esta propuesta busca mejorar la calidad de vida de los ecuatorianos y fortalecer la competitividad del país con la revisión de tarifas y aperturas arancelarias y simplificación de estos.⁵⁸

Se debe acotar que con la firma del acuerdo comercial entre Ecuador y la Unión Europea se abre una gama de posibles proveedores de artículos tecnológicos para el mercado ecuatoriano, especialmente de aquellos productos que ingresarán al territorio nacional con arancel cero o con aranceles reducidos⁵⁹.

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

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

Finalmente, respecto a la situación del negocio en el sector comercio, para octubre de 2022 un 27% de las empresas manifestaron encontrarse en una mejor situación con relación al mes anterior y un 10% señalaron estar peor. Para el próximo mes, las expectativas señalan que la situación de las empresas del sector mejoraría.

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

⁵⁸ <https://canalnewsecuador.com/2021/07/21/ecuador-beneficia-al-sector-tecnologico-con-la-reduccion-de-aranceles/>

⁵⁹ <http://www.elcomercio.com.ec/actualidad/ecuador-productos-union-europea-arancel.html>

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 14: 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	Nuevas fuentes de financiamiento
Cobertura a nivel nacional	
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 una póliza seguro contra incendio, equipo electrónico y de robo y asalto, con vigencia hasta marzo de 2023.

Riesgo Financiero

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

Análisis de los Resultados de la Empresa

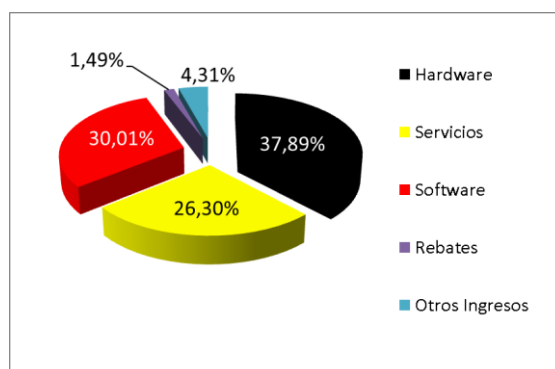
Los ingresos de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., describen un comportamiento decreciente hasta el año 2020, pasando de USD 25,54 millones en diciembre de 2018 a USD 12,94 millones en diciembre de 2020, este último determinado por la emergencia sanitaria (Covid 19).

Para diciembre de 2021 los ingresos ordinarios se recuperan en 10,32% frente a su similar de 2020; registrando una suma de USD 14,28 millones, como efecto del incremento en las ventas de Hardware y servicios, otro factor que impulsó las ventas fue la suscripción de varios contratos con empresas del sector público⁶⁰.

Para los periodos interanuales, el comportamiento de los ingresos continua al alza pero a menor velocidad (+0,98%), pues pasaron de USD 12,92 millones en noviembre de 2021 a USD 13,05 millones en noviembre de 2022, pues las ventas de las líneas de Hardware y Servicios se registraron crecientes.

De acuerdo a lo indicado por la Administración, los ingresos son generados por los siguientes rubros: Venta de hardware, prestación de servicios, venta de software y rebates. Los 3 primeros son los principales, pues en conjunto representan el 94,19% de los ingresos totales a noviembre de 2022.

GRÁFICO 8: ESTRUCTURA DE INGRESOS (NOVIEMBRE 2022)



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

Los costos de ventas se mantuvieron dentro de un rango del 70% sobre los ingresos, pues pasaron de significar el 75,65% en 2019, 71,00% en 2020 y un 74,23% en diciembre de 2021, 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 un 24,35% de los ingresos en 2019 a un 29,00% en 2020 y un 25,77% en 2021.

Para los periodos interanuales los costos de ventas crecieron de 70,06% de los ingresos en noviembre de 2021 a 74,48% en noviembre de 2022, como efecto del crecimiento de sus ventas. Lo mencionado originó que su margen bruto pase de representar un 29,94% de los ingresos a 25,52% de los ingresos en ese mismo orden.

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 que pasaron de 22,78% en el año 2019 a 27,68% en 2020 y 25,78% en diciembre de 2021. Dentro de los gastos operacionales, se concentraron los gastos de personal, gastos de asesoría, y gastos de depreciación.

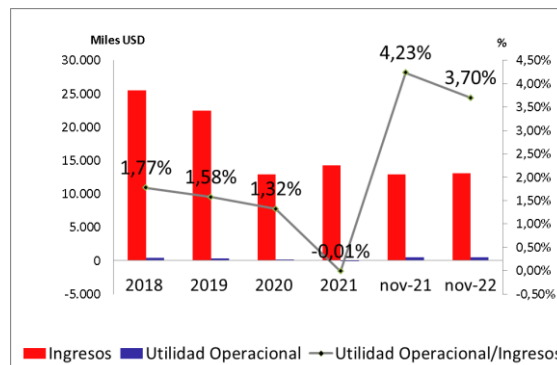
Para los periodos interanuales, se registra una tendencia a la baja, pues luego de significar el 25,71% de los ingresos en noviembre de 2021 pasó a 21,82% en noviembre de 2022.

Los ingresos generados por la compañía le permitieron cubrir de manera adecuada sus costos y gastos, lo que originó a lo largo de todo el periodo analizado resultados operativos positivos, aunque decrecientes, con

⁶⁰ Información tomada del informe de auditoría externa del año 2021.

excepción del año 2021, cuando el resultado operativo fue negativo. Es así que pasó de 1,58% de los ingresos ordinarios en 2019 a 1,32% en 2020 (-0,01% en 2021). Al 30 de noviembre de 2022 se ubicó en 3,70%, inferior al 4,23% registrado en noviembre de 2021.

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, 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. El comportamiento del resultado neto fue variable, pero siempre inferior al 1% sobre los ingresos ordinarios (al cierre de 2021 representó el 0,24%). Para noviembre de 2022, el resultado antes de participación e impuestos significó el 0,95% de los ingresos, porcentaje ligeramente superior al 0,90% registrado en noviembre del año previo, como efecto del adecuado manejo de sus gastos.

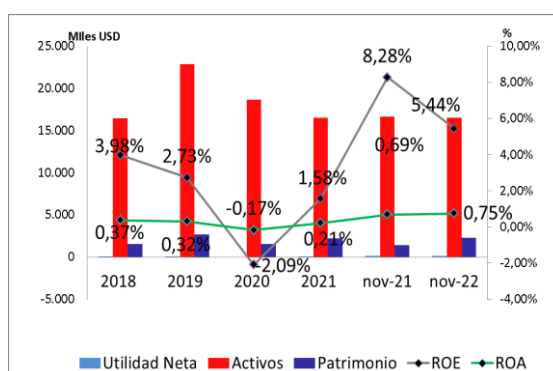
Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

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 15, GRÁFICO 10: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Ítem	2018	2019	2020	2021
ROA	0,37%	0,32%	-0,17%	0,21%
ROE	3,98%	2,73%	-2,09%	1,58%

Ítem	nov-21	nov-22
ROA	0,69%	0,75%
ROE	8,28%	5,44%



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

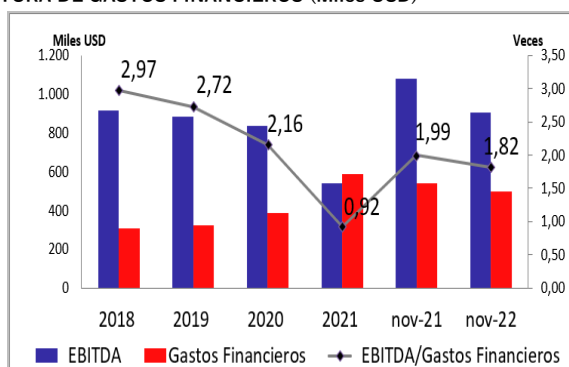
La generación de fondos propios por parte de la compañía se muestra positiva a lo largo de los ejercicios económicos analizados, lo cual se refleja en el comportamiento de su EBITDA (acumulado), el mismo que a diciembre de 2021 registró USD 0,54 millones y representó el 3,77% de los ingresos ordinarios, en noviembre de 2022 se ubicó en USD 0,90 millones, y significó el 6,92% de los ingresos. En cuanto a la cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros, con excepción del ejercicio económico 2021, 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 16, GRÁFICO 11: EBITDA Y COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS (Miles USD)

Ítem	2018	2019	2020	2021
EBITDA	917	884	838	539
Gastos Financieros	308	325	388	586
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros	2,97	2,72	2,16	0,92

Ítem	nov-21	nov-22
EBITDA	1.080	903
Gastos Financieros	542	496
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros	1,99	1,82



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

Capital Adecuado Activos

Los activos totales de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. muestran un comportamiento variable, luego de crecer un 39,02% en 2019 cuando registraron USD 22,86 millones (USD 16,44 millones en 2018), descienden a USD 18,65 millones en diciembre de 2020⁶¹, USD 16,53 millones en 2021 y USD 16,50 millones en noviembre de 2022. Las variaciones en el último periodo obedecen principalmente a una disminución en el efectivo y equivalentes de efectivo y cuentas por cobrar relacionadas de largo plazo.

En su estructura, priman aquellos de tipo corriente, desde el 72,89% de los activos totales en 2020 hasta el 69,36% en 2021 y para noviembre de 2022 asciende a 71,13%, en este último corte la cuenta más representativa fue cuentas por cobrar clientes que representó el 28,49% del total de activos (29,02% a diciembre de 2021), seguida de inventarios que a noviembre de 2022 representó el 27,44% del total de activos (28,10% a diciembre de 2021), entre las principales.

Por su parte, los activos no corrientes ascendieron del 27,11% de los activos totales 2020 al 30,64% en 2021 y descienden levemente a 28,87% en noviembre de 2022, mismos que estuvieron conformados principalmente por propiedad, planta y equipo neto, pues para este último periodo registraron una participación del 18,60% sobre los activos totales (20,37% a diciembre de 2021), seguido de lejos por cuentas por cobrar relacionados con una participación del 6,06% (9,93% a diciembre de 2021), entre las más representativas.

Pasivos

El financiamiento de los pasivos sobre los activos registró una participación importante, lo que evidenció que la compañía fondea su operación con recursos de terceros, es así que pasó de 91,83% en 2020 a un 86,59% en diciembre de 2021 y un 86,15% en noviembre de 2022.

Dentro de la estructura de los pasivos se destacan los de corto plazo, pues al cierre de 2021 aportaron con un 64,11% y a noviembre de 2022 lo hicieron con un 58,80%, siendo las cuentas más representativas las cuentas por pagar a proveedores con el 34,67% de los activos totales a diciembre de 2021 y el 35,07% en noviembre de 2022, seguido de anticipo a clientes con el 9,92% y el 14,86% y pasivos por impuestos corrientes con el 6,67% y un 5,15% de los activos en ese mismo orden.

En cuanto a los pasivos no corrientes, estos financiaron el 27,35% de los activos a noviembre de 2022 (22,47% en diciembre de 2021), siendo el grupo contable más relevante las obligaciones con costo (Mercado de Valores y bancos), pues a noviembre de 2022 financiaron el 17,10% de los activos (17,40% a diciembre de 2021).

⁶¹ Los decrementos a partir de 2020 guardan relación directa con el descenso del volumen del negocio ocasionado por la pandemia.

Al 30 de noviembre de 2022, la deuda con costo de corto y largo plazo financió el 17,99% 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 20,88% y del 129,91% respectivamente a noviembre de 2022.

Patrimonio

El patrimonio registró un comportamiento variable, con ascensos y descensos alternados año con año, es así que pasó de USD 2,66 millones en 2019 a USD 2,22 millones en 2021 y USD 2,29 millones en noviembre de 2022. Las variaciones obedecen principalmente a los cambios en Utilidad Neta del Ejercicio, y aportes para futuras capitalizaciones.

La participación del patrimonio en el financiamiento de activos varió del 11,63% en 2019 a 13,41% en 2021 y 13,85% en noviembre de 2022, lo que implica un alto apalancamiento con recursos de terceros, que pasó de 6,45 veces en diciembre de 2021 a 6,22 en noviembre de 2022.

El capital social se mantuvo en USD 2,10 millones hasta el cierre 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 a diciembre de 2022, rubro que se mantuvo sin variación hasta noviembre de 2022 y financió un 13,91% de los activos (13,89% de los activos en diciembre de 2021)⁶².

Por otro lado, se debe indicar que a partir del año 2021, la estructura del patrimonio cuenta con USD 1,00 millón como aportes para futuras capitalizaciones y financió un 6,05% en ese año y un 6,06% en noviembre de 2022. Así mismo, se destaca que los resultados acumulados, durante todo el periodo analizado fueron negativos, significando un 8,23% de los activos en diciembre de 2021 y un 8,37% en noviembre de 2022.

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

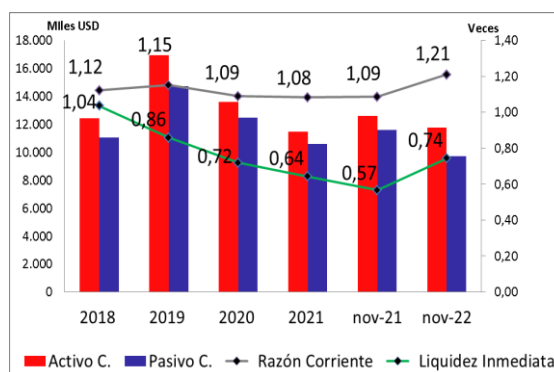
Flexibilidad Financiera

COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., presentó indicadores de liquidez superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado, lo que demuestra la capacidad de cubrir sus pasivos inmediatos con activos de corto plazo, además de la inexistencia de recursos ociosos. Esto conllevó a que su capital de trabajo sea positivo en dichos periodos significando el 5,24% de los activos en diciembre de 2021 y el 12,34% en noviembre de 2022.

CUADRO 17, GRÁFICO 12: NIVEL DE LIQUIDEZ (Miles USD)

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

Ítem	nov-21	nov-22
Activo Corriente	12.581	11.740
Pasivo Corriente	11.595	9.704
Razón Circulante	1,09	1,21
Liquidez Inmediata	0,57	0,74



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

⁶² Contablemente, el capital social asciende a USD 2,30 millones, debido a que el último aumento de capital por USD 192.480 aprobado por unanimidad por la Junta de accionistas del 06 de abril de 2021, requiere aprobación de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y se encuentra en trámite.

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

Indicadores de Eficiencia

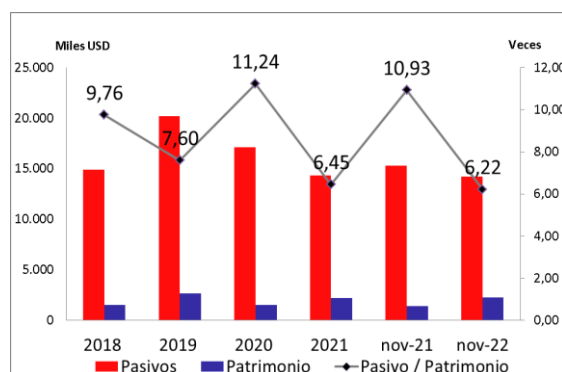
Para el año 2021 la compañía presentó un periodo de cobros de 121 días (171 días en diciembre de 2020), lo que determina que la compañía hace efectiva la cobranza de sus facturas en este lapso aproximadamente. Por otro lado, al referirnos al indicador de Plazo de Proveedores, este registró 197 días, determinando un adecuado calce entre el tiempo que logra cobrar sus facturas y el tiempo en el cual debe pagar a sus proveedores, convirtiéndose en una ventaja para la empresa. En cuanto a la Duración de Existencias, se observó que a diciembre de 2021 este indicador se ubicó en 160 días.

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

Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

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

GRÁFICO 13: NIVEL DE APALANCAMIENTO



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

El indicador que relaciona el pasivo total/capital social, presentó una tendencia decreciente desde 2019, ya que pasó de 9,60 veces en ese año a 6,23 veces en 2021 y 6,19 veces en noviembre de 2022, debido al decrecimiento de los pasivos frente a un capital social que creció en 2021. Estos valores reflejan cuántas veces la deuda de la empresa supera al aporte de los accionistas.

Por su parte, el indicador Deuda Financiera/EBITDA (anualizado) refleja que la empresa podría cancelar sus compromisos financieros en 3,01 años para noviembre de 2022 (7,95 años en diciembre de 2021).

El indicador que relaciona el pasivo total/EBITDA (anualizado) al 30 de noviembre de 2022 fue de 14,43 años (26,56 años a diciembre de 2021), constituyéndose éste como el plazo en el cual la empresa podría cancelar el total de sus obligaciones con su flujo propio.

Contingentes

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

Liquidez de los instrumentos

Situación del Mercado Bursátil⁶³

En el año 2022, el Mercado de Valores autorizó 82 Emisiones de Obligaciones de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 48 de ellas se inscribieron en la Bolsa de Valores de Guayaquil y los 34 restantes en la Bolsa de Valores de Quito, registrando un monto autorizado de USD 1.115,34 millones, valor que representó 67,26% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 1.658,26 millones). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 15,22% y las titularizaciones el 17,52% del total aprobado.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL

⁶³ <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles USD)

Cuenta	2018	2019	2020	nov-21	2021	nov-22
ACTIVO						
Efectivo y equivalentes de efectivo	1.910	342	459	1.009	546	128
Cuentas por cobrar, Clientes y Relacionados	7.962	9.481	6.064	3.935	4.809	4.701
Provisión cuentas incobrables	(33)	(33)	(34)	-	(78)	-
Inventarios	951	4.144	4.509	6.011	4.644	4.529
Otros Activos Corrientes	1.622	3.014	2.594	1.627	1.541	2.381
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	12.411	16.948	13.592	12.581	11.462	11.740
Propiedad, planta y equipo neto	2.129	3.989	2.665	2.271	3.367	3.070
Otros Activos No Corrientes	1.902	1.922	2.390	1.838	1.697	1.694
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	4.032	5.911	5.055	4.108	5.064	4.764
TOTAL ACTIVOS	16.443	22.859	18.647	16.689	16.526	16.504
PASIVOS						
Préstamos Instituciones financieras	729	750	492	333	973	76
Anticipo de clientes	736	2.469	2.094	1.913	1.640	2.452
Proveedores locales y del exterior	6.325	6.795	5.325	6.312	5.730	5.787
Otros Pasivos Corrientes	3.276	4.718	4.562	3.038	2.253	1.389
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	11.066	14.732	12.474	11.595	10.595	9.704
Préstamos (Deuda bancaria LP)	-	149	1.477	2.540	1.814	1.761
Obligaciones Mercado de Valores	2.188	1.563	313	313	1.062	1.062
Ingresos Diferidos	896	476	773	439	255	486
Proveedores locales y del exterior	-	2.568	1.649	-	-	641
Otros Pasivos No Corrientes	765	714	437	405	583	565
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	3.848	5.469	4.649	3.696	3.714	4.515
Deuda Financiera	3.615	2.880	3.046	4.385	4.283	2.969
Deuda Financiera C/P	1.427	1.169	1.257	1.533	1.407	147
Deuda Financiera L/P	2.188	1.711	1.789	2.852	2.876	2.823
TOTAL PASIVOS	14.914	20.201	17.123	15.291	14.309	14.218
PATRIMONIO						
Capital Social	2.104	2.104	2.104	2.296	2.296	2.296
Reservas	182	182	182	182	182	182
Aportes futura capitalización	-	918	192	-	1.000	1.000
Utilidad neta del ejercicio	61	73	(32)	116	35	124
Resultados acumulados	(817)	(618)	(922)	(1.195)	(1.296)	(1.317)
TOTAL PATRIMONIO	1.529	2.658	1.524	1.399	2.217	2.286

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

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (Miles USD)

ESTADO DE RESULTADOS	2018	2019	2020	nov-21	2021	nov-22
Ventas	25.538	22.426	12.943	12.920	14.279	13.047
Costo de ventas	20.227	16.965	9.190	9.051	10.600	9.717
MARGEN BRUTO	5.310	5.461	3.754	3.869	3.679	3.330
Total Gastos Operacionales	4.858	5.108	3.582	3.322	3.681	2.847
UTILIDAD OPERACIONAL	453	353	171	547	(2)	483
Gastos Financieros	308	325	388	542	586	496
Otros ingresos / egresos no operacionales	24	102	238	111	733	137
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	169	131	21	116	146	124
Participaciones		24	3	0	22	0
Impuesto a la Renta	108	34	50	0	89	0
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	61	73	(32)	116	35	124

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

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2018	2019	2020	nov-21	2021	nov-22
Gastos Operacionales / Ingresos	19,02%	22,78%	27,68%	25,71%	25,78%	21,82%
Utilidad Operacional / Ingresos	1,77%	1,58%	1,32%	4,23%	-0,01%	3,70%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	0,24%	0,32%	-0,25%	0,90%	0,24%	0,95%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	744,68%	486,88%	-536,30%	472,44%	-5,80%	388,10%
Utilidad / capital permanente	1,36%	1,82%	-0,78%	2,37%	0,65%	2,56%
Utilidad Operativa / capital permanente	10,12%	8,84%	4,20%	11,19%	-0,04%	9,94%
(Otros ingr.- Otros egr.) / Utilidad Neta del Ejercicio	40,25%	141,08%	-745,07%	95,80%	2099,44%	110,29%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	506,92%	447,46%	-1216,49%	468,24%	1676,35%	398,39%
Rentabilidad						
Rentabilidad sobre Patrimonio	3,98%	2,73%	-2,09%	8,28%	1,58%	5,44%
Rentabilidad sobre Activos	0,37%	0,32%	-0,17%	0,69%	0,21%	0,75%
Utilidad operacional / activos operacionales	3,40%	1,98%	1,26%	4,51%	-0,02%	4,03%
Resultados operativos medidos / activos totales	2,75%	1,55%	0,92%	3,58%	-0,01%	3,19%
Liquidez						
Razón Corriente	1,12	1,15	1,09	1,09	1,08	1,21
Liquidez Inmediata	1,04	0,86	0,72	0,57	0,64	0,74
Capital de Trabajo	1,345	2,216	1,118	987	866	2,036
Capital de Trabajo / Activos Totales	8,18%	9,69%	6,00%	5,91%	5,24%	12,34%
Cobertura						
EBITDA	917	884	838	1.080	539	903
EBITDA anualizado	917	884	838	1.179	539	985
Ingresos	25.538	22.426	12.943	12.920	14.279	13.047
Gastos Financieros	308	325	388	542	586	496
EBITDA / Ingresos	3,59%	3,94%	6,47%	8,36%	3,77%	6,92%
EBITDA/Gastos Financieros	2,97	2,72	2,16	1,99	0,92	1,82
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,13	0,12	0,06	0,14	0,00	0,18
EBITDA / Deuda total	0,25	0,31	0,27	0,25	0,13	0,30
Flujo libre de caja / deuda total	0,44	-0,47	-0,15	0,08	0,13	-0,48
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	1,95	0,52	2,84	8,79	4,25	4,31
Gastos de Capital / Depreciación	1,01	3,18	0,44	0,27	0,23	0,68
Solvencia						
Pasivo Total / Patrimonio	9,76	7,60	11,24	10,93	6,45	6,22
Activo Total / Capital Social	7,82	10,87	8,86	7,27	7,20	7,19
Pasivo Total / Capital Social	7,09	9,60	8,14	6,66	6,23	6,19
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	3,94	3,26	3,64	3,72	7,95	3,01
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	16,27	22,85	20,44	12,97	26,56	14,43
Deuda Financiera / Pasivo	24,24%	14,26%	17,79%	28,68%	29,93%	20,88%
Deuda Financiera / Patrimonio	236,43%	108,37%	199,94%	313,55%	193,19%	129,91%
Pasivo Total / Activo Total	90,70%	88,37%	91,83%	91,62%	86,59%	86,15%
Capital Social / Activo Total	12,79%	9,20%	11,28%	13,76%	13,89%	13,91%
Deuda Total corto plazo / Deuda Total	39,48%	40,59%	41,26%	34,96%	32,85%	4,94%
Solidez						
Patrimonio Total / Activo Total	9,30%	11,63%	8,17%	8,38%	13,41%	13,85%
Eficiencia						
Periodo de Cobros (días)	114	154	171	102	123	120
Duración de Existencias (días)	17	89	179	222	160	156
Plazo de Proveedores	114	146	212	233	197	199

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