

Segundo Programa de Papel Comercial COMPUTRONSA S.A.

Comité No: 130-2024		Fecha de Comité: 31 de mayo de 2024		
Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de marzo de 2024		Quito – Ecuador		
Ing. Paula Berrú	pberru@ratingspcr.com	(593) 02-450-1643		
Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS	Inscripción SCVS
II Programa de Papel Comercial	AA	Cuarta	SCVS-INMV-DNAR-2023-00041409 03/08/2023	2023.G.02.003800 08/08/2023

Significado de la Calificación

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

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

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."

Racionalidad

El Comité de Calificación de PCR decidió mantener la calificación de "AA" al **Segundo Programa de Papel Comercial de COMPUTRONSA S.A.**, con corte de información al **31 de marzo de 2024**. La decisión se fundamenta en el posicionamiento del Emisor en el mercado de venta de artículos tecnológicos, lo que le permite obtener amplia cobertura geográfica. Adicionalmente, el Emisor recibe la mayor parte de su fondeo para adquisición de inventario por medio de sus relacionadas y cuenta con un plazo extenso de pago, por lo cual la deuda financiera en el mercado de valores es menor. Sin embargo, se observó un alto nivel de apalancamiento y la mayor parte de su utilidad bruta es consumida por gastos operativos. A pesar de esto, los flujos EBITDA cubren a los gastos financieros de manera adecuada, así como a la corta deuda financiera y; además, posee una liquidez saludable por encima de la unidad. Finalmente, se destaca el cumplimiento de sus obligaciones en tiempo y forma.

Resumen Ejecutivo

- **El Emisor se encuentra sólidamente posicionado y cuenta con una amplia cobertura geográfica:** COMPUTRONSA S.A. se estableció el 26 de junio de 2018 y empezó con sus operaciones en septiembre de 2018 con el propósito de dedicarse a la importación, exportación, comercialización, compraventa y representación de una amplia variedad de artículos, equipos y programas de computación, celulares y productos de telecomunicaciones, así como impresoras, chips, tablets y sus respectivos accesorios, partes, piezas y repuestos. A la fecha de referencia cuenta con 34 puntos de venta en 16 ciudades de la Costa y Sierra. Por último, la Compañía compete con las principales cadenas de retail de tecnología, obteniendo una participación de ventas del 35%.
- **La utilidad neta proviene en su mayor parte de otros ingresos:** Al 31 de marzo de 2024, la Compañía experimenta un crecimiento porcentual de su costo de ventas superior al de los ingresos; pese a lo indicado, la utilidad bruta demuestra una recuperación interanual. Paralelamente, los gastos operativos se elevan y consumen casi en su totalidad a la utilidad bruta del periodo; no obstante, aunque los gastos financieros se contraen al igual que otros ingresos, COMPUTRONSA S.A. obtiene una utilidad neta de US\$ 114,33 mil, misma que es superior en +36,94% (US\$ +30,84 mil) a la de marzo 2023. Cabe indicar que la mayor parte de la utilidad neta obtenida proviene de otros ingresos, en lugar de los resultados obtenidos del giro normal del negocio. Finalmente, los indicadores de rentabilidad, ROE y ROA disminuyen ligeramente frente a marzo 2023, aun cuando el resultado del ejercicio mejora, pues tanto el patrimonio como el activo, incrementan en mayor medida.
- **Utilidad operacional recupera los flujos EBITDA** A la fecha de referencia, los flujos EBITDA de COMPUTRONSA S.A. se recuperan por la obtención de una utilidad operacional a diferencia de los anteriores periodos que registraba una pérdida operativa; no obstante, el efecto de la reducción considerable de otros ingresos disminuye el efecto positivo antes descrito. En ese sentido, se observó una cobertura del EBITDA hacia el gasto financiero adecuada. Ahora, al comparar el EBITDA con el saldo de capital pendiente de pago de la emisión de corto plazo alcanza un amparo de 0,87 veces y hacia el total del pasivo lo cubre en 0,04 veces; lo que demuestra ligeros crecimientos de la cobertura de los flujos EBITDA.

- **Reducida deuda financiera por un fondeo desde relacionadas:** PCR observa que la principal fuente de fondeo de la institución proviene de las compañías relacionadas al ser el principal proveedor, por tanto, no obtiene necesidad de adquirir deuda con instituciones financieras. A la fecha de corte, la composición del pasivo se concentra en el corto plazo, además la Compañía el apalancamiento es elevado pues el pasivo cubre al patrimonio en 10,78 veces. No obstante, la deuda financiera es menor, pues con la generación actual de flujos EBITDA el capital del II Papel Comercial se cubriría en 1,15 años.
- **La liquidez conserva un nivel por encima de la unidad:** Para marzo de 2024, se evidencian niveles de liquidez estables y saludables. Los activos líquidos continúan superado a la generación del pasivo de corto plazo. A la fecha de referencia, la liquidez general alcanza el valor de 1,10 veces. Ahora, descontando los inventarios, el Emisor exhibe un valor de prueba ácida de 0,90 veces, comportamiento que es usual en empresas comerciales. Durante el 1 de enero y el 31 de marzo de 2024, la compañía ha generado una variación positiva del efectivo de US\$ +88,95 mil, tras considerar su uso dentro de actividades de operación, inversión y financiamiento. Si bien el capital de trabajo suma US\$ 1,73 millones, este es sostenido por el valor de cuentas por cobrar, con un ciclo de conversión de efectivo de -9 días, lo que constituye una excelente planificación financiera desde la adquisición de mercadería hasta su venta efectiva. Esto lleva a la empresa a no depender de manera constante de instrumentos de deuda ni préstamos con instituciones financieras, debido al periodo de crédito que otorgan su principal proveedor, que es su relacionada CARTIMEX.
- **Cumplimiento de los resguardos de ley:** COMPUTRONSA S.A. a la fecha de corte mantiene un instrumento vigente en el mercado de valores: Segundo Programa de Emisión de Papel Comercial. Se destaca el cumplimiento de los diferentes resguardos establecidos por ley. El Primer Programa de Papel Comercial fue cancelado en su totalidad el 10 de julio de 2023. Actualmente, la Compañía se encuentra en proceso de instrumentación del III Programa de Papel Comercial.

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación.

- Crecimiento sostenido de los indicadores de rentabilidad.
- Generación de flujos suficiente para mejorar los niveles de cobertura del EBITDA.
- Reducción del apalancamiento.

Factores que podrían desmejorar la calificación:

- Crecimiento sostenido en los gastos operacionales y financieros.
- Incapacidad de pago de la deuda financiera.
- Niveles excesivos de deuda que no están en consonancia con la capacidad de generación de flujo de la entidad.
- Incumplimiento en los resguardos de ley.

Riesgos Previsibles en el Futuro

Sector:

- Restricciones a las importaciones vía incremento de aranceles e impuesto, específicamente sobre los productos que comercializa el Emisor que provienen del extranjero.
- El apareamiento de nuevos competidores.
- Variaciones del ciclo económico que impactan en el ingreso y, por tanto, en el consumo de los hogares, quienes son el principal cliente de COMPUTRONSA S.A.
- Inseguridad en las principales ciudades genera incertidumbre entre la población.

Emisor:

- Obsolescencia de algunos artículos
- Restricciones para consumo, ligado al acceso al crédito de las personas.
- Robos de productos.

Aspectos de la Calificación

La calificación de riesgo otorgada al instrumento se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

Contexto Macroeconómico¹

La economía de Ecuador experimentó un incremento del 0,1% en su PIB al concluir el año 2019. A pesar de que este crecimiento representó una disminución en comparación con el aumento del 1,3% registrado en 2018, es relevante señalar que superó las previsiones negativas del Fondo Monetario Internacional (FMI) y Banco Central (BCE) en -0,5% y -0,1%, respectivamente. Este leve crecimiento se atribuyó a un aumento en las exportaciones de bienes (5,2%) y al aumento (1,5%) en el consumo final de los hogares. De su parte, las importaciones de bienes y servicios, que por su naturaleza disminuyen el PIB, fueron mayores en 1,6% a las registradas en 2018. La crisis sanitaria global provocada por el Covid-19 tuvo un impacto directo en la economía de los países a nivel regional y mundial. Esto afectó la movilidad de las personas y generó disrupciones en el funcionamiento habitual de negocios

¹ Las cifras utilizadas para este extracto son las últimas publicadas por la página web del Banco Central del Ecuador

y establecimientos productivos. Esto fue determinante para que en 2020 el PIB del Ecuador, en términos constantes, haya totalizado US\$ 66,31 millones, lo que representó una caída de -7,8%, debido al decrecimiento de -11,9% de la formación bruta de capital fijo, disminución de -7,0% de gasto de consumo final de los hogares, reducción del gasto de consumo final de gobierno general de -6,1% y la contracción de las exportaciones de bienes y servicios en -2,1%.

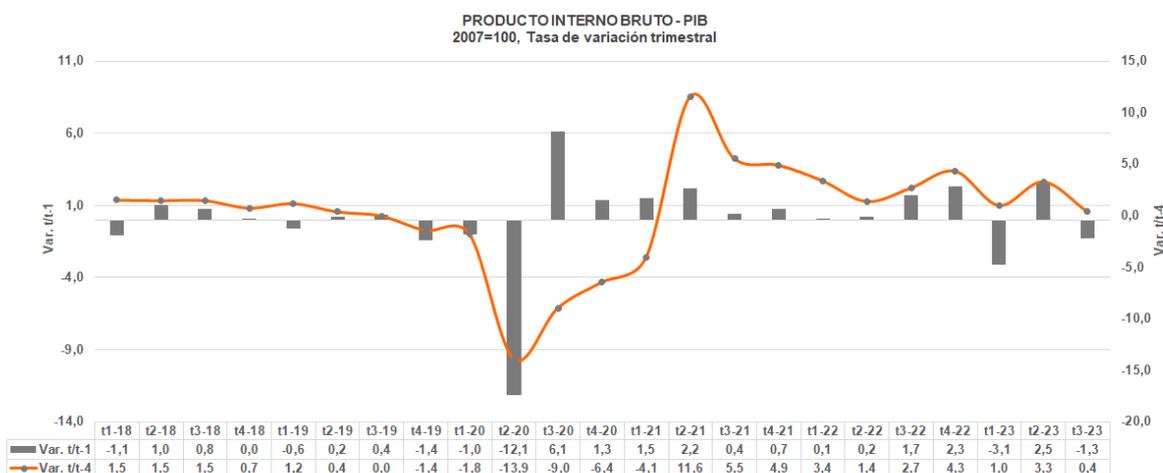
Para el año 2021, los datos de las Cuentas Nacionales Trimestrales indicaron un crecimiento del 4,9% en la actividad económica. Este aumento se atribuyó al crecimiento en los sectores de Comercio (10,2%), Enseñanza y Servicios sociales y de salud (5,7%), Manufactura (3,1%) y Agricultura (2,2%). Los resultados presentados mostraron que la economía ecuatoriana exhibió un ritmo de recuperación, reflejando en un aumento de la demanda interna, producto de la apertura gradual de la economía y una mejor adaptación de los hogares en el marco de la emergencia sanitaria.

En marzo 2022, iniciaron los conflictos bélicos entre Rusia y Ucrania, lo que afectó negativamente al dinamismo económico global, como por ejemplo el canal de comercio internacional, tanto en importaciones y exportaciones, flujo de pagos, por lo que las transacciones con el mercado euroasiático se ralentizaron, se considera que hasta el 2021, Rusia era el tercer país de destino de exportaciones no petroleras, específicamente de banano, camarón y flores. De manera similar, el costo del transporte marítimo se encareció, causando un aumento en el costo de la materia prima. Por otro lado, Rusia se vio afectado a nivel de exportaciones de petróleo, lo que repercutió positivamente sobre los ingresos del Estado ecuatoriano, percibiendo US\$ 144,20 millones adicionales por cada dólar en que se incrementa el precio del crudo por encima del precio estipulado en la proforma General del Estado.

A finales de 2022, la economía nacional demostró un dinamismo positivo de +2,95 p.p., alcanzando un PIB de US\$ 71.125,24 millones, lo cual se ubica 0,2 p.p. por encima de lo esperado según el ajuste en la previsión del Banco Central realizada durante el tercer trimestre del mismo año. Este incremento es una muestra de la recuperación de la economía nacional posterior a las paralizaciones llevadas a cabo en el mes de junio. En términos generales, el crecimiento obtenido es resultado de un incremento interanual de 2,52 p.p. en el Gasto del consumo Final del Gobierno en 7,60% Gasto de Consumo Final de los Hogares en +3,80% y Formación Bruta de Capital fijo en 2,50%.

Con las últimas cifras oficiales publicadas por el Banco Central de Ecuador, se cuenta con el reporte al tercer trimestre de 2023, donde la economía ecuatoriana registró un crecimiento de 0,4% en comparación con el mismo trimestre de 2022. Este comportamiento estuvo impulsado por el incremento de las exportaciones en +7,3%; y, el gasto de gobierno en +5,1%. La dinámica de las exportaciones estuvo influenciada por un incremento en valores brutos de las ventas externas de petróleo y gas natural (3,3%) y de otros productos como: plantas con las que se preparan bebidas (99,2%), minerales metálicos y no metálicos (50,6%), otras plantas no perenne y propagación de plantas (6,3%). Por su parte, el incremento de gasto de gobierno se relacionó directamente con el aumento en la compra de bienes y servicios y con el pago de remuneraciones de los sectores de educación y salud.

Por otro lado, el consumo de los hogares presentó una variación interanual negativa de -4,7%, debido a una disminución en la demanda de productos como vehículos, productos textiles, prendas de vestir y productos lácteos. De igual manera, la formación bruta de capital fijo mostró una disminución de -5,6%, relacionada con una reducción en el sector de la construcción, y una menor demanda de bienes de capital para la agricultura y equipos de transporte. Finalmente, las importaciones experimentaron un decrecimiento interanual de +14,1%, que se explica por una caída en las compras externas de materias primas y productos intermedios para la industria y agricultura.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

A nivel de industrias, solo nueve² de los veinte sectores reportaron un desempeño interanual positivo durante el tercer trimestre de 2023. Entre las actividades que mostraron un mayor crecimiento interanual se encontró: Explotación de minas y canteras en 18,8%, Suministro de electricidad y agua en 11,3%, Agricultura, ganadería y silvicultura en 10,2% y Administración pública en 2,7%.

En términos trimestrales, la economía ecuatoriana experimentó una contracción de -1,3% comparado con el trimestre anterior (+2,5%). Como resultado principalmente de la reducción del consumo de hogares en -3,2%, y de la formación bruta de capital fijo en -8,7%. En relación con el sector externo, las exportaciones e importaciones reportaron un crecimiento de +3,4% y +3,2%, respectivamente.

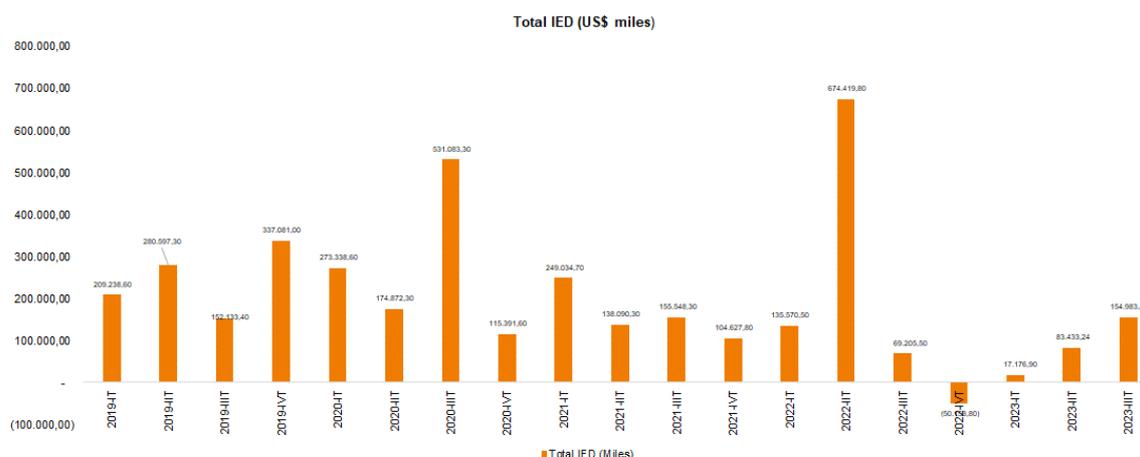
Con fecha 10 de mayo de 2023, se firmó el Tratado de Libre Comercio Ecuador-China, siendo este el primer acuerdo comercial que el Ecuador suscribe con un país asiático. En el cual, se contempla 17 disciplinas y es considerado de última generación debido al capítulo de comercio electrónico. Según un informe difundido en enero pasado por el Banco Central ecuatoriano, a partir de 2022, China se posicionó como el primer país de destino de las exportaciones no petroleras de Ecuador, por encima de Estados Unidos, país que históricamente ha ocupado este puesto. Entre enero y noviembre de 2023, las exportaciones a China totalizaron US\$ 5.292 millones, mientras que las importaciones desde China alcanzaron los US\$ 5.536 millones, sobresaliendo productos como el camarón, el concentrado de plomo y cobre, otros productos mineros, banano, balsa, madera y sus elaborados, cacao, entre otros. Es importante mencionar que, el 77% de las importaciones provenientes de China se centran en materias primas, insumos, bienes de capital, combustibles y elementos necesarios para la producción. Para proteger sectores productivos sensibles de Ecuador, unos 800 rubros chinos fueron excluidos del acuerdo, como textiles, calzado y cerámica; de esta manera el 07 de febrero de 2024 el Parlamento de Ecuador ratificó TCL con China, quien ha mantenido una creciente influencia sobre América Latina, ya mantiene acuerdos de libre comercio con Perú, Costa Rica y Chile.

En materia de política, el 17 de mayo de 2023, el entonces presidente del Ecuador, Guillermo Lasso, mediante decreto ejecutivo 741 resolvió la disolución de la Asamblea Nacional. La decisión del mandatario se enmarcó en un mecanismo constitucional conocido como muerte cruzada. El 20 de octubre del mismo año, el Consejo Nacional Electoral (CNE) ratificó, con el 100% de actas escrutadas, la victoria de Daniel Noboa en las elecciones presidenciales anticipadas. Con su triunfo el riesgo país presentó cierta mejoría, pues el EMBI³ se ubicó a 1.750 puntos.

Inversión Extranjera Directa (IED)⁴

Según información del Banco Central del Ecuador (BCE), entre julio y septiembre de 2023, Ecuador atrajo US\$ 154,98 millones en inversión extranjera (IED). Esta cifra presentó un incremento de US\$ 85,9 millones, es decir, +124% frente al mismo periodo del año previo; sin embargo, en el acumulado de todo el año, la IED presentó una caída de US\$ -623,60 millones. Es así como, en los tres primeros trimestres de 2023, Ecuador captó un total de US\$ 255,59 millones. Respecto al mismo lapso de 2022, se reflejó una disminución de US\$ 614,5 millones, lo que equivale a un desplome del -230,0%.

Por países de origen, con US\$ 49,85 millones, Canadá fue la nación de donde más provinieron las inversiones en 2023, le sigue Chile con US\$ 44,90 millones, Estados Unidos con US\$ 19,12 millones y China con US\$ 17,58 millones. La minería se mantiene como el sector más atractivo para los inversores extranjeros, seguida por los servicios comunales, sociales y personales, y el comercio.



Fuente: Banco Central del Ecuador / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

² Explotación de minas y canteras, Suministro de electricidad y agua, Agricultura, ganadería y silvicultura, Administración pública, Salud y asistencia social, Información y comunicación, Enseñanza, Actividades financieras y de seguros, Actividades profesionales técnicas.

³ Emerging Markets Bond Index

La economía ecuatoriana no solo ha sido impactada por fluctuaciones de mercado global, sino también por desafíos internos. La incertidumbre política, marcada por la muerte cruzada y las elecciones generales anticipadas, junto con el cambio prematuro de gobierno, ha generado un clima de inestabilidad. Además, los crecientes problemas de inseguridad han complicado aún más la situación, disuadiendo a potenciales inversores extranjeros, según indican expertos en la materia

A continuación, se presenta un detalle de la inversión extranjera directa del último año:

Inversión Extranjera Directa (US\$)							
Participación por industria (miles de USD)	2022-IT	2022-IIT	2022-IIIT	2022-IVT	2023-IT	2023-IIT	2023-IIIT
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	15.617,30	(128,50)	24.929,40	20.605,50	475,20	1.058,03	11.971,81
Comercio	39.807,80	7.701,70	11.483,00	8.408,20	8.487,20	32.239,45	17.627,32
Construcción	534,00	192,70	3.616,90	1.163,90	(303,70)	(1.524,20)	(134,76)
Electricidad, gas y agua	2.253,90	88,20	5.256,50	(145,90)	(1.799,70)	400,80	404,89
Explotación de minas y canteras	50.307,90	(111.459,60)	(27.238,70)	(101.857,20)	5.013,40	43.029,22	79.578,17
Industria manufacturera	3.787,70	222,90	17.111,00	46.098,30	15.718,80	(1.270,73)	15.031,69
Servicios comunales, sociales y personales	(8.402,00)	8,10	0,40	32,40	1.015,90	138,41	35.828,40
Servicios prestados a las empresas	16.208,50	752.852,10	31.410,00	1.365,40	(26.263,00)	1.559,55	(15.080,19)
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	15.455,40	24.942,20	2.637,00	(25.824,40)	14.832,80	7.802,71	9.756,09
Total IED (Miles)	135.570,50	674.419,80	69.205,50	(50.153,80)	17.176,90	83.433,24	154.983,42

Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Índice de Precios al Consumidor (IPC)

La tasa de variación anual del IPC en Ecuador al cierre de diciembre 2023 se situó en 1,4%, es decir, -0,10% inferior a la del mes anterior. En este sentido, no ha existido una variación mensual del IPC, de manera que la inflación acumulada en 2023 es del 1,4%. Cabe señalar que, hubo un aumento del 0,8% de los precios de Ocio y Cultura, hasta ubicarse su tasa interanual en el -0,6%, que difiere con el descenso de los precios de Transporte del -0,6%, y una variación interanual del -0,1%.

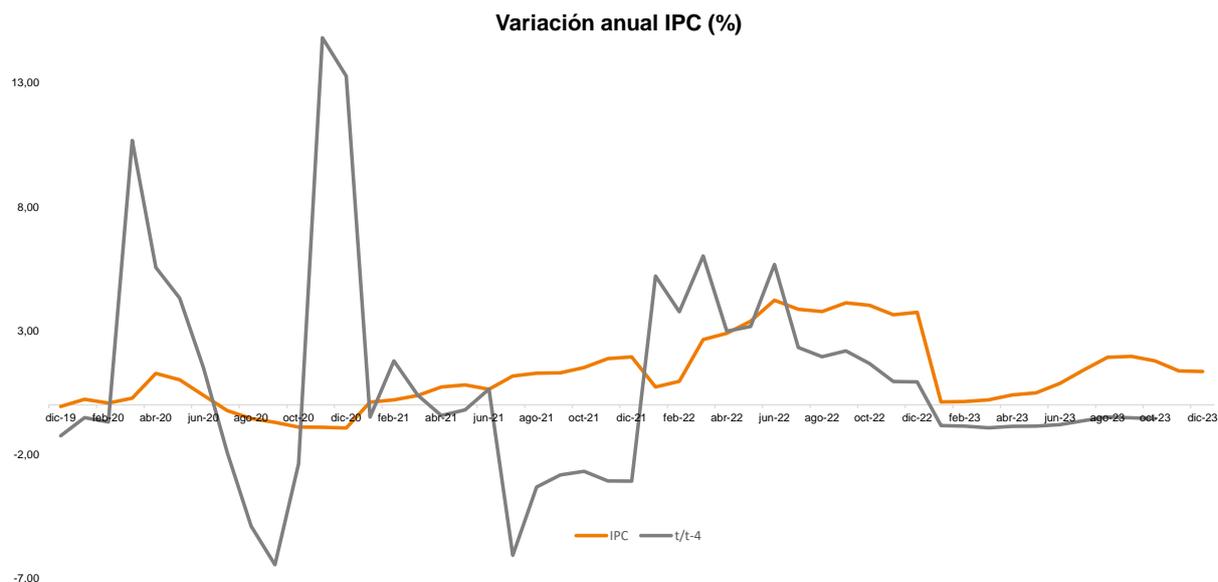
La inflación mensual en diciembre 2023, respecto a noviembre 2023, disminuyó en -0,02%. Por su parte, en el comparativo interanual, la inflación anual de precios decrece en -2,39%, cerrando a diciembre 2023 en 1,35%, mientras que en diciembre de 2022 fue de 3,74%. Finalmente, en diciembre de 2023 el costo de la Canasta Familiar Básica (CFB) se ubicó en US\$ 786,31 dólares, mientras que, el ingreso familiar mensual de un hogar tipo fue de US\$ 840,00 dólares, lo cual representa el 106,83% del costo de la CFB.

Las Canastas Familiares: Básica (Compuesta por 75 productos) y Vital (Compuesta por 73 productos, son un conjunto de bienes y servicios imprescindibles para satisfacer las necesidades básicas del hogar tipo compuesto por 4 miembros con 1,6 perceptores de ingresos que ganan la remuneración básica unificada.

IPC Acumulado Anual												
Período	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2017	0,09	0,29	0,42	0,86	0,91	0,32	0,18	0,2	0,04	-0,1	-0,38	-0,2
2018	0,19	0,34	0,41	0,27	0,09	-0,19	-0,19	0,08	0,47	0,42	0,17	0,27
2019	0,47	0,24	0,02	0,19	0,19	0,15	0,25	0,14	0,13	0,65	-0,06	-0,07
2020	0,23	0,07	0,27	1,28	1,01	0,39	-0,23	-0,55	-0,71	-0,9	-0,9	-0,93
2021	0,12	0,2	0,38	0,73	0,81	0,63	1,16	1,28	1,3	1,51	1,87	1,94
2022	0,72	0,96	1,07	1,67	2,24	2,9	3,06	3,09	3,46	3,58	3,57	3,74
2023	0,12	0,14	0,2	0,4	0,49	0,87	1,41	1,92	1,96	1,78	1,37	1,35

Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

En relación con los componentes del IPC, En la canasta del IPC existen doce divisiones de consumo. Las tres divisiones que más incidieron en la inflación mensual de diciembre de 2023 son las siguientes: Transporte (-0,0524%); Alimentos y bebidas no alcohólicas (-0,0098%); y, Muebles, artículos para el hogar y para la conservación ordinaria del hogar (-0,0070%).



Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Perspectivas Económicas Nacionales

El informe del Banco Central del Ecuador (BCE) revela una situación económica desafiante para el país, especialmente durante el tercer trimestre de 2023. El modesto crecimiento del 0,4% refleja un panorama preocupante, marcado por caídas notables en el consumo de los hogares y la inversión, este escenario junto con la información sobre el desempeño de sectores económicos específicos ofrece una visión más detallada de la economía ecuatoriana.

La proyección de crecimiento para el año completo, situada en un 1,5% está muy por debajo de las expectativas establecidas en el presupuesto estatal, que apuntaba a un crecimiento del 3%. Esta brecha entre las proyecciones y la realidad tiene consecuencias directas en las finanzas públicas, con una estimada caída en los ingresos tributarios y en los ingresos petroleros hasta diciembre 2023.

La insuficiencia de recursos para financiar al Estado se convierte en un desafío significativo, exacerbado por la caída en la inversión privada. La inestabilidad política y la inseguridad han contribuido a este declive, desalentando la inversión y generando un entorno económico menos propicio para el desarrollo empresarial.

Calificación de Riesgo Soberano

Dada la situación coyuntural del país, el mes de agosto de 2023 la Calificadora de Riesgos FITCH Ratings Riesgo país informó la rebaja de la calificación de la deuda soberana de Ecuador de B- a CCC+ debido a un escenario fiscal más desafiante.

Dentro de los criterios para el cambio de calificación, se obtienen factores que consideró la Calificadora como los mayores riesgos de financiamiento que provienen del considerable deterioro en las cuentas fiscales, con un alcance limitado para financiamiento adicional en el mercado local y un desafiante contexto de financiamiento externo.

Alineado a este análisis, durante el transcurso del año 2023, ha sido evidente la complicada situación y necesidades de liquidez del sector bancario, cooperativo y real. El sistema financiero nacional, experimentó una tendencia al alza en las tasas de interés pasivas y, por ende, un control de sus tasas activas, alineadas a los techos definidos por el Banco Central del Ecuador, hecho que influyó en las variaciones del spread financiero. Asimismo, las instituciones financieras han incurrido en mayores complicaciones para el otorgamiento de créditos del exterior, aunado a aumento en el riesgo político y los desafíos de gobernabilidad.

En tal sentido, Fitch no prevé un progreso significativo en la reforma para abordar la situación fiscal y financiera de Ecuador y esto seguirá obstaculizando el acceso a deuda en el mercado internacional y la capacidad del país para asegurar un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI).

A continuación, se presenta un cuadro comparativo de la calificación del Riesgo Soberano del país por 3 firmas Calificadoras Internacionales:

Calificaciones de Riesgo Soberano Ecuador 2023			
Calificadoras de Riesgo	Calificación	Perspectiva	Actualización
FITCH	CCC+	-	Agosto 2023
MOODY'S	Caa3	Estable	Febrero 2023
S&P	B-	Estable	Agosto 2022

Fuente: Calificadoras de Riesgo Internacionales / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Oferta y Utilización Final de Bienes y Servicios

La evolución en el gasto del consumo final del gobierno mantiene un comportamiento acorde a los objetivos del Ejecutivo nacional, el cual consiste en disminuir progresivamente el gasto público. En este sentido, al cierre del 2022 el gasto consumo final de los hogares registró un comportamiento positivo al pasar de US\$ 45.142 millones al finalizar el 2021 a US\$ 47.216 millones en diciembre 2022. Por el lado del gasto de consumo final del gobierno, este cerró en US\$ 10.670 millones mostrando un incremento interanual de 4,46% (US\$ 455,15 millones) a comparación con el mismo periodo de 2021.

Al cierre del último trimestre del 2022 existe un incremento interanual en el Gasto de Consumo Final de los Hogares, Gasto de Consumo Final del Gobierno y la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) en 3,78%, 7,63% y 2,49% respectivamente; mientras que, en el acumulado anual las cifras fueron de 4,59%, 4,46% y 2,52%. En el caso de la FBKF, la adquisición de maquinaria y equipo de transporte ha sido la principal razón de dicho aumento, sobre todo por un incremento en la compra de vehículos de carga y de uso industrial como tracto camiones, buses y camiones, a eso se suma un desempeño positivo en el sector de construcción. En el caso del Gasto de Consumo Final del Gobierno General, el incremento reportado es el reflejo de un aumento en el gasto realizado en administración pública, defensa, seguridad interna y externa; así como la compra de bienes y servicios para los sectores de salud y educación. De manera particular, el incremento obedece a un aumento en el pago de remuneraciones y de la compra de bienes y servicios correspondiente a un 9,60% y 13,60% respectivamente.

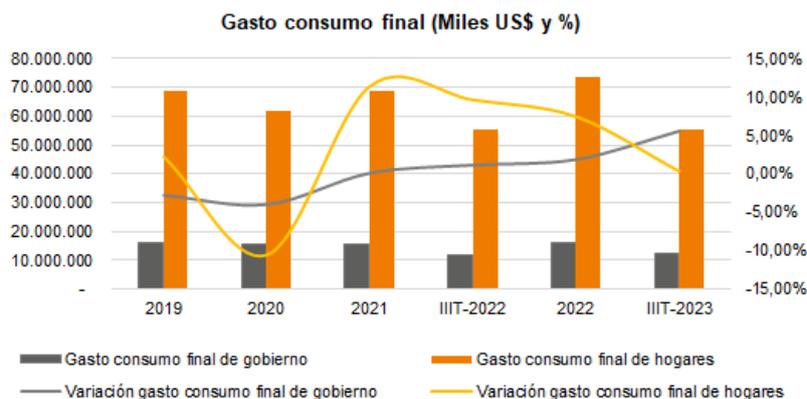
A finales de tercer trimestre de 2023, el gasto de los hogares en bienes y servicios registró variaciones interanuales negativas de 4,6% en su serie original y de 4,7% en su serie ajustada. Esta evolución estuvo relacionada con la disminución en la demanda de productos como vehículos y equipo de transporte; productos textiles, prendas de vestir, cuero, productos de cuero y calzado; otros productos diversos; productos lácteos elaborados; aceites crudos y refinados vegetales y animales; y, los servicios de transporte y almacenamiento. Por tal motivo, se registró una contracción en las importaciones de estos productos.

Además, durante el tercer trimestre de 2023, el país experimentó un récord en el flujo de remesas, alcanzando la cifra de US\$ 1,40 millones. Este monto representa un incremento del 3,3% con respecto al valor registrado en el segundo trimestre de 2023., y un aumento del 14,5% en comparación con el tercer trimestre de 2022. El 71,6% del flujo de remesas provinieron de los Estados Unidos; esto representó un aumento del 1,6% en comparación con el segundo trimestre 2023.

En cuanto al gasto del gobierno, durante el tercer trimestre de 2023, se registró una variación interanual de 4,5% en la serie original y de 5,1% en la serie ajustada. Este comportamiento se vio influenciado por un desempeño positivo de la Administración Pública; los Servicios de Enseñanza y las Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social.

En el tercer trimestre de 2023, los gastos para el funcionamiento de entidades del sector público, incluyendo la adquisición de medicamentos, dispositivos médicos, servicios de seguridad, alimentos escolares, textos y uniformes para el programa educativo, mostraron un aumento del 33,8% en comparación con el mismo periodo en 2022. Este incremento se debe a diversas necesidades como el lavado de vestimenta de trabajo, fumigación, desinfección, limpieza de instalaciones para manejo de desechos, servicios especiales para inteligencia y contrainteligencia, telecomunicaciones, y otros servicios de prestaciones o protecciones.

Además, de acuerdo con el PGE se registró un aumento en el pago de remuneraciones de 7,3% comparado con su similar periodo del año anterior, que respondió básicamente al incremento de sueldos por la equiparación y homologación salarial de los docentes, en aplicación a las reformas a la Ley Orgánica de Educación Intercultural y la apertura de unidades médicas.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

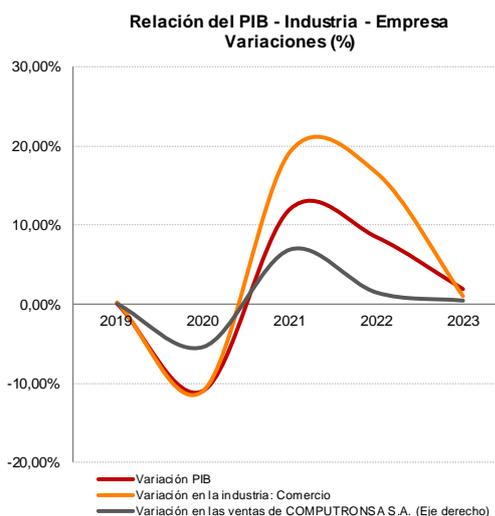
Endeudamiento

El saldo de la deuda externa pública, al tercer trimestre 2023 totalizó US\$ 47.545,3 millones. El país obtuvo desembolsos por US\$ 522,5 millones y se pagaron amortizaciones por US\$ -269,3 millones, obteniendo un flujo neto de la deuda de US\$ 253,2 millones. Por otra parte, el saldo de la deuda externa privada fue de US\$ 10.765,3 millones, con lo cual, el flujo neto de la deuda fue de US\$ -257,6 millones, como resultado de la cuantificación de desembolsos por US\$ 19,6 millones y del pago de amortizaciones por US\$ -277,2 millones. La deuda externa pública, es equivalente al 39,8% del PIB y la privada al 9,0% del PIB.

Análisis de la Industria

COMPUTRONSA S.A., tiene como principal actividad la comercialización de productos tecnológicos, a través de proveedores nacionales e internacionales. La empresa ha ganado un posicionamiento importante como marca dentro del mercado comercial ecuatoriano.

Para analizar el comportamiento ante un cambio en el entorno económico frente a cambios cíclicos, se tomará en cuenta la relación del comportamiento del PIB, industria y empresa. Al apreciar el gráfico, se observa que el Emisor muestra sensibilidad de las ventas ante shocks que afectan la economía nacional, situación similar a la presentada por la industria a la cual pertenece.



Fuente: Banco Central del Ecuador y COMPUTRONSA S.A./ Elaboración: PCR.

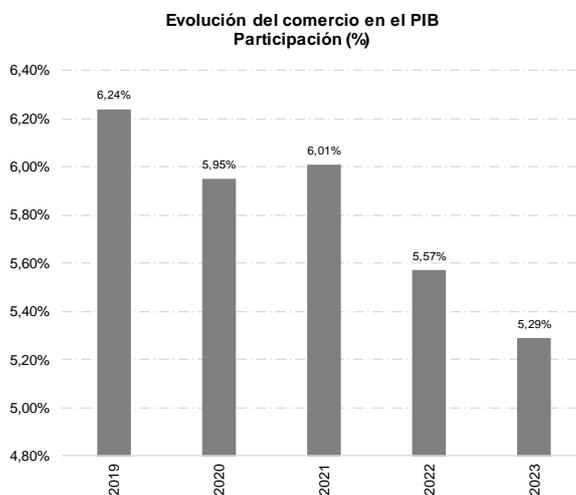
En 2020, mientras el PIB se contrajo en -10,90%, el sector comercio evidenció una disminución anual de -10,96%, de modo que las ventas de COMPUTRONSA S.A. también exhiben una reducción anual de -5,46%, tras la declaración de la pandemia que provocó el confinamiento obligatorio de la población mundial y paralizó las actividades económicas. Sin embargo, cabe destacar que el efecto de la pandemia en la facturación del Emisor no es tan profundo, debido a que, con el confinamiento, muchas actividades debieron realizarse desde la virtualidad, por lo que incrementó la demanda de aparatos tecnológicos como: computadoras, tablets y celulares para realizar teletrabajo y recibir clases en línea. De igual manera la dinámica de las importaciones presenta cierta relación con las ventas de la empresa al mantener un alto nivel de inventarios de origen internacional, lo que provocó que las restricciones de vuelos frente a la emergencia sanitaria causen ciertas alteraciones en sus operaciones y aunado a las medidas de confinamiento.

Para el año 2021, se aplicó el plan de vacunación y el retorno al trabajo, con lo cual el PIB creció en +12,07%, cabe mencionar que, ante la necesidad del mercado, la comercialización a través de medios digitales tomó repunte, beneficiando al sector del comercio, el cual mostró un desarrollo de +19,20%, respecto a 2020. Paralelamente el Emisor presentó un desarrollo anual de +6,90%, es así como la compañía cerró el año con US\$ 32,90 millones en ventas.

De acuerdo con las cifras del Banco Central del Ecuador, el PIB y el comercio evidencian un incremento anual en 2022 de +8,52% y +16,56%, respectivamente, comparado con finales del 2021. En cuanto al emisor, las ventas de 2022 incrementan en +1,44%, al alcanzar una cifra de US\$ 33,37 millones.

Finalmente, al cierre del 2023, el PIB demostró apenas un incremento de +1,94%⁵ con relación al 2022, en tanto que la industria comercial apenas superó en +0,97% a sus cifras del ejercicio 2022. Paralelamente, COMPUTRONSA S.A., cerró el 2023 con una facturación de US\$ 33,51 millones, lo que significa una ligera expansión anual de +0,42% con relación al periodo anterior.

Respecto a la participación de la industria del comercio dentro del PIB nacional de 5,29% al cierre de 2023, disminuyendo su representación a lo largo de los últimos cinco años.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: PCR.

Perfil y Posicionamiento del Emisor

COMPUTRONSA S.A. se estableció el 26 de junio de 2018 y empezó con sus operaciones en septiembre de 2018 con el propósito de dedicarse a la importación, exportación, comercialización, compraventa y representación de una amplia variedad de artículos, equipos y programas de computación, celulares y productos de telecomunicaciones, así como impresoras, chips, tablets y sus respectivos accesorios, partes, piezas y repuestos.

Los productos que comercializa el Emisor corresponden a la sección de tecnología, dentro de la cual, el producto de computadoras significa la mayor parte de su facturación.

A la fecha de corte, cuenta con sucursales en: Guayaquil (12), Durán, Quevedo, Machala, La Libertad, Babahoyo, Daule y Esmeraldas en la Costa. En la Sierra existen sucursales en Quito (7), La Troncal, Santo Domingo, Riobamba, Ambato (2), Latacunga, Otavalo y Riobamba.

Productos

Como parte de las principales líneas de productos, servicios, negocios y actividades de la compañía se encuentran una gran variedad, entre los que se puede categorizar en:

- Computadores
- Dispositivos de almacenamiento
- Impresoras y escáners
- Audio
- Video juegos
- Hogar y muebles
- Celulares y tablets
- TV y video
- Protección de voltaje
- Seguridad
- Telefonía y videoconferencia
- Servidores
- Redes
- Smart home
- Estilo de vida y cuidado personal
- Fitness
- Electrodomésticos y hornos
- Movilidad
- Servicios

Competencia

COMPUTRONSA S.A. actualmente compite con las siguientes cadenas de RETAIL de tecnología:

- Point Technology
- Novicompu
- Advance
- Think Store

Con estas cadenas compite directamente y su participación de mercado es superior del 35% de las ventas totales

⁵ Cifras preliminares disponibles a la fecha de elaboración del informe, mayo 2024.

Adicionalmente compite con cadenas de electrodomésticos y línea blanca, como:

- Artefacta
- Marcimex
- Crecos

En este segmento el Emisor aún está iniciando y se presupuesta que en este año 2024 obtendrá un crecimiento del 20% en esta categoría en las ventas totales 2024.

Estrategias

Las características de negocio del Emisor se enfocan en la comercialización, por lo que la estrategia para posicionarse en el mercado debe partir de mantener un buen nivel de inventarios y buenas prácticas de comercialización con una robusta política de créditos.

Entre las estrategias del emisor se encuentran las siguientes:

- Ofrecer una amplia variedad de productos junto con un servicio técnico de alta calidad.
- Mantener un equipo de colaboradores que estén física y mentalmente satisfechos.
- Supervisar continuamente los riesgos a los que está expuesta la empresa.

Análisis FODA

Fortalezas

- La creación de nuevas formas de pago para facilitar la adquisición de los productos.
- Amplia Gama de Productos y Servicios: COMPUTRONSA S.A. ofrece una variada selección de productos de hardware y software, así como servicios de reparación y mantenimiento, lo que atrae a una amplia base de clientes.
- Atención al Cliente de Calidad, la empresa es conocida por su excelente servicio al cliente, con personal capacitado y amigable que ayuda a resolver problemas de manera eficiente.
- Ubicación Estratégica, Tiendas ubicadas en zonas de alto tráfico peatonal y comercial, lo que facilita el acceso de los clientes.
- Técnicos Altamente Capacitados, un equipo de técnicos certificados que garantizan reparaciones de alta calidad y asesoría técnica experta.
- Reputación y Confianza, la empresa COMPUTRONSA S.A. tiene una buena reputación en el mercado local por su confiabilidad y calidad de servicio.

Oportunidades

- Ventas puerta a puerta.
- Ventas Online
- Locales ubicados en lugares estratégicos, nuestros locales están estratégicamente ubicados en centros comerciales y arterias principales de las grandes ciudades, incluyendo Guayaquil, Quito, y Cuenca, entre otras.
- Aumento de la Demanda de Servicios de TI, con el crecimiento del teletrabajo y la educación en línea, hay un aumento en la demanda de equipos y servicios informáticos.
- Alianzas Estratégica, formar alianzas con fabricantes y distribuidores de tecnología para obtener mejores precios y exclusividad en algunos productos, como Microsoft e Intel.
- Innovaciones Tecnológicas, la incorporación de nuevas tecnologías y servicios, como la instalación de sistemas de seguridad cibernética, lo que hace que atraiga a nuevos clientes.
- Marketing Digital, incrementar la presencia en línea y las estrategias de marketing digital para llegar a una audiencia más amplia y joven.

Debilidades

- Una de las debilidades es la movilidad, ya que cada día los clientes son más exigentes y requieren con rapidez que se les haga llegar su producto.
- Dependencia de Proveedores Externos: La empresa depende en gran medida de los proveedores para el suministro de productos, lo que puede generar problemas si hay retrasos o problemas de stock.
- Costos Operativos Elevados, mantener varias tiendas físicas implica altos costos de operación, lo que puede afectar la rentabilidad.
- Falta de Presencia en Línea, una presencia digital limitada puede hacer que Computron pierda clientes potenciales que prefieren comprar en línea.
- Falta de Diversificación en Servicios, la oferta de servicios podría ser limitada en comparación con competidores que ofrecen una gama más amplia de soluciones tecnológicas.
- Proceso de Actualización, la actualización constante de los conocimientos y habilidades del personal técnico puede ser costosa y consumir tiempo.

Amenazas

- Factores externos como, cambios en la política fiscal y política tributaria.
- Competencia Intensa, la presencia de grandes competidores, tanto locales como internacionales, que pueden ofrecer productos y servicios a precios más bajos.

- Avances Tecnológicos Rápidos, el rápido ritmo de cambio en la tecnología puede hacer que algunos productos se vuelvan obsoletos rápidamente.
- Fluctuaciones Económicas, cambios en la economía que pueden afectar el poder adquisitivo de los clientes y, por ende, las ventas de COMPUTRONSA S.A.

Gobierno Corporativo

COMPUTRONSA S.A. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima de acuerdo con la normativa local. El capital social de la empresa es US\$ 609,05 mil:

Estructura Accionaria		
Nombre	Valor	Participación
CARTIMEX S.A.	608.284	99,87%
Mortola Bernhard Fernando Andre	762	0,13%
Total	609.046	100,00%

Fuente: COMPUTRONSA S.A. Elaboración: PCR

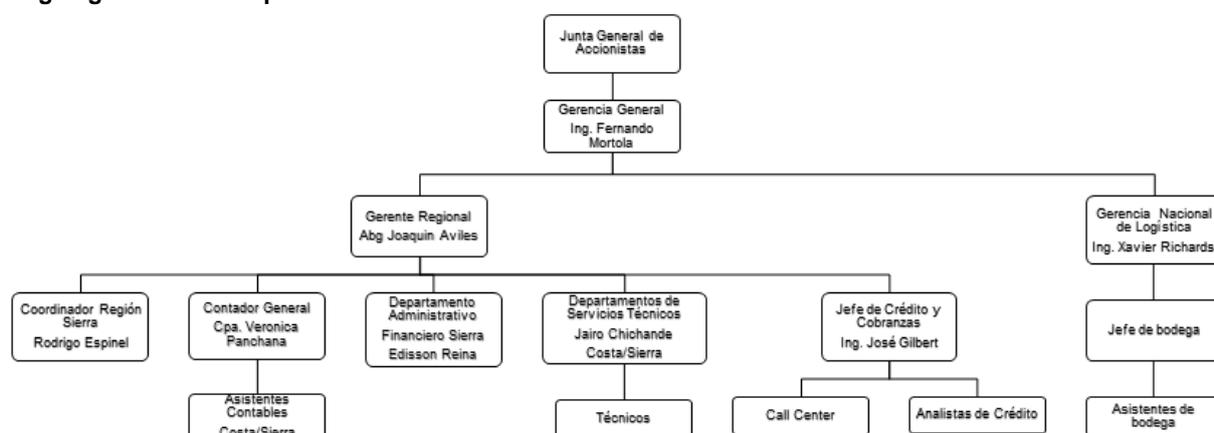
Los accionistas de la misma clase tienen los mismos derechos. La empresa no cuenta con un área encargada para la comunicación con los accionistas y no cuentan con un reglamento general de accionistas, sin embargo, las reuniones se realizan de acuerdo con el estatuto, en donde no se permite la delegación de voto.

A continuación, se detalla la plana Gerencial a la fecha de corte:

Nombre	Cargo
Ing. Fernando Mortola	Gerente General
Abg. Joaquín Avilés	Gerente Regional
Ing. Xavier Richards	Gerencia Nacional de Logística
Sr. Rodrigo Espinel	Coordinador Región Sierra
CPA. Verónica Panchana	Contador General
Sr. Edisson Reina	Departamento Administrativo Financiero Sierra
Jairo Chichande	Departamento de Servicio Técnico Costa/Sierra
Ing. José Gilbert	Jefe de Crédito y Cobranzas

Fuente: COMPUTRONSA S.A. Elaboración: PCR.

Organigrama de la empresa



Fuente/ Elaboración: COMPUTRONSA S.A.

Colaboradores

A la fecha de corte, la entidad cuenta con 288 colaboradores distribuidos en 182 en el área de ventas, 45 en la parte administrativa y 61 en producción.

Responsabilidad Social

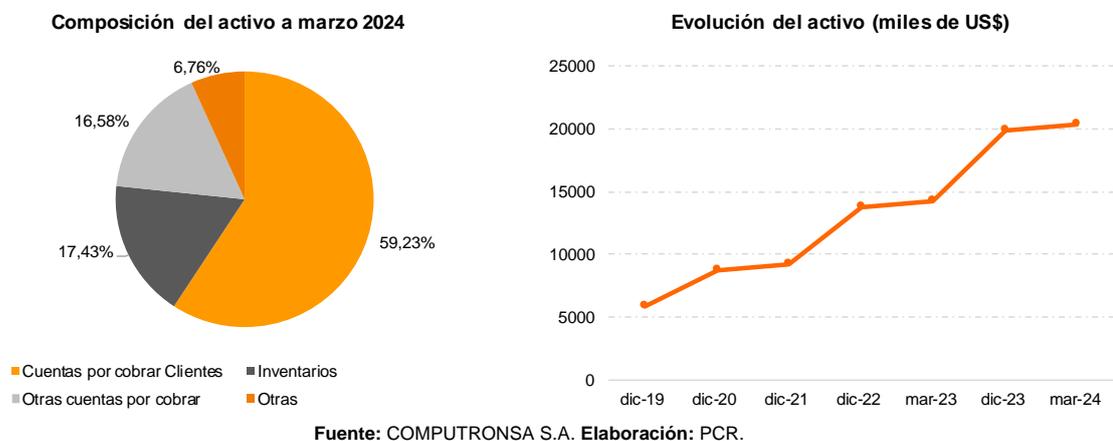
Como prácticas de responsabilidad social, la entidad no ha sido objeto de multas en materia ambiental. Además, obtuvo un certificado de intersección con el Sistema Nacional de Áreas Protegidas (SNAP), patrimonio Forestal nacional y Zonas intangibles y Categorización ambiental. Del proceso automático ejecutado a la información registrada en el Sistema Único de Información Ambiental - SUIA, se obtiene que el proyecto, obra o actividad COMPUTRON GUAYAQUIL FRANCISCO DE ORELLANA, NO INTERSECA con el Sistema Nacional de Áreas Protegidas (SNAP), Patrimonio Forestal Nacional y Zonas Intangibles.

Calidad de Activos

Al concluir el mes de marzo 2024, los activos de COMPUTRONSA S.A. totalizaron US\$ 20,32 millones, rubro equivalente a un incremento en +42,96% (US\$ +2,34 millones) con relación a su periodo similar del 2023, variación que es superior al crecimiento promedio de los últimos cinco años, misma que se ubicó en 37,31% (2019-2023). El alza del último año se explica por un aumento en partidas como: clientes (+130,80%; US\$ +6,82 millones), otras

cuentas por cobrar (+44,51%; US\$ +1,04 millones) y efectivo (+214,56%; US\$ +128,62 mil). Por su parte, por el incremento en ventas, las existencias de la compañía disminuyeron (-18,74%; US\$ -817,21 mil), así también las cuentas por cobrar a largo plazo (-94,98%; US\$ -586,84 mil).

De conformidad con la naturaleza del negocio de COMPUTRONSA S.A., cuentas por cobrar a clientes es la cuenta más importante del activo al representar el 59,23% (US\$ 12,04 millones), seguido de inventarios con 17,43% (US\$ 3,54 millones), otras cuentas por cobrar que suma el 16,58% (US\$ 3,37 millones). Finalmente, el 6,76% corresponde a cuentas con una participación individual inferior.



De acuerdo con lo mencionado en el párrafo anterior, las cuentas por cobrar a clientes son el componente más significativo del activo, alcanzando un total de US\$ 12,04 millones a la fecha de corte, lo que representa un incremento interanual del +130,80% (equivalente a US\$ +6,82 millones una vez descontadas las provisiones para créditos incobrables). Este aumento se debe principalmente al incremento en las ventas de marzo 2023 con relación a marzo 2024.

Se puede apreciar que, del total de cartera de clientes vencida, existe una concentración en el plazo de 1 a 30 días (77,82%; US\$ 270,47 mil). Tal comportamiento de la cartera morosa es optimista, puesto que la mayor parte de las cuentas vencidas se encuentra en un periodo de vencimiento corto, lo cual permite un seguimiento y recuperación más efectivo. Asimismo, se puede notar una morosidad más baja para la fecha de referencia, pese al incremento de las cuentas vencidas, pues el total de la cartera por cobrar a clientes ha crecido de manera importante en el último año.

Cuentas por cobrar Clientes (miles de US\$)		
Periodo	mar-23	mar-24
Cartera por vencer	4.950,78	11.689,12
Cartera Vencida	264,33	347,57
De 1 a 30 días	152,14	270,47
De 31 a 60 días	-	5,25
De 61 a 90 días	29,16	21,82
De 91 a 180 días	45,25	0,78
De 181 a 360 días	37,77	49,25
Total de la Cartera	5.215,11	12.036,69
Morosidad	5,07%	2,89%

Fuente: COMPUTRONSA S.A. Elaboración: PCR.

Respecto a la política de créditos, COMPUTRONSA S.A. ha definido una clasificación interna de sus clientes como potenciales sujetos de crédito, tomando en consideración algunas variables como:

- Cliente con acceso a la banca
- Fuente de ingresos
- Score crediticio
- Tipo de vivienda
- Capacidad máxima de endeudamiento
- Edad

Con esta información, el Emisor plantea diferentes condiciones para cada tipo de cliente, entre las cuales se indica si se solicita entrada (entre el 10% y 20%) y garante. Adicionalmente, realiza verificaciones telefónicas, de domicilio y laborales. Finalmente, se debe indicar que dentro de la política no se contemplan un análisis de provisiones para créditos incobrables.

De conformidad con los párrafos anteriores, la rotación de cuentas por cobrar totales se sitúa en 131 días, un periodo superior al registrado en su corte similar (87 días, marzo 2023); no obstante, es inferior a los días por pagar comerciales, que ascienden a 189 días.

Frente a los principales clientes y su participación en las ventas, COMPUTRONSA exhibe un nivel bajo de concentración de sus ventas, pues para marzo 2024, su mayor cliente no supera una participación del 1%.

Principales clientes y su participación en ventas (miles de US\$)					
mar-23			mar-24		
Empresa	Valor	Participación (%)	Empresa	Valor	Participación (%)
PUBLIPROMUEVE S.A.	71,62	1,37%	COMPAGNIA DE SEGUROS CONDOR S.A.	48,63	0,40%
COMPAGNIA DE SEGUROS CONDOR S.A.	69,62	1,34%	PUBLIPROMUEVE S.A.	13,90	0,12%
CARTIMEX S.A.	55,53	1,06%	CAICEDO PRECIADO BACILICA PATRICIA	5,63	0,05%
Otras empresas	5.018,34	96,23%	Otras	11.968,53	99,43%

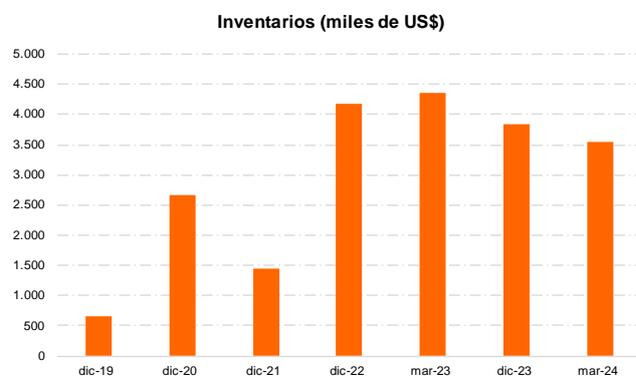
Fuente: COMPUTRONSA S.A. Elaboración: PCR.

Las cuentas por cobrar relacionadas (corto plazo), suman un total de US\$ 93,34 mil, son de vencimiento corriente, no generan intereses y no tienen garantías específicas. Además, dentro de anticipo a proveedores, existe una porción que corresponde a empresas relacionadas por US\$ 24,11 mil

Dentro de la partida otras cuentas por cobrar, se encuentran colaboradores, derechos fiduciarios⁶ y tarjetas de crédito de Banco Pichincha, Dinners Club, Pacificard, Banco de Guayaquil, Banco Internacional, cuentas por cobrar marcas, depósitos en garantía, entre otras menores.

Otras cuentas por cobrar (miles de US\$)		
Descripción	mar-23	mar-24
Cuent. cobrar - Empleados	279,10	217,40
Cuent. cobrar - Marcas	73,32	501,15
Cuent. cobrar - Tarjetas de crédito	636,37	591,03
Derechos fiduciarios	1.290,67	1.998,54
Depósitos en garantía	51,90	49,07
Cuenta por liquidar Venta de cartera	-	11,75
Total	2.331,36	3.368,93

Fuente: COMPUTRONSA S.A. Elaboración: PCR.



Fuente: COMPUTRONSA S.A. / Elaboración: PCR

Según lo mencionado anteriormente, los inventarios se destacan como otro de los componentes más significativos del activo, alcanzando un total de US\$ 3,54 millones en marzo de 2024, lo que representa una disminución interanual del -18,74% (equivalente a US\$ -817,21 mil), comportamiento que difiere del crecimiento promedio medido entre 2019 y 2023 (+111,46%). Esta reducción se debe a una recuperación en las ventas y un aumento en las cuentas por cobrar de clientes en comparación con marzo de 2023.

En cuanto a la rotación de inventarios, al 31 de marzo de 2024, el indicador se ubicó en 54 días, lo que significa que disminuyó el tiempo en -62 días, frente a su comparativo anual y se encuentra sobre la rotación de inventarios promedio de su histórico (38 días), medida entre diciembre 2019 y diciembre 2023.

Por su parte, la cuenta de propiedades y equipo registró en US\$ 482,92 mil, mostrando un incremento interanual de apenas +0,53%, lo que equivale a US\$ 2,55 mil por la adquisición de nuevo activo fijo.

A la fecha de referencia, se observa un incremento en el activo de COMPUTRONSA S.A. de +42,96% (US\$ +6,11 millones), registrando un total de US\$ 20,32 millones, comportamiento que proviene del incremento sustancial en cuentas por cobrar a clientes y otras cuentas por cobrar, de manera que la variación del último año en el activo supera al crecimiento promedio de los últimos cinco años (+37,31; 2019-2023). Finalmente, las cuentas por cobrar a clientes vencidas se mantienen en niveles bajos, por tanto, la morosidad se ubicó en 2,89%. Finalmente, se

⁶ Corresponde al Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera Computron, que fue constituido el 19 de marzo de 2022, con la finalidad de servir como mecanismo para realizar un proceso de titularización de cartera de crédito. El Agente de Manejo es Fiduc Ecuador S.A.

destaca que la empresa conserva una diversificación adecuada de sus clientes, tal que la mayoría de sus ventas son al por menor, mitigando un riesgo de dependencia o concentración en pocos clientes.

Pasivos

COMPUTRONSA presenta en sus balances un pasivo por US\$ 18,60 millones al 31 de marzo de 2024, cifra que representa un incremento del +42,01% (+US\$ 5,50 millones) con relación a su periodo similar del 2023. La evolución observada en el último año supera al crecimiento promedio histórico del pasivo, que se ubicó en +36,77% entre 2019 a 2023. El aumento del último año del pasivo se explica por un alza de la parte corriente (+42,95%; US\$ +5,43 millones), principalmente por cuentas por pagar a compañías relacionadas (+50,55%; US\$ +4,22 millones); en tanto que el pasivo no corriente evolucionó en +15,30% (US\$ +68,05 mil), por el incremento de provisiones para jubilación y desahucio.

A la fecha de referencia, el pasivo se concentra en la parte corriente al representar el 97,24% (US\$ 18,08 millones) mientras el pasivo no corriente suma el 2,76% (US\$ 512,78 mil) restante. Desglosando en mayor detalle la composición del total del pasivo, la cuenta más significativa corresponde a cuentas por cobrar a compañías relacionadas con el 67,63%, seguida por otras cuentas por pagar con el 11,98% y el tercer lugar lo ocupan los pasivos acumulados con el 6,75%. El 13,63% restante se distribuye entre otras cuentas con una ponderación individual inferior al 5%.



Fuente: COMPUTRONSA S.A. Elaboración: PCR

Cuentas por pagar a relacionadas son la principal fuente de financiamiento del Emisor, a la fecha de corte esta cuenta registró un total de US\$ 12,58 millones, tras demostrar una expansión considerable de +50,55% (US\$ +4,22 millones) con relación a marzo 2023. En esta partida intervienen tanto compras de mercadería como préstamos por pagar y su evolución se atribuye, principalmente al aumento de compras a CARTIMEX S.A. A continuación, se presenta un detalle:

Cuentas por pagar relacionadas (miles de US\$)		
	mar-23	mar-24
Cuentas por cobrar por compra productos y servicios	5.870,58	11.841,65
CARTIMEX S.A.	5.209,30	11.141,75
BEBIDAS DURAN BEBIDURANSA S.A.	0,19	0,19
DIVILECSA S.A.	33,74	33,74
FUROIANI & ASOCIADOS PROMOTORES S.A.	62,61	62,61
RESANCO S.A.	14,36	14,36
XTRATECH & ASOCIADAS S.A. XTRASOCISA	201,75	201,75
XTRATECH COMPUTER S.A.	40,00	-
REYHANSA S.A.	102,13	102,13
KAVANIAN S.A.	-	0,53
YODOIN S.A.	0,00	1,65
JOMALUNKA S.A.	-	-
JANSE S.A.	2,03	3,84
M3TROPOLI S.A.	163,03	237,66
ROMALEASING S.A.	41,44	41,44
Por préstamos	2.484,39	736,53
CARTIMEX S.A.	86,94	20,98
Xtratech Computer S.A.	63,25	-
CARTIMEX S.A.	2.334,20	715,55
Total	8.354,97	12.578,18

Fuente: COMPUTRONSA S.A. Elaboración: PCR

En cuanto a las cuentas por pagar a proveedores, estas se ubicaron en US\$ 604,83 mil al 31 de marzo de 2024, valor equivalente a una contracción interanual de -39,83% (US\$ -400,30 mil). Ahora bien, considerando a las compañías relacionadas, su principal proveedor es CARTIMEX que para marzo 2023 significó el 75,76% de sus costos de venta y hacia marzo 2024, esta participación incrementó al 89,52%, lo que se traduce en un riesgo de

concentración y dependencia de un solo proveedor. La rotación de cuentas por pagar comerciales y relacionadas es de 200 días y demostró una reducción con relación a su comparativo de 2023 (marzo 2023; 248 días).

El rubro denominado otras cuentas por pagar, compuesto por: reposiciones de caja chica, impuestos por pagar por salida de divisas, cuentas por pagar a terceros, entre otros, alcanzó un total de US\$ 2,23 millones a marzo de 2024, tras incrementar en 28,74% (US\$ +497,51 mil) en el último año.

Por su parte, los pasivos acumulados, conformados por: impuestos por pagar y beneficios sociales de los colaboradores (décimo tercer sueldo, décimo cuarto sueldo, vacaciones, entre otros)

Finalmente, el Emisor también ha recurrido al mercado de valores para buscar fondeo, emitiendo el I Papel Comercial en 2021 por un US\$ 1,00 millón, el cual fue totalmente cancelado el 10 de julio de 2023. En el año 2022 COMPUTRONSA S.A. emitió el II Papel Comercial por US\$ 1,00 millón y a la fecha de corte existe un saldo de capital por US\$ 814,73 mil, buscando además sacar al mercado de valores un III Papel Comercial. Cabe indicar que la entidad no se financia con instituciones financieras.

Asimismo, se destaca que el Emisor se encuentra al día en el pago de sus Obligaciones Financieras, mercado de valores, Servicios de Rentas Internas (SRI) e Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) y con la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

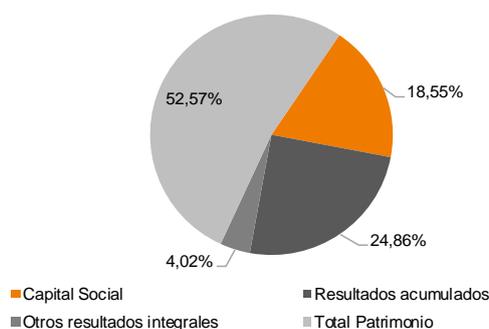
Al 31 de marzo 2024, los pasivos totales del Emisor se ubicaron en US\$ 18,60 millones, tras presentar un alza del +42,01% (US\$ +5,50 millones) con relación al periodo similar anterior. Esta variación se atribuye al crecimiento de las cuentas por pagar a relacionadas principalmente, y se acompaña de pasivos acumulados, anticipo de clientes y otras cuentas por pagar. Por su parte, la deuda con el mercado de valores descendió debido a la cancelación total del I Papel Comercial. Finalmente se indica que la compañía ha cumplido en tiempo y forma con sus obligaciones financieras, así como también sus obligaciones con el SRI, IESS y mercado de valores.

SopORTE Patrimonial

Al concluir el mes de marzo 2024, el patrimonio de COMPUTRONSA S.A. registra un valor de US\$ 1,73 millones, respondiendo a un aumento interanual de +54,09% (US\$ +605,82 mil), siendo esta variación superior al crecimiento promedio de su histórico ubicado en 46,87% (2019-2023). Este incremento anual es producido por los resultados acumulados (+183,08%; US\$ +527,96 mil) fundamentalmente, en compañía de la utilidad del ejercicio, reserva legal y otros resultados integrales.

A la fecha de referencia, el patrimonio del Emisor se conforma en un 35,29% (US\$ 609,05 mil) por el capital social, en un 47,30% (US\$ 816,33 mil) por resultados acumulados, otros resultados integrales configuran el 7,65% (US\$ 131,96 mil), la utilidad del ejercicio alcanza el 6,62% (US\$ 114,33 mil) y las reservas participan con el 3,14% (US\$ 54,15 mil) restante.

Composición del patrimonio a marzo 2024



Fuente: COMPUTRONSA S.A. Elaboración: PCR.

Es importante mencionar, que el capital suscrito experimentó un incremento importante en 2021, al pasar de US\$ 800 a US\$ 609,05 mil:

- Con fecha 2 de marzo del 2021 mediante Acta de Sesión de Junta General Universal Extraordinaria de Accionistas, se aprueba el primer aumento de capital por US\$ 358.934 mediante la capitalización proveniente de las utilidades correspondientes a los ejercicios económicos de los años 2018 y 2019.
- Con fecha 22 de septiembre del 2021 mediante Acta de Sesión de Junta General Universal Extraordinaria de Accionistas, se aprueba el segundo aumento de capital por US\$ 249.312 mediante la capitalización proveniente de las utilidades correspondientes al ejercicio económico del año 2020.

Al 31 de marzo de 2024 el capital de COMPUTRONSA S.A. no ha presentado cambios, es decir, se mantiene conformado por US\$ 609.046 acciones de US\$ 1,00 cada una, de modo que su composición accionaria es la siguiente:

Estructura accionaria (miles de US\$)		
Nombre	Valor	Participación
CARTIMEX S.A.	608,28	99,87%
Mortola Bernhard Fernando Andre	0,762	0,13%
Total	609,05	100,00%

Fuente: COMPUTRONSA S.A. Elaboración: PCR.

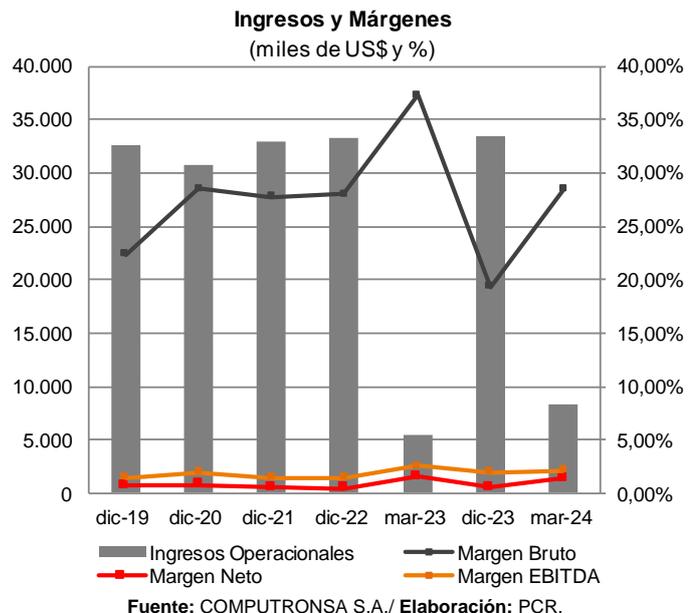
Para la fecha corte, el patrimonio de COMPUTRONSA S.A. exhibe un crecimiento de +54,09% (US\$ +605,82 mil) y contabiliza US\$ 1,73 millones. Durante el 2021, se realizó un aumento de capital por US\$ 608,25 mil con los resultados acumulados de los 2018, 2019 y 2020, en favor de los accionistas, en partes iguales. En ese sentido, el capital suscrito de la Compañía pasa de US\$ 800 a US\$ 609,05 mil, demostrando así el compromiso de los accionistas con la empresa.

Desempeño Operativo

COMPUTRONSA S.A. se constituyó el 28 de junio de 2018 y desde entonces se dedica a actividades comerciales, específicamente en la importación, exportación, compra-venta y representación de toda clase de artículos.

Según el historial de ingresos de la empresa, en 2020 existió se registró el nivel más bajo de ventas, al caer en apenas -5,5% con relación a 2019. Al respecto, el comportamiento de 2020 se atribuye a dos factores:

- 1) La influencia de la pandemia del Covid-19 en las operaciones comerciales, que resultó en paralizaciones parciales, así como en restricciones de aforo en un esfuerzo por controlar la propagación del virus.
- 2) No obstante, con la llegada de la pandemia para tratar de continuar con las actividades normales, se hicieron presentes las modalidades de trabajo y educativa virtuales y muchas familias vieron la necesidad de obtener un equipo tecnológico (computador de escritorio, portátil, celular, tablet) en un escenario como este, de ahí que la afectación en ventas del Emisor no haya sido tan profunda en 2020, como en otros sectores comerciales que se dedican a la venta de otros productos distintos a los tecnológicos como COMPUTRON.



Para 2021 se evidenció una recuperación en facturación del +6,9%, superando los ingresos prepandemia, al igual que en los años consecuentes 2022, cuando el crecimiento fue de 1,4%. Al cierre del 2023, la entidad cerró con ventas por US\$ 33,51 millones, rubro que corresponde a un ligero incremento +0,42% (US\$ +139,15 mil) con relación al ejercicio 2022. Para la fecha de corte, la compañía registra un ingreso de US\$ 8,29 millones que, al compararse con marzo 2023, significa una recuperación de +52,83% (US\$ +2,87 millones).

La composición de los ingresos de COMPUTRONSA S.A. se divide en productos y servicios, siendo el más destacado la venta de productos, pues representa el 93,28% del total de facturación a marzo 2024. Además, es notable que la venta de computadoras es el principal generador de ingresos del Emisor, tanto para marzo 2023 como para marzo 2024.

Estructura de ingresos y su participación en ventas (miles de US\$)				
	mar-23	Participación (%)	mar-24	Participación (%)
Productos	5.117,63	94,34%	7.732,96	93,28%
Computadoras	2.721,60	50,17%	3.399,26	41,00%
Impresoras y escáners	771,73	14,23%	1.017,53	12,27%
Celulares y tablets	570,20	10,51%	1.240,77	14,97%
TV y video	471,38	8,69%	770,52	9,29%
Otros productos	582,72	10,74%	1.304,88	15,74%
Servicios	306,77	5,66%	557,03	6,72%
Total	5.424,41	100,00%	8.289,99	100,00%

Fuente: COMPUTRONSA S.A. Elaboración: PCR.

En cuanto al costo de ventas, a marzo 2024 esta partida contabilizó un valor de US\$ 5,93 millones, lo que representa un aumento del +74,33% (equivalente a US\$ +2,53 millones) en comparación con el mismo período de 2023. De acuerdo con el comportamiento de las ventas y los costos, el Emisor obtuvo una utilidad bruta de US\$ 2,36 millones, lo que demuestra una recuperación de +16,68% (US\$ +337,46 mil) en comparación con marzo de 2023, logrando así un margen bruto del 28,48% a la fecha de referencia, lo que se traduce en una reducción del

indicador con relación a su periodo similar de 2023 (37,30%; marzo 2023). Esto ocurre por un mayor crecimiento del costo con relación a las ventas.

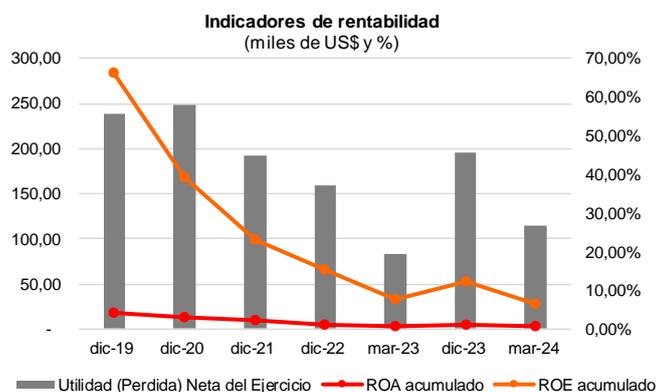
Al 31 de marzo de 2024, los gastos operacionales, totalizaron en US\$ 2,30 millones, tras presentar un incremento interanual de +10,38% (US\$ +216,61 mil), como efecto, principalmente, del crecimiento en gastos de sueldos y salarios. A tal efecto, la compañía alcanzó una utilidad operativa de US\$ 57,50 mil, lo que se traduce en una mejora interanual de +190,76% (utilidad operativa a marzo 2023; US\$ -63,35 mil).

Estructura de gastos operacionales (miles de US\$)				
Descripción	mar-23	Participación (%)	mar-24	Participación (%)
Sueldos y salarios	449,49	21,54%	651,24	28,28%
Otros gastos	427,10	20,47%	475,24	20,64%
Arrendamiento	486,26	23,31%	430,80	18,71%
Comisiones ventas	272,36	13,05%	223,58	9,71%
Promoción y publicidad ventas	131,44	6,30%	150,67	6,54%
Seguridad social	93,80	4,50%	117,66	5,11%
Beneficios sociales	127,36	6,10%	95,70	4,16%
Suministros y materiales	17,41	0,83%	51,86	2,25%
Mantenimiento y reparaciones	23,79	1,14%	44,13	1,92%
Depreciaciones	20,79	1,00%	29,97	1,30%
Servicios básicos	30,25	1,45%	26,59	1,15%
Impuestos y contribuciones	1,74	0,08%	3,87	0,17%
Combustibles	0,72	0,03%	0,80	0,03%
Gastos de viaje	0,10	0,00%	0,61	0,03%
Transporte	3,75	0,18%	0,10	0,00%
Total	2.086,39	100,00%	2.302,81	100,00%

Fuente: COMPUTRONSA S.A. Elaboración: PCR.

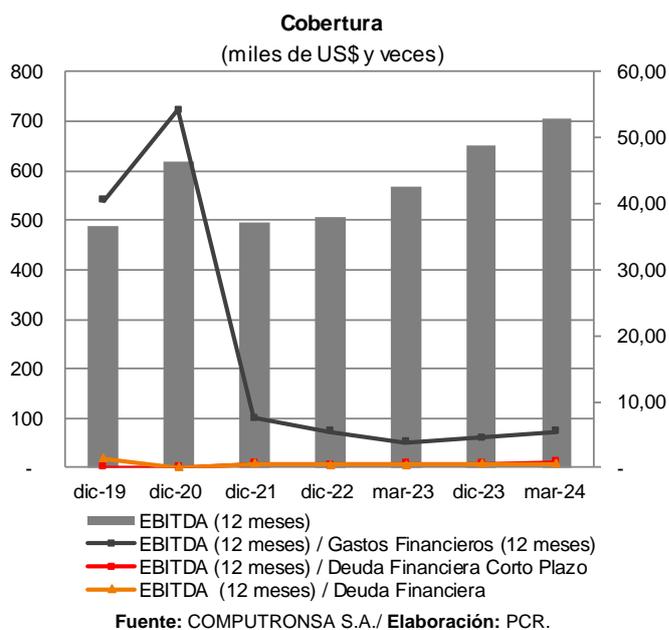
Por su parte, los gastos financieros contabilizaron US\$ 32,41 mil, cifra que denota una contracción anual de -13,40% (equivalente a US\$ -5,01 mil). Paralelamente, otros ingresos se situaron en US\$ 89,24 mil, lo que representa una disminución significativa del -51,27% (US\$ -95,02 mil) con relación a marzo 2023, esta cuenta incluye rendimientos financieros y activos por marcas. De esta manera, el Emisor exhibe una utilidad neta de US\$ 114,33 a la fecha de referencia, lo que significa una recuperación del +36,94% (US\$ +30,84 mil) en comparación con su comparativo de 2023. Cabe indicar que el 21,95% de la utilidad neta proviene de las actividades normales del giro del negocio, mientras el 78,05% restante proviene de otros ingresos.

Con respecto a estos resultados, los indicadores de rentabilidad reflejan un ROA del 0,56% y un ROE del 6,62%, lo que representa un descenso de -0,10 p.p. y -0,83 p.p., respectivamente, en comparación con marzo de 2023. Ahora bien, si se anualiza los indicadores de rentabilidad, el ROE sería igual 26,50% y el ROA 2,25%.



Al 31 de marzo de 2024, la Compañía experimenta un crecimiento porcentual de su costo de ventas superior al de los ingresos; pese a lo indicado, la utilidad bruta demuestra una recuperación interanual. Paralelamente, los gastos operativos se elevan y consumen casi en su totalidad a la utilidad bruta del periodo; no obstante, aunque los gastos financieros se contraen al igual que otros ingresos, COMPUTRONSA S.A. obtiene una utilidad neta de US\$ 114,33 mil, misma que es superior en +36,94% (US\$ +30,84 mil) a la de marzo 2023. Cabe indicar que la mayor parte de la utilidad neta obtenida proviene de otros ingresos, en lugar de los resultados obtenidos del giro normal del negocio. Finalmente, los indicadores de rentabilidad, ROE y ROA disminuyen ligeramente frente a marzo 2023, aun cuando el resultado del ejercicio mejora, pues tanto el patrimonio como el activo, incrementan en mayor medida.

Cobertura con EBITDA



Los flujos de EBITDA del Emisor muestran una tendencia creciente en los últimos cinco años, aquel que más sobresale fue el obtenido en 2020.

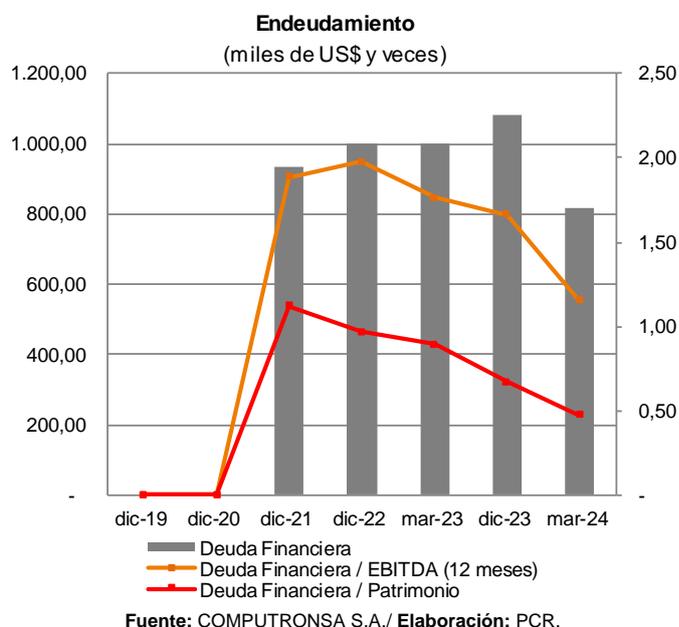
Analizando los flujos EBITDA, para diciembre de 2023, este totalizó en US\$ 650 mil, exhibiendo un crecimiento de +28,05% frente a su comparativo anual, debido una mejora de otros ingresos. Hacia marzo 2024, el EBITDA contabilizó US\$ 177 mil, equivalente un alza anual de +24,70% frente a marzo 2023, pues para la fecha de referencia se obtuvo una utilidad operativa (US\$ 57,50 mil), frente a su comparativo de 2023 que mostró una pérdida operativa de US\$ -63,35. Ahora, si se anualiza el EBITDA obtenido hasta marzo 2024, el año cerraría con un flujo de US\$ 707 mil.

Revisando el margen EBITDA⁷, se verifica un valor de 2,13% a la fecha de referencia, frente a 2,61% de marzo 2023. Esta disminución ocurre pese al incremento del EBITDA; sin embargo, los ingresos crecen en una mayor proporción.

Con relación a lo anterior la cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros fue de 5,45 veces (3,79 veces; marzo 2023) y respecto al indicador EBITDA/ Deuda financiera, este se ubicó en 0,87 veces (0,57 veces; marzo 2023). Finalmente, el indicador de cobertura de EBITDA sobre el total del pasivo se ubicó en 0,04 veces.

A la fecha de referencia, los flujos EBITDA de COMPUTRONSA S.A. se recuperan por la obtención de una utilidad operacional a diferencia de los anteriores periodos que registraba una pérdida operativa; no obstante, el efecto de la reducción considerable de otros ingresos disminuye el efecto positivo antes descrito. En ese sentido, se observó una cobertura del EBITDA hacia el gasto financiero adecuada. Ahora, al comparar el EBITDA con el saldo de capital pendiente de pago de la emisión de corto plazo alcanza un amparo de 0,87 veces y hacia el total del pasivo lo cubre en 0,04 veces; lo que demuestra ligeros crecimientos de la cobertura de los flujos EBITDA.

Endeudamiento



A partir del año 2021, la Compañía se ha fondeado a través de las emisiones de instrumentos de deuda en el mercado de valores y el crédito otorgado por sus proveedores, en especial por las empresas relacionadas, sin tener que recurrir a préstamos desde las instituciones financieras. En ese contexto, la deuda financiera, compuesta únicamente por el capital del II Papel Comercial alcanza un valor de US\$ 814,73 mil para marzo 2024, tras evidenciar una reducción -18,53% (US\$ -185,27 mil) frente a su comparativo interanual, comportamiento que resulta para la cancelación total del I Papel Comercial en el mes de julio de 2023.

Con relación a la concentración de la deuda financiera, se aprecia que el 100% de la deuda se encuentra en el corto plazo en el mercado de valores, pues corresponde al saldo por pagar del II Papel Comercial únicamente. Cabe mencionar que no ha adquirido deuda con instituciones financieras en el corto ni en el largo plazo. No obstante, está estructurando la emisión de un

III Papel Comercial para 2024, por lo que se espera que la deuda de corto plazo incremente para la siguiente revisión semestral.

⁷ EBITDA/ Ingresos

A la fecha de corte, el apalancamiento⁸ de COMPUTRONSA S.A. se ubica en 10,78 veces, tras descender en -0,92 veces con relación a marzo 2023 (11,69 veces), pues el patrimonio demuestra un aumento porcentual superior. A su vez, la deuda financiera significa el 4% del pasivo total, disminuyendo en -0,04 p.p. con relación a su comparativo de 2023 (8%; marzo 2023%). Además, se aprecia que el tiempo que tardaría de cancelar la deuda financiera con los flujos EBITDA es de 1,15 años.

PCR observa que la principal fuente de fondeo de la institución proviene de las compañías relacionadas al ser el principal proveedor, por tanto, no obtiene necesidad de adquirir deuda con instituciones financieras. A la fecha de corte, la composición del pasivo se concentra en el corto plazo, además la Compañía el apalancamiento es elevado pues el pasivo cubre al patrimonio en 10,78 veces. No obstante, la deuda financiera es menor, pues con la generación actual de flujos EBITDA el capital del II Papel Comercial se cubriría en 1,15 años.

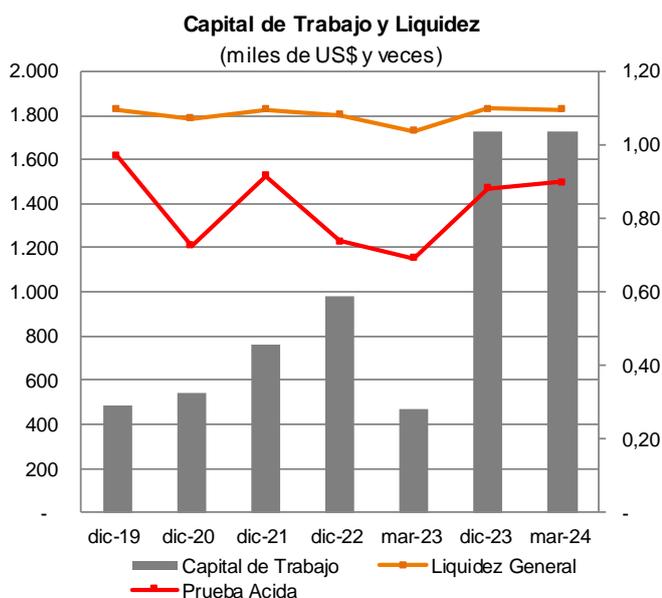
Liquidez y Flujo de Efectivo

La Compañía exhibe niveles de liquidez que, históricamente se ubican sobre la unidad y presentan un promedio de 1,09 veces para los últimos cinco años (2019-2023). A marzo 2024, el indicador se sitúa en 1,10 veces, lo que significa un ligero crecimiento de +0,06 veces. Por su parte, la prueba ácida se ubicó en 0,90 veces, tras incrementar en +0,21 veces frente marzo 2023 y siendo inferior que su promedio histórico (0,85 veces; 2019-2023); tal comportamiento es normal en empresas comerciales por la importancia que tienen los inventarios sobre el activo corriente.

Conforme a lo anterior, COMPUTRONSA S.A. obtiene un capital de trabajo de US\$ 1,73 millones, mismo que expresa un crecimiento interanual de +269,70% (US\$ +1,26 millones), situación que se explica por el aumento de cuentas por cobrar a clientes.

A la fecha de corte, el flujo operativo totaliza en US\$ 356,22 mil, por el efectivo proveniente de las ventas de la compañía. Respecto al flujo de inversión, PCR observa un saldo neto negativo de US\$ -1,68 mil debido a las adquisiciones en propiedad, planta y equipo y la compra de otros activos a largo plazo, mientras que el flujo de actividades de financiamiento es de US\$ -265,59 mil por la entrada de efectivo por las colocaciones del II Papel Comercial. En ese sentido, considerando un saldo inicial de efectivo disponible en caja y bancos de US\$ 99,61 mil, el saldo de efectivo al 31 de marzo de 2024 es de US\$ 188,56 mil.

Para marzo de 2024, se evidencian niveles de liquidez estables y saludables. Los activos líquidos continúan superado a la generación del pasivo de corto plazo. A la fecha de referencia, la liquidez general alcanza el valor de 1,10 veces. Ahora, descontando los inventarios, el Emisor exhibe un valor de prueba ácida de 0,90 veces, comportamiento que es usual en empresas comerciales. Durante el 1 de enero y el 31 de marzo de 2024, la compañía ha generado una variación positiva del efectivo de US\$ +88,95 mil, tras considerar su uso dentro de actividades de operación, inversión y financiamiento. Si bien el capital de trabajo suma US\$ 1,73 millones, este es sostenido por el valor de cuentas por cobrar, con un ciclo de conversión de efectivo de -9 días, lo que constituye una excelente planificación financiera desde la adquisición de mercadería hasta su venta efectiva. Esto lleva a la empresa a no depender de manera constante de instrumentos de deuda ni préstamos con instituciones financieras, debido al periodo de crédito que otorgan su principal proveedor, que es su relacionada CARTIMEX.



Fuente: COMPUTRONSA S.A./ Elaboración: PCR.

⁸ Pasivo/ Patrimonio

Situación de la emisión

El Segundo Programa de Papel Comercial de COMPUTRONSA S.A. por US\$ 1,00 millón tiene un plazo del programa de 720 días y un plazo de los valores de 359 días, con una tasa cero cupón.

Las proyecciones de COMPUTRONSA S.A., se muestran adecuadas y con un buen cumplimiento considerando las previsiones macroeconómicas, así como la estabilidad en los márgenes y los niveles de deuda del emisor.

Instrumento Calificado

Segundo Programa de Emisión de Papel Comercial

Con fecha 04 de mayo de 2023, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de COMPUTRONSA S.A., resolvió autorizar el Segundo Programa de Papel Comercial, por la suma de \$ 1.000.000,00. Más tarde, el 17 de mayo de 2023 se suscribió el contrato del Segundo Programa de Papel Comercial:

Características de la Emisión				
Emisor	COMPUTRONSA S.A.			
Monto de la Emisión	US\$ 1.000.000,00			
Unidad Monetaria	Dólares de los Estados Unidos de América			
Series, monto y plazo	Monto (US\$)	Plazo Programa	Plazo valores	Tasa
	1.000.000,00	720 días	359 días	0,00%
Valor Nominal de cada título	Valores desmaterializados, se emitieron desde un valor nominal unitario (US\$ 1,00) o múltiplos.			
Tipo de contrato	La presente emisión de obligaciones no contempla contrato de underwriting para su colocación.			
Fecha de emisión	Será la fecha en que se coloque el primer valor de cada clase, respectivamente.			
Rescates anticipados	El presente Emisión de Obligaciones no considera rescates anticipados ni sorteos para su redención anticipada.			
Sistema de colocación	Bursátil.			
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.			
Tipo de Garantía	Garantía General de acuerdo con lo establecido en el Art. 162 Ley de Mercado de Valores			
Amortización Capital	Al vencimiento			
Estructurador y Colocador	PLUSBURSÁTIL CASA DE VALORES S.A.			
Representante de los Obligacionistas	Estudio Jurídico PANDZIC & Asociados S.A.			
Destino de los recursos	En un 100% a capital de trabajo, consistente en la adquisición de inventario de equipos de cómputo y tecnología			
Resguardos de ley	1) Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.			
	2) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora,			
	3) 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	Se compromete a mantener una relación de pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0,40 en todo momento mientras esté vigente el programa de emisión de papel comercial			

Fuente: Circular de Oferta Pública / Elaboración: PCR.

Mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2023-00041409 del 3 de agosto de 2023, la Superintendencia de Compañía Valores y Seguros aprueba la presente emisión de Papel Comercial. A la fecha de corte, se encuentra colocado el 100% de los valores y existe un saldo por pagar de US\$ 814,73 mil.

Resguardos de ley y Cumplimiento

1. Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.

Activos reales / Pasivos totales		Cumplimiento \geq 1
Activos reales (miles de US\$)	20.164,33	1,08
Pasivos totales (miles de US\$)	18.597,16	

Fuente: COMPUTRONSA S.A./ Elaboración: PCR

A la fecha de corte, se cumple con el resguardo establecido.

2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

A la fecha de corte, no existe obligaciones en mora, el emisor cumple con el resguardo establecido.

3. 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.

Activos depurados/ Emisiones en circulación		Cumplimiento \geq 1,25
Activos depurados (miles de US\$)	18.229,30	18,23
Emisiones en circulación (miles de US\$)	1.000,00	

Fuente: COMPUTRONSA S.A./ Elaboración: PCR

A la fecha de corte, se cumple con el resguardo establecido.

Límite de Endeudamiento

El emisor como límite a su endeudamiento, se compromete a mantener una relación pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0,40, en todo momento mientras esté vigente el programa de emisión.

Límite de Endeudamiento		Cumplimiento ≤ 0,40
Pasivos con instituciones financieras (miles de US\$)	-	-
Activos totales (miles de US\$)	20.164,33	-

Fuente: COMPUTRONSA S.A./ Elaboración: PCR

A la fecha de corte, se cumple con el límite de endeudamiento establecido.

Proyecciones

Estado de Resultados

A continuación, se muestran las proyecciones del estado de resultados consideradas en la Circular de Oferta Pública del III Papel Comercial realizadas por el emisor, en un escenario conservador, que comprende los períodos entre 2024-2026.

PREMISAS	2024	2025	2026
Incremento ventas	0,42%	5,00%	5,50%
Intereses Ganados de Clientes	4,96%	4,71%	4,47%
Otros Ingresos	3,71%	3,53%	3,35%
Total Ingresos	0,42%	4,58%	5,10%
%Costo de ventas / Ventas	80,69%	80,69%	80,69%
%Gastos Adm. Y Ventas / Ventas	25,72%	25,20%	25,20%
%Depreciación Total/ AF bruto	15,96%	15,96%	15,96%
%Gastos financieros / Deuda financiera	11,42%	10,87%	10,87%
Rotación de CxC	3,67	7,52	8,64
Días de Cobro	98	48	42
% CXC Clientes / Ventas	29,95%	30,00%	30,00%
% CXC Relacionadas	0,59%	0,59%	0,59%
%Otras CxC / CxC	54,33%	54,33%	54,33%
Rotación de inventarios	5,75	6,33	6,96
%Crecim. Activo fijo	1,00%	1,10%	1,21%
% Crecimiento CxP	-5,20%	-0,30%	11,21%
CxP	15.125.226	15.079.866	16.770.176
Rotación CxP	1,85	1,88	1,78
Días de Pago	194	192	202
Cuentas por Pagar	1,24%	3,47%	3,47%
Cuentas por Pagar Relacionadas	80,70%	76,67%	76,67%
Otras Cuentas por Pagar	18,06%	19,87%	19,87%
Margen Bruto	27,98%	27,55%	27,14%
Margen Operativo	1,89%	1,99%	1,59%
Margen Neto	0,65%	0,70%	0,71%

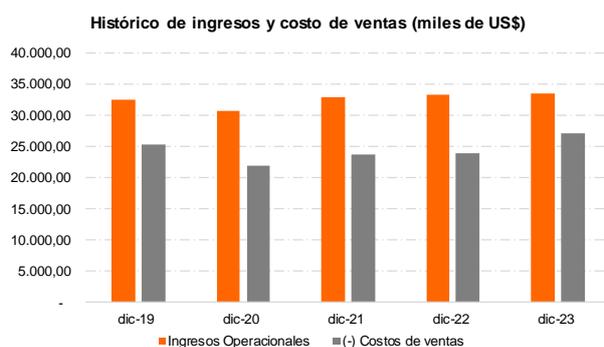
Fuente: Plusbursátil Casa de Valores S.A./ Elaboración: PCR.

COMPUTRONSA S.A., tiene como principal actividad la comercialización al por mayor y menor de productos para tecnológicos, a través de proveedores nacionales e internacionales. El emisor ha ganado un posicionamiento importante como marca dentro del mercado comercial ecuatoriano.

A continuación, se contemplan las proyecciones del estado de resultados de COMPUTRONSA S.A.:

PROYECCIÓN ESTADO DE RESULTADOS (miles de US\$)					
	mar-24	2024	Cumplimiento % (mar-24)	2025	2026
Ventas Netas	7.690,89	33.653,06	22,85%	35.335,71	37.279,18
INGRESOS POR VENTAS	7.690,89	33.653,06	22,85%	35.335,71	37.279,18
Costo de ventas	5.929,29	27.153,70	21,84%	28.511,39	30.079,51
UTILIDAD BRUTA	2.449,93	6.499,36	37,70%	6.824,32	7.199,66
Gastos de administración y ventas	2.272,84	8.654,62	26,26%	8.905,61	9.395,42
Depreciación	29,97	125,25	23,93%	126,62	128,16
UTILIDAD OPERATIVA	147,12	-2.280,52	-6,45%	-2.207,91	-2.323,91
Gastos financieros	32,79	240,33	13,64%	249,78	109,80
Otros Ingresos No Operacionales	688,34	2.917,16	23,60%	2.909,86	2.916,41
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	114,33	396,31	28,85%	452,18	482,70
Participación trabajadores	-	59,45	0,00%	67,83	72,41
Impuesto a la renta	-	99,08	0,00%	113,04	120,68
Reserva Legal	-	19,82	0,00%	22,61	24,14
UTILIDAD NETA	114,33	217,97	52,45%	248,70	265,49

Fuente: Plusbursátil Casa de Valores S.A./ Elaboración: PCR.



Fuente: COMPUTRONSA S.A./ Elaboración: PCR

De 2019 a 2020, se observó una baja en los ingresos, alcanzando su nivel más bajo en 2020, año en el que la pandemia de Covid-19 impactó significativamente en las actividades comerciales; sin embargo, el impacto en la facturación apenas fue una reducción del -5,5%, pues al priorizarse las jornadas laborales y educativas virtuales, la demanda de computadores, tablets y celulares incrementó. En 2021 y 2022, los ingresos de la empresa mostraron una recuperación, superando el nivel alcanzado en 2019, previo a la pandemia. Hacia finales de 2023, la empresa los ingresos del emisor superaron en +0,42 % al obtenido en 2022. Para 2024, la empresa tiene la expectativa de un crecimiento similar del +0,42%, mientras que para los años siguientes (2025 y 2026), se proyecta una expansión

de alrededor del +5,00 y 5,50%, respectivamente.

A su vez, los costos de ventas han mostrado un comportamiento similar en el estado de resultados proyectado a través del tiempo y la compañía espera, al culminar el 2024 un aumento en este rubro de alrededor del +0,42% frente al 2023. Para los años 2025 y 2026, los costos incrementarían en la misma proporción que los ingresos.

Por su parte, los gastos operacionales se proyectan disminuir en -0,56% al terminar el 2024. Para los años subsecuentes, la compañía espera observar un crecimiento de +2,87% a 2025 y de +5,44% para 2026. En tanto que, los gastos financieros esperan fluctuar conforme a las proyecciones, aumentando en +65,64% para 2024, en tanto que, para los años 2025 se espera un incremento de +3,93% y una reducción de -56,04% para 2026.

Por último, la Compañía prevé una recuperación de 11,57% de la utilidad del ejercicio para 2024, de 14,10% para 2025 y de 6,75% para 2026. Para 2024 se espera una utilidad del ejercicio de US\$ 217,97 mil y a la presente revisión se tiene un valor de US\$ 114,33 mil, con un cumplimiento 52,45% para marzo 2024.

Con base en lo anterior, PCR percibe que COMPUTRONSA S.A. exhibe una capacidad saludable para generar flujos de acuerdo con las proyecciones y las condiciones del mercado, gracias a su posición y gestión adecuada del capital de trabajo. Esto le ha permitido cumplir puntualmente con sus obligaciones adquiridas. Por lo tanto, se observa que la Compañía demuestra una solidez adecuada y una capacidad de pago para afrontar sus obligaciones, incluso en períodos de tensión.

Garantía General del instrumento

PCR ha recibido por parte del emisor el valor en libros de los activos libres de gravamen a la fecha de corte, es así como el monto máximo a emitir es de US\$ 13,78 millones.

Activos Libres de Gravamen (miles de US\$)		
(A)	Activo total	20.322,98
(B)	Activo total gravado	-
(C)	Activos diferidos o Impuestos diferidos	-
(D)	Activos en litigio	1,80
(E)	Monto de las impugnaciones tributarias	-
(F)	Monto no redimido de titularización de flujos futuros de fondos de bienes que se espera que existan en los que el Emisor haya actuado como originador	-
(G)	Los derechos fiduciarios del Emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros	1.998,54
(H)	Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados	-
(I)	Saldo de los valores de renta fija emitidos por el Emisor y negociados en el mercado de valores	1.000,00
(J)	Las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con Emisor en los términos de la Ley de mercado de valores y sus normas complementarias	-
(K)	Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	93,34
Total de activos menos deducciones = (A)-(B)-(C)-(D)-(E)-(F)-(G)-(H)-(I)-(J)-(K)		17.229,30
Monto máximo a emitir = Activos menos deducciones x 80%		13.783,44

Fuente: COMPUTRONSA S.A. Elaboración: PCR.

Riesgo legal

Al 31 de marzo de 2024, COMPUTRONSA S.A., según la página web del Consejo de la Judicatura, actúa como actor/ofendido en un proceso registrado en diciembre 2023 por robo; mientras que como demandado/procesado registra tres procesos, entre facturas o documentos y pago de haberes laborales.

Monto máximo de valores en circulación

Adicionalmente, PCR ha revisado los valores que COMPUTRONSA S.A., mantiene en el mercado de valores, en adición al III Papel Comercial que desea colocar, mismos que son inferiores al límite del 200% de su patrimonio como establece la normativa.

Monto Máximo de Valores en Circulación (miles US\$)	
Detalle	Valor
Patrimonio	1.726
200% Patrimonio	3.452
Monto no redimido de obligaciones en circulación (II PC)	1.000
Monto por colocarse (III PC)	1.000
Total Valores en Circulación y por emitirse	2.000
Total Valores en circulación y por emitirse/ Patrimonio (debe ser menor al 200%)	115,89%

Fuente: COMPUTRONSA S.A. Elaboración: PCR.

Orden de prelación de pagos

Para el emisor, a la fecha de corte, el saldo con el mercado de valores ocupa una prelación de pago segunda, mismo que está respaldado ampliamente por la garantía general en 10,08 veces, como se describe a continuación:

Posición relativa de la Garantía General (miles de US\$)				
Orden de Prelación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Saldo contable	893,90	814,73	52,70	12.446,48
Pasivo Acumulado	894	1.709	1.761	14.208
Fondos Líquidos (Caja y Bancos)	189			
Activos Libres de Gravamen (sin considerar saldo emisiones en circulación)	17.229			
Cobertura Fondos Líquidos	0,21	0,11	0,11	0,01
Cobertura ALG	19,27	10,08	9,78	1,21

Fuente: COMPUTRONSA S.A. Elaboración: PCR.

Activos que respaldan a las emisiones en circulación

PCR ha tomado los activos que respaldan a la emisión, según el prospecto de oferta pública de los instrumentos. Es así como la cobertura de los activos es de:

Activos que respaldan las emisiones a (miles de US\$)		
Descripción	Valor	Saldo de capital
		mar-24
Cuentas por Cobrar Clientes	12.036,66	815
Activo fijo neto	483	
Cobertura		15,37

Fuente: COMPUTRONSA S.A./ Elaboración: PCR.

Revisadas las declaraciones juramentadas del emisor se destaca que el instrumento vigente de COMPUTRONSA S.A., es respaldado ampliamente por los activos acordados, estos ofrecen una cobertura de 2,07 veces al saldo de capital.

Metodología utilizada

- Manual de Calificación de Riesgo-PCR

Información utilizada para la Calificación

Información financiera: Estados financieros auditados de acuerdo con los siguientes periodos:

- Años 2019, 2020, 2021, 2022 y 2023: Campos & Asociados Cía. Ltda., sin salvedades.
- Estados financieros internos con corte al mes de marzo 2023 y 2024.
- Prospecto de Oferta Pública del II Programa de Papel Comercial.
- Acta de la junta de accionistas de la aprobación del instrumento vigente.
- Contrato del II Programa del Papel Comercial
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte a marzo 2024.
- Otros papeles de trabajo.

Presencia Bursátil

Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable⁹. Cuyo principal objetivo es dar a conocer al inversionista que tan fácil puede ser negociado un valor en el mercado secundario. Para su cálculo se considera la siguiente formula:

$$\text{Indicador presencia bursátil} = \frac{N^{\circ} \text{ de días negociados mes}}{N^{\circ} \text{ de ruedas mes}}$$

⁹ Sección II, Capítulo XVI del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros: "Conformación Accionaria y Presencia Bursátil" Art. 10, numerales 2 y 5

Las negociaciones en mercado secundario, reportados por la Bolsa de Valores de Guayaquil, se detallan a continuación hasta el mes de septiembre 2023. Esto obedece al comportamiento del mercado de valores en el país, en donde en mayor medida se ofertan títulos de renta fija y en mercado primario.

Al mes de marzo 2024, CPMPUTRONSA S.A. registra en el Mercado de Valores en vigencia el Segundo Programa de Papel Comercial

Presencia Bursátil (miles de US\$)				
Instrumento	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Saldo de capital	Calificaciones
			mar-24	
Segundo Programa de Papel Comercial	SCVS-INMV-DNAR-2023-00041409	1.000	814,73	AA-
	ago-23			oct-23
Total			814,73	

Fuente: COMPUTRONSA S.A. Elaboración: PCR.

Hechos de importancia

- La Junta de General Extraordinaria y Universal de Accionistas aprobó el 7 de mayo de 2024 la emisión del Tercer Programa de Papel Comercial por US\$ 1.000.000.

Relación con Empresas Vinculadas

El emisor mantiene transacciones con las siguientes relacionadas:

Cuentas por pagar relacionadas (miles de US\$)		
	mar-23	mar-24
Cuentas por pagar por compra productos y servicios	5.870,58	11.841,65
CARTIMEX S.A.	5.209,30	11.141,75
BEBIDAS DURAN BEBIDURANSA S.A.	0,19	0,19
DIVILECSA S.A.	33,74	33,74
FUROIANI & ASOCIADOS PROMOTORES S.A.	62,61	62,61
RESANCO S.A.	14,36	14,36
XTRATECH & ASOCIADAS S.A. XTRASOCISA	201,75	201,75
XTRATECH COMPUTER S.A.	40,00	-
REYHANSA S.A.	102,13	102,13
KAVANIAN S.A.	-	0,53
YODOIN S.A.	0,00	1,65
JOMALUNKA S.A.	-	-
JANSE S.A.	2,03	3,84
M3TROPOLI S.A.	163,03	237,66
ROMALEASING S.A.	41,44	41,44
Por préstamos	2.484,39	736,53
CARTIMEX S.A.	86,94	20,98
Xtratech Computer S.A.	63,25	-
CARTIMEX S.A.	2.334,20	715,55
Total	8.354,97	12.578,18
Cuentas por cobrar relacionadas (miles de US\$)		
	mar-23	mar-24
Cuentas por cobrar por venta de productos	57,60	-
CARTIMEX S.A.	55,53	-
Kavianian S.A.	2,07	-
Por préstamos a corto plazo	606,84	93,94
CARTIMEX S.A.	601,84	-
Xtratech Computer S.A.	5,00	93,94
Anticipo de proveedores	38,21	24,11
CARTIMEX S.A.	-	-
CIAVINPRO S.A.	18,01	4,18
YODOIN S.A.	6,30	6,30
Kavianian S.A.	13,90	13,63
Total	41,44	41,44

Fuente: COMPUTRONSA S.A. Elaboración: PCR.

Ingresos relacionados		
	mar-23	mar-24
Ingresos por ventas de productos y servicios	47,73	298,20
CARTIMEX S.A.	46,59	298,08
KAVANIAN S.A.	1,10	0,11
YODOIN S.A.	0,03	-
JANSE S.A.	0,00	0,00
Total	47,73	298,20
Gastos relacionados		
	mar-23	mar-24
Compras de productos y servicios	214,27	4.378,81
CARTIMEX S.A.	151,39	4.312,46
FUROIANI BARCIONA DOMENICA	4,05	4,71
FUROIANI BARCIONA JOSE LUIS	13,25	14,51
KAVANIAN S.A.	0,91	0,97
YODOIN S.A.	7,23	7,66
JOMALUNKA S.A.	0,20	-
JANSE S.A.	1,14	0,56
CIAVINPRO S.A.	6,10	7,94
M3TROPOLI S.A.	30,00	30,00
Total	214,27	4.378,81

Fuente: COMPUTRONSA S.A. Elaboración: PCR.

Anexos

Balance General y Estado de Resultado (US\$ Miles)							
COMPUTRONSA S.A.							
Estados Financieros Individuales	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23	dic-23	mar-24
Balance General							
Efectivo	113,29	107,27	140,13	101,72	59,94	99,61	188,56
Inversiones mantenidas al vencimiento	-	5,00	52,16	48,36	49,10	6,59	6,69
Cuentas por cobrar Clientes	914,79	784,20	3.973,91	3.053,46	5.215,11	10.036,01	12.036,66
Cuentas por cobrar Relacionadas	2,05	2,41	-	51,88	5,00	37,05	93,34
Otras cuentas por cobrar	748,00	859,19	1.647,73	4.040,88	2.331,36	3.404,48	3.368,93
Inventarios	648,94	2.657,71	1.440,14	4.177,82	4.359,88	3.843,63	3.542,67
Anticipo proveedores	2.292,25	2.546,58	208,64	178,75	117,26	192,21	158,65
Activo por impuesto corriente	898,30	1.310,10	1.209,25	1.559,17	980,04	1.855,78	413,55
Activo Corriente prueba ácida	4.968,67	5.614,74	7.231,81	9.034,21	8.757,80	15.631,73	16.266,39
Activo Corriente	5.617,61	8.272,46	8.671,95	13.212,03	13.117,68	19.475,37	19.809,06
Propiedad, planta y equipo	218,12	354,14	359,27	501,74	480,37	376,03	482,92
Cuentas por cobrar Relacionadas L/P	4,19	139,58	139,60	-	601,84	-	-
Derechos fiduciarios	-	-	-	16,00	16,00	31,00	31,00
Activo No Corriente	222,31	493,71	498,87	517,74	1.098,21	407,03	513,92
Activo Total	5.839,92	8.766,17	9.170,82	13.729,77	14.215,89	19.882,39	20.322,98
Cuentas por pagar Proveedores	626,48	360,16	306,36	915,69	1.005,13	173,54	604,83
Cuentas por pagar Relacionadas	773,14	736,91	3.129,87	7.150,61	8.354,97	12.609,28	12.578,18
Anticipo clientes	461,16	731,22	1.124,38	42,36	39,01	693,11	543,35
Otras cuentas por pagar	2.439,59	4.885,78	1.621,17	1.989,62	1.731,12	1.588,36	2.228,62
Obligaciones con IESS	61,36	67,06	69,81	61,02	50,55	66,41	59,10
Pasivos acumulados	768,14	946,06	719,97	1.071,64	470,39	1.539,46	1.255,56
Obligaciones con MV	-	-	935,00	1.000,00	1.000,00	1.080,32	814,73
Pasivo Corriente	5.129,88	7.727,19	7.906,56	12.230,93	12.651,17	17.750,49	18.084,38
Jubilación patronal y desahucio	349,91	402,71	431,19	462,34	444,73	520,42	512,78
Pasivo No Corriente	349,91	402,71	431,19	462,34	444,73	520,42	512,78
Pasivo Total	5.479,79	8.129,89	8.337,75	12.693,27	13.095,90	18.270,91	18.597,16
Capital Social	0,80	0,80	609,05	609,05	609,05	609,05	609,05
Reserva legal	0,40	0,40	0,40	32,44	32,44	54,15	54,15
Resultados acumulados	119,51	358,93	0,01	128,99	288,38	620,97	816,33
Otros resultados integrales	-	26,82	80,31	106,64	106,64	131,96	131,96
Utilidad Neta del Ejercicio	239,42	249,32	143,31	159,39	83,49	195,37	114,33
Total Patrimonio	360,13	636,28	833,07	1.036,51	1.120,00	1.611,49	1.725,82
Deuda Financiera	-	-	935,00	1.000,00	1.000,00	1.080,32	814,73
Corto Plazo	-	-	935,00	1.000,00	1.000,00	1.080,32	814,73
Largo Plazo	-	-	-	-	-	-	-
Estado de Ganancia y Pérdidas							
Ingresos Operacionales	32.552,73	30.776,90	32.899,69	33.374,18	5.424,41	33.513,33	8.289,99
(-) Costos de ventas	25.263,66	22.005,70	23.765,15	24.025,01	3.401,17	27.040,96	5.929,29
Utilidad Bruta	7.289,08	8.771,19	9.134,54	9.349,16	2.023,23	6.472,37	2.360,69
(-) Gastos operacionales	8.350,42	9.353,23	10.374,20	10.295,48	2.086,59	8.829,75	2.303,20
Utilidad Operativa	-1.061,34	-582,04	-1.239,66	-946,32	-63,35	-2.357,38	57,50
(-) Gastos Financieros	12,08	11,45	65,86	91,73	37,42	145,09	32,41
(+) Otros Ingresos y Gastos Netos	1.521,45	1.140,29	1.636,48	1.363,55	184,26	2.883,34	89,24
Resultado antes de Participaciones y del	448,04	546,80	330,96	325,50	83,49	380,86	114,33
(-) Part. Trabajadores e impuestos	208,62	297,48	138,01	166,11	-	185,49	-
Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio	239,42	249,32	192,96	159,39	83,49	195,37	114,33

Fuente: COMPUTRONSA S.A. Elaboración: PCR

Márgenes e Indicadores Financieros (US\$ Miles, % y veces)							
COMPUTRONSA S.A.							
Estados Financieros Individuales	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23	dic-23	mar-24
Márgenes							
Costos de Venta / Ingresos	77,61%	71,50%	72,24%	71,99%	62,70%	80,69%	71,52%
Margen Bruto	22,39%	28,50%	27,76%	28,01%	37,30%	19,31%	28,48%
Gastos Operacionales / Ingresos	25,65%	30,39%	31,53%	30,85%	38,47%	26,35%	27,78%
Margen EBIT	-3,26%	-1,89%	-3,77%	-2,84%	-1,17%	-7,03%	0,69%
Gastos Financieros/Ingresos	0,04%	0,04%	0,20%	0,27%	0,69%	0,43%	0,39%
Margen Neto	0,74%	0,81%	0,59%	0,48%	1,54%	0,58%	1,38%
Margen EBITDA	1,50%	2,02%	1,51%	1,52%	2,61%	1,94%	2,13%
(Resultado operativo - gastos financieros)/Util	-448,34%	-238,04%	-676,59%	-651,25%	-120,71%	-1280,91%	21,95%
Otros ingresos/ Utilidad neta	635,47%	457,36%	848,11%	855,46%	220,71%	1475,86%	78,05%
EBITDA y Cobertura							
Depreciación y Amortización	30	62	99	89	21	124	30
EBITDA (12 meses)	490	620	496	506	567	650	707
EBITDA (acumulado)	490	620	496	506	142	650	177
EBITDA (12 meses) / Gastos Financieros (12 r	40,56	54,18	7,52	5,52	3,79	4,48	5,45
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera	-	-	0,53	0,51	0,57	0,60	0,87
EBITDA (12 meses) / Pasivo total	0,09	0,08	0,06	0,04	0,04	0,04	0,04
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,94	0,95	0,95	0,96	0,97	0,97	0,97
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,06	0,05	0,05	0,04	0,03	0,03	0,03
Deuda Financiera / Patrimonio	-	-	1,12	0,96	0,89	0,67	0,47
Deuda Financiera / Pasivo Total	-	-	0,11	0,08	0,08	0,06	0,04
Deuda de Corto Plazo / Deuda Total	-	-	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Pasivo Total / Capital Social	6.849,73	10.162,37	13,69	20,84	21,50	30,00	30,53
Pasivo Total / Patrimonio	15,22	12,78	10,01	12,25	11,69	11,34	10,78
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	-	-	1,89	1,98	1,76	1,66	1,15
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	11,19	13,10	16,83	25,09	23,10	28,11	26,31
Rentabilidad							
ROA (12 meses)	4,10%	2,84%	2,10%	1,16%	2,35%	0,98%	2,25%
ROE (12 meses)	66,48%	39,18%	23,16%	15,38%	29,82%	12,12%	26,50%
ROA acumulado	4,10%	2,84%	2,10%	1,16%	0,59%	0,98%	0,56%
ROE acumulado	66,48%	39,18%	23,16%	15,38%	7,45%	12,12%	6,62%
Liquidez							
Liquidez General	1,10	1,07	1,10	1,08	1,04	1,10	1,10
Prueba Acida	0,97	0,73	0,91	0,74	0,69	0,88	0,90
Capital de Trabajo	488	545	765	981	467	1.725	1.725
Flujo de Efectivo / Deuda de Corto Plazo	0,00%	0,00%	14,99%	10,17%	5,99%	9,22%	23,14%
Rotación							
Días de Cuentas por Cobrar Comerciales	10	9	43	33	87	108	131
Días de Cuentas por Pagar Relacionadas	11	12	47	107	221	168	191
Días de Inventarios	9	43	22	63	115	51	54
Ciclo de Conversión de Efectivo	8	41	18	-12	-19	-9	-6
Flujo de Efectivo							
Flujo Operativo	223	197	(751)	(1.048)	(15)	(119)	356
Flujo de Inversión	(240)	(203)	(151)	(232)	1	37	(2)
Flujo de Financiamiento	-	-	935	1.242	(27)	80	(266)
Saldo al inicio del período	130	113	107	140	102	102	100
Saldo al final del período	113	107	140	102	60	100	189

Fuente: COMPUTRONSA S.A. Elaboración: PCR

Atentamente,



Econ. Santiago Coello
Gerente General
Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.



Ing. Paula Berrú
Analista