

CALIFICACIÓN:

Sexta Emisión de Obligaciones	AA
Tendencia	+
Acción de calificación	Inicial
Metodología	Calificación de Obligaciones
Fecha última calificación	

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

CONTACTO

Mariana Ávila
Gerente de Análisis
mavila@globalratings.com.ec

Hernán López
Gerente General
hlopez@globalratings.com.ec

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA (+) para la Sexta Emisión de Obligaciones de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. en comité No. 154-2021, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 11 de junio 2021; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2017, 2018 y 2019, estados financieros internos 2020, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha abril de 2021. (Aprobada el día 7 de junio del 2021 por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., por la suma de hasta USD 1.200.000.)

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector comercial tuvo un crecimiento sostenido durante la última década, impulsado por el aumento de la inversión y el consumo privado, que presenta oportunidades de desarrollo dadas las nuevas tecnologías y canales de comercialización. Actualmente, dada la situación socioeconómica a nivel nacional, el sector comercial depende en gran medida del desarrollo de canales alternativos de comercialización, y se ve amenazado por la menor liquidez en el mercado. Dentro del negocio de tecnología, COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. es un importante actor del mercado, con la comercialización exclusiva de marcas internacionales que le permiten incrementar su participación de mercado.
- COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. es una empresa familiar ecuatoriana, con 3 décadas de presencia en el mercado y gran experiencia en la planificación, gestión y ejecución de Proyectos de Integración de Servicios de Tecnología de la Información, brindando productos y servicios de calidad, a través de un trabajo constante en el que aplica sus valores corporativos. La empresa opera a nivel nacional y cuenta con sedes en las principales ciudades del país.
- La compañía no tiene implementado Gobierno Corporativo El equipo gerencial que administra la compañía es altamente calificado, fruto de reconocida experiencia y conocimiento del ramo en el que se desenvuelve. Producto del tiempo de administración, el equipo es homogéneo y cohesionado, y tiene a su disposición información relevante, como presupuestos e indicadores, que ha permitido un desempeño óptimo de la empresa y un cumplimiento de metas claras y consistentes.
- En el contexto de la emergencia actual, COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. mantuvo sus operaciones activas pero sus niveles de ingresos se vieron afectados. Sin embargo, esta reducción de ingresos se acompañó con una reducción paralela de costos y gastos que permitieron a la empresa mantener resultados positivos para el año 2020.
- La compañía cuenta con un monto significativo de su cartera vencida a más de 361 días a abril 2021. A la fecha de este informe se ha logrado recuperar una gran parte de la deuda y se mantienen acuerdos de pago establecidos para el monto restante.
- La emisión bajo análisis se encuentra debidamente instrumentada y estructurada y cuenta con todos los resguardos de ley y con un límite de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses de hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa. Además, cuenta con un resguardo adicional compuesto por un fondo equivalente a una cuota de capital e intereses en un fondo de inversión que será constituido en alguna de las Administradoras de Fondos del país.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Entre 2017 y 2020 los ingresos de la compañía mantuvieron un comportamiento fluctuante al pasar de USD 18,57 millones en 2017 a USD 25,54 millones en 2018, USD 22,53 millones en 2019 y USD 13,18 millones a finales del 2020, con una baja de 29,01% durante el periodo analizado. Entre 2017 y 2018, las ventas aumentaron en USD 6,97 millones (+37,53%), efecto del desarrollo e innovación de la compañía junto con la implementación de estrategias de crecimiento. Al cierre de 2019 las ventas de la compañía presentaron una baja con respecto a 2018, alcanzando un monto de USD 22,53 millones y una contracción del 11,78%, coherente con el comportamiento del sector al cierre del año y efecto de que durante este año se renovaron varias licencias de software y hardware con contratos de 3 años, pero por efectos contables solo se reconocieron los ingresos de este año.

Para diciembre de 2020 la declaratoria del estado de emergencia afectó directamente a las ventas registradas, evidenciando una baja de 41,49% en los ingresos con respecto a diciembre de 2019. El entorno económico del país agravado por la crisis sanitaria ha impactado en cierta medida los proyectos de la empresa, ya que algunos clientes han reducido su capacidad de inversión y otros proyectos se han dilatado a mayor tiempo para su ejecución. Sin embargo, la compañía ha mantenido sus operaciones activas y ha implementado estrategias de venta online mediante diversos canales digitales. Para abril 2021 las ventas de la compañía mantuvieron su tendencia decreciente, con una baja del 19,5% con relación a abril 2020 (-USD 923 mil), evidenciando que aún no se visualiza una recuperación total.

En cuanto al costo de ventas, este presentó un comportamiento coherente con la evolución de las ventas, con un incremento de 37,85% entre 2017 y 2019. Si bien la participación del costo de ventas incrementó durante 2017 y 2018, al cierre de 2019 se evidenció una optimización, pasando de representar el 79,21% en el 2018 al 75,31% de las ventas de la compañía para finales del 2019. El costo de ventas se compone principalmente de los costos del software y hardware y un porcentaje menor de costos operacionales como asesorías, seguros, costos de personal, etc.

Para diciembre de 2020 la participación del costo de ventas disminuyó y representó el 69,71%. Este comportamiento se debe a que la reducción de ingresos se acompañó con una reducción paralela de costos y gastos que permitieron a la empresa mantener su nivel de rentabilidad para el año 2020. Al igual que en las ventas, las líneas más representativas dentro del costo son las de software y hardware, con participaciones del 46% y 37% dentro del costo total. Para abril 2021 el costo de ventas mantuvo la tendencia decreciente y alcanzó un valor total de USD 2,6 millones, representando el 68,28% de los ingresos.

La utilidad neta del periodo es coherente con la tendencia de la utilidad operativa, con un comportamiento creciente del 2017 al 2019. Para diciembre 2020, producto del impacto de la emergencia sanitaria en las ventas, la utilidad neta presentó una baja del 71,32%. Sin embargo, esta se mantuvo en valores positivos, alcanzando un monto de USD 20,81 mil para finales del año 2020. En el comparativo anual la compañía registró resultados consistentemente positivos que respondieron de manera favorable a la gestión operativa. Para abril de 2021, a pesar de la disminución de las ventas durante el periodo, la compañía logró alcanzar una utilidad neta de USD 23,81 mil gracias a la eficiente reducción de gastos, comportamiento que se estima se mantendrá hasta el cierre del año.

La compañía presentó niveles adecuados de inventario dentro del periodo de estudio. Además, se evidenció una constante inversión en sus activos fijos entre el 2017 y 2020, con incrementos constantes principalmente en equipos de computación, los cuales representaron en promedio el 57% del total de la cuenta de propiedad, planta y equipo. Se evidenció un manejo responsable de su endeudamiento, considerando que la compañía financió sus actividades mediante el crédito de proveedores, las obligaciones con instituciones financieras y las obligaciones emitidas en el Mercado de Valores. La empresa mantiene una cobertura adecuada del EBITDA sobre el gasto financiero y las obligaciones con costo en el corto plazo. El patrimonio de la compañía se ha visto fortalecido por las utilidades generadas en el periodo de análisis y un incremento en el capital social en el año 2020, lo que permitió que financie aproximadamente el 11,22% del activo a finales del 2020.

RESULTADOS E INDICADORES	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
	REAL	REAL	REAL	PRELIMINAR	PROYECTADO	PROYECTADO	PROYECTADO	PROYECTADO	PROYECTADO	PROYECTADO
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	18.568	25.538	22.528	13.181	15.554	16.331	17.148	18.005	18.906	19.851
Utilidad operativa (miles USD)	414	453	456	485	467	490	514	540	567	596
Utilidad neta (miles USD)	13	61	73	21	41	54	84	51	111	102
EBITDA (miles USD)	806	917	986	801	783	806	831	857	884	912
Deuda Neta (miles USD)	488	1.705	2.538	2.602	3.485	3.738	3.954	4.197	3.816	3.979
Flujo Libre de Efectivo (FLE) (miles USD)	996	920	72	515	(837)	(110)	(69)	(94)	533	(8)
Necesidad Operativa de Fondos (miles USD)	2.221	2.649	4.339	4.247	5.020	5.271	5.534	5.811	5.538	5.815
Servicio de Deuda (SD) (miles USD)	-	-	1.410	1.263	993	1.091	1.133	1.300	1.806	2.018
Razón de Cobertura de Deuda DSCRC	-	-	0,70	0,63	0,79	0,74	0,73	0,66	0,49	0,45
Capital de trabajo (miles USD)	784	1.345	2.216	587	2.259	2.338	2.994	2.664	2.861	3.374
ROE	0,70%	3,98%	2,73%	1,00%	1,96%	2,50%	3,74%	2,23%	4,58%	4,05%
Apalancamiento	7,19	9,76	7,60	7,91	8,30	8,18	8,11	8,06	7,67	7,38
Z de Altman Manufactureras	1,386	1,675	1,103	0,796	0,927	0,965	1,007	1,028	1,084	1,149

Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

En el caso puntual de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. la realidad a la fecha del presente informe está condicionada por la emergencia sanitaria y la consecuente paralización de actividades económicas. Para el año 2021, tomando en cuenta las medidas adoptadas para afrontar la pandemia, la reactivación de la economía y los distintos proyectos que la compañía prevé para este año, se estima un crecimiento de las ventas del 18% y posteriormente un crecimiento del 5% para los años 2022-2026. La participación del costo de ventas en un escenario conservador se prevé en un 75% sobre las ventas para el periodo de vigencia de la Emisión, con el objetivo de capturar posibles fluctuaciones en el precio de los bienes comercializados. Los gastos operativos fluctuarán de acuerdo con el comportamiento de las ventas, en función del comportamiento histórico, mientras que los gastos financieros responderán a la amortización de las Emisiones en el Mercado de Valores, así como a la adquisición de deuda bancaria.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, se estima que la cartera se mantendrá en niveles similares al histórico con tendencia a crecer, efecto de las mayores ventas esperadas para estos años. Se estima que existirá dificultad en cuanto a la recuperación de la cartera, fruto de la falta de liquidez en la economía, sin embargo, la antigüedad de la cartera presentará mejoras y plazos menores. La cartera de la compañía debería tender a normalizarse a partir el 2021, cuando la situación económica mejore en el país, no obstante, el incremento de la actividad de la empresa y los recursos provenientes de las entidades financieras permitirán incrementar el financiamiento al cliente, impulsando al alza las cuentas comerciales. Por otro lado, se estima que el nivel de inventarios incrementará para finales del 2021 producto del mayor aprovisionamiento en función del alza en las ventas proyectadas para el año 2021. Cabe señalar que las premisas utilizadas en estos rubros podrían resultar conservadoras frente a las estrategias planteadas por la empresa, lo cual generaría una menor necesidad de flujo y beneficiaría la liquidez. Se estima que la estructura del pasivo mantendrá un comportamiento similar al histórico, con una participación creciente de deuda bancaria conforme se amortice la Emisión en cuestión. Se prevé que el capital social de la compañía se mantendrá estable al término de 2021 y que el patrimonio incrementará en función del alza en resultados acumulados proyectados para el periodo.

FACTORES ADICIONALES

La emergencia sanitaria que atraviesa el mundo ha hecho que el corto plazo sea altamente incierto dado que aún no se vislumbra un final y que las consecuencias económicas sean difíciles de proyectar. Pensar en el largo plazo es más complejo dado que el escenario económico post pandemia es casi imposible de predecir. En este contexto la compañía ha demostrado fortalezas en lo que respecta a la calidad de sus activos y de su administración, con estrategias claras y definidas.

FACTORES DE RIESGO

Según el Literal g, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsible en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que afecta a todo el entorno, y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoca que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos que puede terminar colapsando todo el funcionamiento del mecanismo, por lo que ante el incumplimiento de pagos por parte cualquiera de las empresas se verían afectados los flujos de la compañía. Actualmente, el riesgo de una cadena de impago es más elevado fruto de la paralización económica y su efecto sobre la liquidez del sector real. No obstante, el Gobierno ha implementado una política tendiente a aminorar el efecto de la situación sanitaria actual en las empresas en la medida de lo posible, a través de facilidades crediticias emergentes, lo cual reduce el riesgo en el entorno. Adicionalmente la compañía tiene una estrategia de cobro definida y un análisis detallado del portafolio de clientes.
- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente que genera

incertidumbre para el mantenimiento del sector. De esta forma se incrementan los precios de los bienes importados. La compañía mantiene variedad de líneas de negocio y de proveedores, diversificados y un monitoreo permanente del mercado que permite mitigar este riesgo.

- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de la compañía, lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la compañía tiene gran parte de sus contratos suscritos con compañías privadas lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información. La compañía mitiga este riesgo a través de políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar back up por medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin la pérdida de la información.

Según el Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados los siguientes:

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada son principalmente: propiedad, planta y equipo. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados en cualquier momento por la naturaleza y el tipo. Al respecto:

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga a través de pólizas de seguros que la compañía mantiene sobre los activos, con la compañía aseguradora Ecuatoriano Suiza., que le permiten transferir el riesgo de pérdidas económicas causadas por este tipo de eventos.

Al darse cumplimiento a lo establecido en el Literal h, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, que contempla las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas:

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 725 mil, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden al 3,67% de los activos totales. Por lo tanto, su efecto sobre el respaldo de la Emisión de Obligaciones no es representativo, si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, esto tendría un efecto negativo en los flujos de la empresa. La compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas. Tal como en prácticamente todos los sectores económicos, la situación de emergencia sanitaria actual podría dificultar en alguna medida el pago a tiempo de estas obligaciones.

INSTRUMENTO

SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	E	1.200.000	1.800 días	9,00%	Trimestral	Trimestral
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados					
Garantía	Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un cincuenta por ciento (50%) para sustituir pasivos con instituciones financieras locales y el cincuenta por ciento (50%) restante, para financiar parte del					

	capital de trabajo: pago a proveedores, adquisición de activos, licencias y equipos para el giro propio de la empresa
Rescates anticipados	No contemplan sorteos ni rescates anticipados.
Underwriting	No existe contrato de underwriting.
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.
Agente colocador	Casa de Valores ADVFIN S.A.
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE.
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
Resguardo Adicional	COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., constituirá un fondo equivalente a una cuota de capital e intereses en un fondo de inversión que será constituido en alguna de las Administradoras de Fondos del país, cedida a favor del Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. en su calidad de Representante de los Obligacionistas. Dicho fondo se irá constituyendo en la medida que se vayan colocando las obligaciones. Este fondo se mantendrá disponible durante la vigencia de la antedicha Emisión de Obligaciones, y COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., se compromete a reponer el valor del mismo, las veces que fuere necesario.
Límite de endeudamiento	La compañía COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A. se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa.

Fuente: COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A.

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos de la Sexta Emisión de Obligaciones de COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A., realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre PhD(c)
Gerente General