

Tercer Programa de Papel Comercial COMPUTRONSA S.A.

Comité No: 129-2024	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
III Programa de Papel Comercial	AA+	Inicial	En proceso de aprobación	En proceso de aprobación

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 asignar la calificación de "AA+" al Tercer 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.
- **Proyecciones sustentan el pago de la Emisión:** 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 que el Emisor cuenta con proyecciones que permiten observar que el Emisor contará con el efectivo disponible para pagar a los inversionistas. Finalmente, se destaca que la Compañía ha constituido un Fideicomiso de cartera como garantía específica para amparar el pago de sus obligaciones.

Situación de la emisión

El Tercer 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

Tercer Programa de Emisión de Papel Comercial

Con fecha 07 de mayo de 2024, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de COMPUTRONSA S.A., resolvió autorizar el Tercer Programa de Emisión de Papel Comercial, por la suma de \$ 1.000.000,00. Más tarde, el 15 de mayo de 2024 se suscribió el contrato del Tercer 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 y Específica (Fideicomiso de garantía)			
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.

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.
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

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.

Fideicomiso de garantía COMPUTRONSA S.A. para el Tercer Programa de Papel Comercial.

Fiduciaria:	FIDUNEGOCIOS Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.
Constituyente:	COMPUTRONSA S.A.
Beneficiario:	Representante de los Obligacionistas, ESTUDIO JURIDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A.
OBLIGACIONES u OBLIGACIONES GARANTIZADAS:	Valores emitidos por la suma de \$ 1'000.000,00 dentro del tercer programa de Papel Comercial de COMPUTRONSA.; en sus conceptos de capital e intereses respectivos.
Objeto:	Garantizar el pago de las Obligaciones Garantizadas
Bienes fideicomitados:	Consistirá en cartera conformada por pagarés mediante los cuales se instrumentan las obligaciones de pago que asumen Clientes a la orden de COMPUTRONSA por la adquisición a crédito de productos que esta última comercializa. Los pagarés serán endosados, a título de fideicomiso mercantil, por parte del CONSTITUYENTE a favor del Fideicomiso.
Nivel de cobertura:	En todo momento el saldo de capital de la CARTERA fideicomitada deberá ser equivalente al saldo del papel comercial en circulación. El FIDEICOMISO preverá un mecanismo de reposición de cartera, a fin de mantener el NIVEL DE COBERTURA: i) El CONSTITUYENTE aportará CARTERA adicional cuando el saldo de capital de ésta disminuya por pagos efectuados por Clientes deudores. ii) Se reemplazarán los pagarés que, tras ser aportados, registren morosidad superior a 30 días.
Procedimiento de ejecución	En caso de incumplimiento de algún dividendo, el REPRESENTANTE DE LOS OBLIGACIONISTAS solicitará a la FIDUCIARIA que inicie el proceso de ejecución de la garantía, mediante el cual se gestionará la venta de la CARTERA a efectos de que el resultado de su enajenación sea destinado al pago de las OBLIGACIONES GARANTIZADAS.

Fuente: Circular de Oferta Pública / Elaboración: PCR.

Atentamente,



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