

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Primera Titularización de Cartera COMPUTRON” I TRAMO

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 041/2023, del 28 de febrero de 2023

Información Financiera cortada al 31 de diciembre de 2022

Analista: Ing. Juliana Pacheco

juliana.pacheco@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

COMPUTRONSA S.A. fue constituida el 26 de junio de 2018 con el objeto de dedicarse a la importación, exportación, comercialización, compra-venta, y representación de toda clase de artículos, equipos y programas de computación, celulares y de telecomunicaciones, de impresoras, de chips, de tablets, sus accesorios, partes, piezas y repuestos¹. Se debe aclarar que la compañía inició sus operaciones en el mes de septiembre de 2018.

Primera Revisión

Resolución: No. SCVS-IRQ-DRMV-2022-00007828, 8 de noviembre de 2022

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 041/2023 del 28 de febrero de 2023 decidió otorgar la calificación de “AAA-” (Triple A menos) al **Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Primera Titularización de Cartera COMPUTRON” I Tramo**, por un monto de hasta dos millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 2.000.000,00).

Categoría AAA: “Corresponde al patrimonio autónomo que tiene excelente capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión”.

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

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera), la presente calificación de riesgo “no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste.”

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

Según la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada al Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Primera Titularización de Cartera COMPUTRON” I Tramo, se fundamenta en:

Sobre la Titularización de Cartera:

- Mediante escritura pública celebrada el 20 de mayo de 2022, la compañía COMPUTRONSA S.A. como Originador y Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos como Agente de

¹ Según la página oficial de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Manejo, suscribieron el Contrato de Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Primera Titularización de Cartera COMPUTRON".

- Posteriormente, COMPUTRONSA S.A. como Originador y Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos como Agente de Manejo, suscribieron el Acta de Aporte Fiduciario y Definición de Términos para emisión de Primer Tramo de valores "VTC-COMPUTRON-1" dentro del proceso "Primera Titularización de Cartera COMPUTRON".
- Con fecha 22 de noviembre de 2022, se realizó la colocación inicial de los títulos, por una suma de USD 0,74 millones, que representó el 37,14% del monto aprobado (USD 2,00 millones). No obstante, este valor podría cambiar dado que la oferta pública sigue vigente.
- La Titularización está respaldada por el mecanismo de garantía **Sobrecolaterización de Cartera**, el mismo que consiste en aportar una cartera denominada Sobrecolateral, que permita completar cualquier diferencia en contra entre el flujo de los valores y el flujo de la cartera Titularizada, cumpliendo con la condición normada de ser equivalente a al menos 1,5 veces el índice de siniestralidad. La Cartera Sobrecolateral inicial en este Primer Tramo, tiene como saldo de capital por vencer el valor de USD 308.211,86. El saldo por vencer de la cartera sobrecolateral, previo a la emisión de los valores, debe situarse en al menos USD 310.000,00 de saldo de capital por vencer a esa fecha.
 - ✓ Al 31 de diciembre de 2022, conforme información proporcionada por la Fiduciaria, la titularización cuenta con cartera sobrecolateral por un saldo de USD 650.711,79, que representa el 32,54% del saldo de capital de la titularización (USD 2,00 millones).
- Desde la conformación del Fideicomiso hasta el 31 de diciembre de 2022, el Fideicomiso recibió aportes de cartera por un total de USD 2,35 millones, y no realizó restituciones de cartera al Originador.
- Al 31 de diciembre de 2022 la relación entre el saldo de capital de la cartera titulizada y el saldo de capital de la titularización fue de 117,35%.
- Conforme con la estructuración financiera, dentro de la cartera aportada al Fideicomiso, al 31 de diciembre de 2022 constan 4.681 operaciones crediticias con un saldo de capital de USD 2,99 millones, misma que estuvo conformada por 3.815 operaciones (USD 2,35 millones) de cartera titulizada y 866 operaciones (USD 0,65 millones) de cartera sobrecolateral.
- La cartera titulizada, con corte al 31 de diciembre de 2022, corresponde al segmento de consumo, si se considera como parámetro las normas establecidas por la Superintendencia de Bancos del Ecuador.
- En lo que concierne a la distribución geográfica, se evidenció una concentración en la ciudad de Guayaquil, seguida de lejos por Quito, las mismas que representaron en conjunto el 80,87% de las operaciones y el 81,37% del saldo de capital. La cartera a titulizar se concentró en la región Costa, con el 82,15% del total de operaciones, que correspondió al 81,64% del saldo de capital; la diferencia se ubicó en la Sierra.
- La cartera se encuentra distribuida en 43 oficinas, incluyendo la modalidad *on line*. Por oficina, se observó que la mayor concentración se registró en la modalidad *on line*, que tuvo una representación mayor a la de las 5 principales oficinas (sin considerar la modalidad de *on line*), que representaron conjuntamente un 21,76% del número total de operaciones, y correspondió al 20,92% del saldo de capital.
- El riesgo de un uso imprudente de los flujos generados por la cartera, recaudados por el Administrador de Cartera, es mitigado en buena parte con la suscripción de contratos legales en la titularización de cartera.
- CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., una vez que analizó y estudió la documentación suministrada por el Fiduciario, Originador y los términos establecidos en el contrato del Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Primera Titularización de Cartera COMPUTRON" y el Acta de Aporte Fiduciario y Definición de Términos para la Emisión del Primer Tramo de Valores "VTC-COMPUTRON-1" dentro del proceso "Primera Titularización de Cartera COMPUTRON" I Tramo, establece apropiada la legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio de propósito exclusivo y la cesión del Derecho personal de crédito.
- CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., después de estudiar y analizar los Mecanismos de Garantía contemplados en el presente proceso, determina que la estructura de los mismos es aceptable, y, dado el caso de requerirse, estos podrían otorgar liquidez y cobertura para los pagos de los valores emitidos, en caso de que el flujo generado por la cartera sea insuficiente.

Sobre el Originador:

- En la actualidad COMPUTRONSA S.A. enfoca su negocio en la venta de tecnología, desarrollándose así en el sector comercial.
- Las principales líneas de productos están relacionadas con la parte tecnológica como son: Computadoras, Impresoras, televisores y accesorios tecnológicos de las marcas: Xtratech, Hp, Lenovo, Dell, Epson, Brother.
- Según la administración de la compañía, actualmente ocupa el primer lugar en venta como Retail de tecnología. Los canales de distribución son propios, mediante venta directa, Online, Call center y crédito directo.
- Los principales ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento del mercado en el cual se desenvuelve COMPUTRONSA S.A., lo que representa una ventaja competitiva en el know how del negocio.
- COMPUTRONSA S.A. inició sus operaciones en el mes de septiembre de 2018; por lo tanto, se lo considera un periodo atípico y no comparable con periodos posteriores.
- Durante el período analizado los ingresos de la compañía no demostraron un comportamiento definido, pues para el año 2019 registraron la suma de USD 34,04 millones, mientras que al cierre de 2020 decrecieron a USD 31,52 millones debido en parte a la recesión económica generada por la crisis sanitaria (COVID-19). Posteriormente, se evidencia un cambio en la tendencia, pues los ingresos crecieron a USD 34,54 millones en el año 2021 (+9,56% frente a 2020) y USD 34,58 millones en diciembre de 2022 (+0,12% respecto a diciembre de 2021), como efecto de mayores ventas en las líneas de laptops, impresoras y escaners, celulares y tablets, (entre las principales). Lo mencionado obedece a mayores ventas por la modalidad virtual de trabajo y estudio ocasionada por la crisis sanitaria (Covid-19), además de campañas publicitarias realizadas por la compañía.
- Los costos y gastos fueron cubiertos de buena forma por los ingresos, lo que le permitió a la compañía arrojar un margen operativo positivo durante el periodo analizado, el mismo pasó de significar el 0,52% de los ingresos en 2020 a 1,15% en 2021 y 1,64% en diciembre de 2022, efecto del crecimiento en sus ventas y un manejo adecuado de costos y gastos.
- Una vez descontados los gastos financieros, que participaron con menos del 1,00% de los ingresos en los ejercicios económicos analizados, otros ingresos/egresos no operacionales además de los respectivos impuestos de ley, la compañía arrojó un margen neto positivo para todos los periodos analizados, significó el 0,70% de los ingresos en 2019, 0,41% de los ingresos en 2021 y 0,91% en diciembre de 2022. La utilidad neta en este último corte registra un crecimiento de 119,26% cerrando en USD 0,31 millones (USD 0,14 millones en diciembre de 2021).
- El EBITDA (acumulado) de la compañía presentó un comportamiento creciente, desde 0,72% de los ingresos operacionales en 2020, 1,43% en 2021 y 1,98% en diciembre de 2022. Estos resultados le permitieron cubrir de forma adecuada sus gastos financieros.
- El activo total de COMPUTRONSA S.A. presentó un comportamiento creciente, desde USD 5,84 millones en 2019 hasta USD 9,17 millones en diciembre de 2021 y USD 18,44 millones en diciembre de 2022, en este último corte el incremento del activo responde al registro de mayores cuentas por cobrar comerciales, derechos fiduciarios² y cuentas por cobrar relacionadas (largo plazo).
- Analizando la antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales (tomando en cuenta únicamente las facturas a clientes), se evidencia que, al 31 de diciembre de 2022, el 88,88% de la cartera se encuentra en el estado por vencer (95,04% en diciembre de 2021); el 11,12% restante corresponde a cartera vencida (4,96% en 2021), siendo la más representativa la que se encontró en el rango comprendido entre 1 y 90 días (8,51% sobre la cartera total en diciembre 2022). Los resultados reflejan deterioro en la calidad de cartera frente a diciembre de 2021 y la necesidad de reforzar la gestión de cobranza con el propósito de mitigar un posible riesgo de incobrabilidad.
- El pasivo total presentó un comportamiento creciente, desde USD 5,48 millones (93,83% de los activos) en 2019 hasta USD 8,34 millones (90,92% de los activos) en diciembre de 2021 y USD 17,29 millones (93,78% de los activos) en diciembre de 2022, en este último corte se registra un incremento anual del 107,36% como efecto del aumento en cuentas por pagar relacionadas³ y otras cuentas por pagar, misma que comprende lo

² Fideicom.1era.Titulariz.Cartera Computron 1er.Tram

³ En diciembre de 2022 se evidencia una tendencia de crecimiento del 267,93% en cuentas por pagar en compañías relacionadas con respecto a diciembre de 2021, este incremento se atribuye principalmente a su proveedor Cartimex S.A., a un plazo de 180 días.

adeudado por compra de mercadería con CARTIMEX S.A., quien negoció estos documentos, por lo que no se registran como cuenta por pagar proveedores sino a terceros.

- El patrimonio creció de USD 0,36 millones (6,17% de los activos) en 2019 a USD 0,83 millones (9,08% de los activos) en 2021 comportamiento que responde al aumento de capital registrado en ese año. Para diciembre de 2022, la estructura patrimonial de la Compañía cerró en USD 1,15 millones (6,22% de los activos), como efecto de la variación en resultados acumulados y utilidad neta del ejercicio principalmente.
- El apalancamiento (pasivo total/ patrimonio) de la compañía presentó un comportamiento variable, cerró en 15,07 veces en diciembre de 2022, como efecto de los cambios registrados en sus pasivos. Lo mencionado anteriormente demostró que la compañía financia sus operaciones en mayor proporción con recursos de terceros.
- A partir del año 2019 COMPUTRONSA S.A. presentó indicadores de liquidez (razón circulante) superiores a la unidad, lo que demostró además la inexistencia de recursos ociosos en el desarrollo de su actividad.

Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los cuales se detallan a continuación:

- Debido a la constante innovación del sector de la tecnología, sus avances y tendencias, los productos comercializados por COMPUTRONSA S.A. debe tener una adecuada gestión, ya que podría padecer de bajas rotaciones calificándose en un determinado momento incluso como obsoleto.
- Regulaciones o restricciones más severas a las actuales que se relacionen con la importación de los productos que comercializa la compañía, podría afectar sus costos, cuyo efecto en el mejor de los casos sería trasladado al precio de venta de sus artículos, pero de no darse lo mencionado, traería consigo una posible disminución en la rentabilidad de la compañía.
- Ante la probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, el nivel de ingresos de los ecuatorianos podría verse reducido y con ello tanto su poder adquisitivo como la capacidad de pago de las deudas adquiridas hasta ese entonces, lo cual sin duda ocasionaría que la demanda de los productos que oferta la compañía disminuya y con ello sus ingresos, sobre todo si se considera que ante un posible panorama de crisis, las personas podrían prescindir de este tipo de artículos.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- La actividad de la compañía se encuentra estrechamente ligada a un riesgo laboral, debido al alto número de empleados que demanda su actividad, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto con la compañía.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con COMPUTRONSA S.A., podría afectar al flujo de la compañía. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- La compañía registra alta dependencia en un solo proveedor (82,18% a diciembre de 2022). No obstante, la compañía está en capacidad mitigar este riesgo de concentración, pues las tiendas se manejan con mercadería en consignación, además existen varios proveedores que están dispuestos a colocar sus productos en los canales de distribución, debido al alto flujo de ventas que registra la compañía.
- La pandemia que sufre el planeta por el Covid19, incluyendo a Ecuador, está deteniendo la actividad comercial internacional y local. Esta situación generó que el país adopte medidas que han detenido la operación de varias empresas, generando una detención de sus ventas e ingresos, en muchos casos, por lo que los efectos económicos de esta actual situación no se pueden pronosticar y generan incertidumbre.

Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo del Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Primera Titularización de Cartera COMPUTRON”, es tomada de fuentes varias como:

- Acta Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de COMPUTRONSA S.A., celebrada el 09 de marzo de 2022.
- Escritura del Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Primera Titularización de Cartera COMPUTRON", celebrado el 20 de mayo de 2022.
- Acta de Aporte Fiduciario y Definición de Términos para emisión del Primer Tramo de valores "VTC-COMPUTRON-1" dentro del proceso "Primera Titularización de Cartera COMPUTRON".
- Estructuración Financiera (Costos, Gastos, Financiamiento, Ingresos, etc.).
- Estados Financieros del Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Primera Titularización de Cartera COMPUTRON" no auditados cortados al 31 de diciembre de 2022, mismos que se encuentran bajo NIIF.
- Estados de Situación Financiera auditados bajo NIIF de los años 2019, 2020, 2021 de COMPUTRONSA S.A., y Estados de Situación Financiera internos no auditados al 31 de diciembre de 2022.
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Originador.
- Calidad del Activo Subyacente (Activo titularizado).
- Calidad del Originador (Perfil de la Fundación, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida.
- Información cualitativa proporcionada por la empresa originadora.

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

- Capacidad de los activos integrados al patrimonio de propósito exclusivo para generar los flujos futuros de fondos, así como la idoneidad de los mecanismos de garantía presentados.
- Criterio sobre la legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio de propósito exclusivo, en base a la documentación suministrada por el fiduciario, el originador y a los términos establecidos en el contrato.
- Estructura administrativa de la administradora, su capacidad técnica, posicionamiento en el mercado y experiencia.
- Información estadística, matemática, actuarial y contable, vinculada con los flujos futuros de la cartera titularizada.
- Descripción y análisis del tipo de cartera y su valoración.
- El índice de siniestralidad en la generación de los flujos proyectados de la cartera titularizada, el procedimiento de valoración de las garantías, la posición de dicho índice frente a los mecanismos de garantías constituidas y los porcentajes de coberturas.
- Procedimiento utilizado para la medición del calce de flujos requerido para el proceso de titularización de cartera y los mecanismos de control.
- Experiencia del Administrador Fiduciario en el manejo de activos del patrimonio autónomo.

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

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

El Estudio Técnico ha sido elaborado basándose en la información proporcionada por la compañía y sus asesores, así como el entorno económico y político más reciente. Se debe recalcar que CLASS INTERNATIONAL RATING CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., no ha realizado auditoría sobre la misma, pues no es una actividad para la cual esté autorizada.

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

Debe indicarse que esta calificación de riesgo es una opinión sobre la solvencia y capacidad de pago de la compañía, para cumplir los compromisos derivados de la emisión en análisis, en los términos y condiciones

planteados, considerando el tipo y característica de la garantía ofrecida. La calificación de riesgo comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor.

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

INTRODUCCIÓN

Aspectos Generales de la Emisión

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la compañía COMPUTRONSA S.A., celebrada el 09 de marzo de 2022, resolvió por unanimidad aprobar y autorizar la Primera Titularización de Cartera hasta por un monto de hasta USD 6,00 millones, en el presente proceso de titularización podrán existir uno o más tramos, donde el Primer Tramo asciende a un monto de USD 2,00 millones.

Mediante escritura pública celebrada el 20 de mayo de 2022, la compañía COMPUTRONSA S.A. como Originador y Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos como Agente de Manejo, suscribieron el Contrato del Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Primera Titularización de Cartera COMPUTRON".

Posteriormente, COMPUTRONSA S.A. como Originador y Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos como Agente de Manejo, suscribieron el Acta de Aporte Fiduciario y Definición de Términos para emisión de Primer Tramo de valores "VTC-COMPUTRON-1", dentro del proceso "Primera Titularización de Cartera COMPUTRON".

CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA TITULARIZACIÓN

"Primera Titularización de Cartera COMPUTRON" I Tramo		
Originador	COMPUTRONSA S.A.	
Denominación	Primera Titularización de Cartera COMPUTRON I Tramo	
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América.	
Titularización, Monto.	USD 6'000.000,00. En el presente proceso de titularización podrán existir uno o más tramos,	
Monto, Denominación, Amortización, Pago Intereses, Tasa, Plazo del I Tramo	Característica	Primer Tramo, Clase 1
	Monto	USD 2.000.000,00
	Amortización de Capital	Trimestral
	Pago de Interés	Trimestral
	Tasa de Interés	8,00% anual.
	Plazo	720 días
Forma de Cálculo de Intereses	Se considerará una base de 30/360, que corresponde a años de 360 días, de 12 meses, con duración de 30 días cada mes.	
Denominación y Representación	"VTC-COMPUTRON-1". Los valores son desmaterializados, de conformidad con la instrucción que imparte para el efecto el Originador, emitidos a la orden.	
Tipo de Oferta	Pública.	
Sistema de Colocación	Bursátil	
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.	
Estructurador Financiero	Plusbursátil Casa de Valores S.A.	
Agente de Manejo / Administrador de Cartera	Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos	
Activo Titularizado	El activo titularizado, corresponde a la cartera que genera la empresa COMPUTRONSA S.A., mediante las ventas a crédito realizadas a sus clientes respecto de diversos productos de naturaleza tecnológica, a través de la cadena de almacenes COMPUTRÓN, y que están soportadas con la respectiva documentación legal.	
	Para el efecto de esta titularización, el Originador transfiere una parte de su cartera, que se selecciona conforme lo establecido en el informe de estructuración financiera, por un monto definido que otorgue las coberturas necesarias al Fideicomiso de Titularización. Posteriormente, podrán realizarse aportes de cartera conforme lo que se establezca en el estudio, con el objetivo de mantener la relación requerida de cobertura durante todo el plazo de los valores.	
Mecanismos de Garantía	Sobrecapitalización de cartera	
Destino de los Recursos	Capital de trabajo consistente en adquisición de mercadería para su comercialización	
Fecha de Emisión	Fecha de colocación primaria del primer valor. Así todos los valores tendrán la misma fecha de emisión.	

Fuente: Contrato del Fideicomiso "Primera Titularización de Cartera COMPUTRON" / Elaboración: Class International Rating

Amortización de capital y pago de intereses

A continuación, se presenta la tabla de amortización de capital y pago de intereses, correspondiente al Primer Tramo de la presente Titularización:

CUADRO 2: AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES (USD)

Vencimiento	Capital	Interés	Dividendo	Saldo de Capital
22/11/2022				2.000.000
22/02/2023	396.400	40.000	436.400	1.603.600
22/05/2023	393.800	32.072	425.872	1.209.800
22/08/2023	374.400	24.196	398.596	835.400
22/11/2023	322.600	16.708	339.308	512.800
22/02/2024	240.000	10.256	250.256	272.800
22/05/2024	148.200	5.456	153.656	124.600
22/08/2024	76.600	2.492	79.092	48.000
22/11/2024	48.000	960	48.960	-
Total	2.000.000	132.140	2.132.140	

Fuente: Estructuración financiera / Elaboración: Class International Rating S.A.

Estructura Legal

Patrimonio Autónomo del Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Primera Titularización de Cartera COMPUTRON"

Mediante Escritura Pública, celebrada el 20 de mayo de 2022, COMPUTRONSA S.A. y Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, constituyeron el Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Primera Titularización de Cartera COMPUTRON", el mismo que consiste en un patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica, separado e independiente de aquel o aquellos del Originador, del Agente de Manejo o de terceros en general, así como de todos los que correspondan a otros negocios fiduciarios manejados por el Agente de Manejo.

Con fecha 14 de junio de 2022, COMPUTRONSA S.A., como Originador y Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos como Agente de Manejo, suscribieron el Acta de Aporte Fiduciario y Definición de Términos para la emisión del Primer Tramo de valores "VTC-COMPUTRON-1", dentro del proceso "Primera Titularización de Cartera COMPUTRON".

El patrimonio de propósito exclusivo se encuentra integrado inicialmente por los activos transferidos por el Originador y, posteriormente por los activos, pasivos y contingentes que resulten o se integren como consecuencia del desarrollo del proceso de titularización.

Bienes Fideicomitidos y Transferencia de Dominio

El Originador transfiere al Fideicomiso a título de Fideicomiso Mercantil y de manera temporal e Irrevocable, lo siguiente:

- El Aporte Inicial, esto es la suma de USD 1,000 que han sido transferidos a título de fideicomiso mercantil por el Originador al momento de la suscripción del Contrato.
- Los recursos que se integren en el futuro a cualquier título al patrimonio de propósito exclusivo.
- La Cartera de crédito transferida del Originador conforme a lo establecido en el contrato de Fideicomiso de Titularización.
- Todos los recursos generados por la recaudación de la Cartera de Crédito que comprenden, pero sin limitarse a capital, intereses devengados (excluyendo honorarios de cobranza, administración y seguros), excepto el capital, los intereses devengados durante la Etapa de Estructuración los que deben ser entregados al Originador.
- Los recursos recaudados por la colocación de los Títulos Valores, excepto el premio/ prima en la colocación de los Títulos Valores, que si lo hubiere debe ser entregado al Originador.
- Los bienes en que el Fideicomiso de Titularización invierta y los bienes que el Agente de Manejo, a nombre del Fideicomiso de Titularización, reciba con cualesquiera de los Activos del Fideicomiso o que llegasen a pertenecer al Fideicomiso de Titularización, de conformidad a lo establecido en el contrato.
- Todos los bienes, ganancias de capital, intereses, créditos, beneficios, derechos y acciones que dimanan, accedan o se deriven de los demás Activos del Fideicomiso.

- Todas las cuentas bancarias que sean propiedad del Fideicomiso de Titularización en las cuales se harán los pagos correspondientes a la Cartera de crédito estipulada en el punto anterior. Estas cuentas bancarias serán propiedad independiente del Fideicomiso de Titularización y serán manejadas por el Agente de Manejo exclusivamente para el cumplimiento de sus obligaciones como Agente de Manejo de dicho Fideicomiso de Titularización. El Agente de Manejo no podrá hipotecar, pignorar o de cualquiera otra forma gravar, en todo o en parte, los Activos del Fideicomiso, salvo que el Comité de Vigilancia, así lo apruebe por escrito, por considerarlo necesario para cumplir con los objetivos y fines del Fideicomiso de Titularización.
- Conforme el Acta correspondiente al Primer Tramo:
 - ✓ La cartera a titularizar, con corte al 28 de febrero de 2022 totalizó USD 2,00 millones de saldo de capital.
 - ✓ La cartera sobrecolateral queda fijada, como mínimo, en la suma de USD 0,31 millones.
 - ✓ La cartera sobrecolateral, con corte al 28 de febrero de 2022, totalizó USD 0,31 millones de saldo de capital.
 - ✓ El índice de siniestralidad queda fijado en 9,36%.
 - ✓ El fondo permanente queda fijado en la suma de USD 10.000,00.
 - ✓ Los valores del Primer Tramo se denominarán “VTC-COMPUTRON-1”.
 - ✓ Los valores se emitirán en forma desmaterializada.
 - ✓ La emisión de valores “VTC-COMPUTRON-1” se hará por un total nominal de hasta USD 2'000,000.00 correspondientes al Primer Tramo.

Por lo descrito anteriormente, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., conforme la documentación suministrada por el fiduciario, el originador y a los términos establecidos en el contrato de Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Primera Titularización de Cartera COMPUTRON” y, de acuerdo al análisis y estudio realizado a dicha documentación, opina que existe consistencia en la legalidad y forma de transferencia de los activos al patrimonio de propósito exclusivo y cesión del Derecho personal de crédito. Además, la legalidad y forma de transferencia se ajusta a lo que señala el artículo 139 de la Ley de Mercado de Valores. Por lo tanto, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento a lo estipulado en el literal b, numeral 3 del Artículo 10, Sección II, del Capítulo II del Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros; al Art. 151 de la Ley de Mercado de Valores, y, al Literal d) del Art. 188 de la misma Ley.

Instrucciones Fiduciarias⁴

La Fiduciaria como Representante Legal del Fideicomiso Mercantil, cumplirá con las instrucciones fiduciarias estipuladas en el contrato del Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Primera Titularización de Cartera COMPUTRON”.

Análisis de la Situación Financiera del Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Primera Titularización de Cartera COMPUTRON”

En base a la información financiera con corte al 31 de diciembre de 2022, el Fideicomiso presentó un total de activos igual a USD 4,04 millones, siendo la cartera titularizada el rubro de mayor relevancia con el 58,08% de los activos totales, seguido por la cartera sobrecolateral con el 16,10% y cuentas por cobrar al originador de 15,88%, entre los principales. Por su parte, el pasivo totalizó el USD 4,02 millones, en donde la cuenta de mayor peso fue la cartera Computrón con el 74,19% de los activos, seguido por valores de titularización con el 15,87%. El

⁴ Recaudación de cartera: Recibir del Originador, en su calidad de administrador de cartera, como producto del recaudo de la cartera de cada tramo, hasta el día hábil inmediato posterior a la finalización de la quincena de recaudación, la totalidad de los flujos generados, en dicha quincena, por la cartera del tramo respectivo, para destinarlos a: (i) aprovisionar las sumas necesarias para pagar, en el período trimestral correspondiente, los pasivos con inversionistas que hayan adquirido valores del tramo respectivo; (ii) reponer el fondo rotativo del tramo respectivo, en caso de que haya disminuido de su monto base y no haya sido repuesto por el Originador; y (iii) reponer la provisión permanente del tramo respectivo, en caso de que haya disminuido de su monto base y no haya sido repuesto por el Originador.

Verificar: que la Cartera de crédito recibida por el Fideicomiso de Titularización cumpla con las características definidas en el contrato y en el correspondiente prospecto de oferta pública, en la calificación de riesgo, en el Reglamento de Gestión y en los Documentación Relacionados.

Cruce de Información: Realizar un cruce de información con el Originador, en su calidad de Administrador de Cartera, dentro de los cinco primeros días hábiles de cada mes.

Provisión Permanente: Conformar y reponer, con el Exceso de Flujos de Fondos la Provisión Permanente, con el valor que se haya establecido para cada tramo.

Restitución: Una vez atendidos todos los derechos de los inversionistas y cancelados todos los pasivos del tramo correspondiente, restituir al Originador: (i) la cartera remanente en el Fideicomiso, correspondientes al tramo respectivo, (ii) los recursos dinarios remanentes en el Fideicomiso, correspondientes al tramo respectivo, y (iii) cualquier otro bien remanente en el Fideicomiso, correspondiente al tramo respectivo.

patrimonio por su parte registró una suma de USD 0,02 millones y estuvo compuesto en su totalidad por aportes patrimoniales, con el 0,40% de los activos.

Colocación de los Valores y Pago de Dividendos

Con fecha 08 de noviembre de 2022, la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros aprobó el proceso de titularización denominado "Primera Titularización Cartera COMPUTRON", por la suma de USD 2,00 millones, bajo Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2022-00007828, siendo inscrita en el Catastro Público de Mercado de Valores el 17 de noviembre de 2022. Es relevante mencionar que el plazo de la oferta pública de la titularización tiene como fecha de vencimiento el 8 de mayo de 2024.

Con fecha 22 de noviembre de 2022, se realizó la colocación inicial de los títulos, por una suma de USD 0,74 millones, que representó el 37,14% del monto aprobado (USD 2,00 millones). No obstante, este valor podría cambiar dado que la oferta pública sigue vigente.

Hasta el 31 de diciembre de 2022 el saldo de capital ascendió al monto colocado, pues el primer dividendo vence en febrero de 2023.

Según lo reportado por la Fiduciaria, al 31 de diciembre de 2022, el fideicomiso provisionó la suma de USD 40.514,29 para el pago del próximo dividendo.

Situación Actual del Fideicomiso Mercantil "Primera Titularización de Cartera COMPUTRON"

Desde la conformación del Fideicomiso hasta el 31 de diciembre de 2022, el Fideicomiso recibió aportes de cartera por un total de USD 2,35 millones, y no realizó restituciones de cartera al Originador.

CUADRO 3: APORTES DE CARTERA Y RESTITUCIONES DE CARTERA (USD)

Fecha	Aportes	Restituciones
ago-22	2.346.903,04	-
Total	2.346.903,04	-

Fuente: Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. / Elaboración: Class International Rating

A pesar de que el fideicomiso fue constituido en mayo de 2022, hasta el 31 de diciembre de 2022 no recibió recaudaciones de flujo ni realizó restituciones de flujo al Originador. Conforme informó la Fiduciaria, lo anterior se debe a retrasos en los ajustes de la escritura.

Al 31 de diciembre de 2022, el saldo de capital de la cartera titularizada, incluyendo las provisiones realizadas a esa misma fecha, sumaron un total de USD 2,39 millones, monto que cubre en 119,37% el saldo de capital de la titularización y el 321,45% sobre el saldo de capital colocado.

CUADRO 4: SALDO DE CARTERA TITULARIZADA VS. PROVISIÓN (USD)

Concepto	dic-22
Saldo de Capital Cartera Titularizada	2.346.903,04
Provisión Pago de Dividendos (capital)	40.514,29
Total	2.387.417,33
Saldo de Capital Titularización	2.000.000,00
Saldo de Cartera / Capital por pagar	119,37%

Fuente: Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. / Elaboración: Class International Rating

Mecanismos de Garantía

Es Mecanismo de Garantía del Primer Tramo de la Titularización, la Sobrecolaterización de Cartera.

- Sobrecolaterización de Cartera:** Consiste en aportar una cartera denominada Sobrecolateral, que permita completar cualquier diferencia en contra entre el flujo de los valores y el flujo de la cartera Titularizada,

cumpliendo con la condición normada de ser equivalente a al menos 1,5 veces el índice de siniestralidad. La Cartera Sobrecolateral inicial en este Primer Tramo, tiene como saldo de capital por vencer el valor de USD 308.211,86. El saldo por vencer de la cartera sobrecolateral, previo a la emisión de los valores, debe situarse en al menos USD 310.000,00 de saldo de capital por vencer a esa fecha.

- ✓ Al 31 de diciembre de 2022, conforme información proporcionada por la Fiduciaria, la titularización cuenta con cartera sobrecolateral por un saldo de USD 650.711,79, que representa el 32,54% del saldo de capital de la titularización (USD 2,00 millones).

La Titularización contempla la **Provisión Permanente**, que, sin ser un mecanismo de garantía, es un fondo por cada tramo, que estará compuesto por una parte del Exceso de Flujos de Fondos, con el que se cubrirá cualquier faltante producido por alguna deficiencia en la recaudación de la cobranza de la cartera titularizada, que servirá para el pago a los Inversionistas.

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha estudiado y analizado los Mecanismos de Garantía con que cuenta el Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Primera Titularización de Cartera COMPUTRON", los cuales son aceptables y dado el caso de requerirse de los mismos, estos podrían otorgar liquidez y cobertura para determinados pagos de los valores emitidos. Es importante señalar que los mecanismos de garantía cubren el índice de siniestralidad según como fueron estipulados en un inicio y como se indicó anteriormente, cubrirían hasta una suma preestablecida del pago de los valores emitidos frente a mayor siniestralidad, conforme lo estipula la estructuración financiera de la titularización.

Fondo Rotativo:

Son recursos líquidos por un monto de USD 5.000 a ser transferidos y aportados por el Originador al Fideicomiso, por cada tramo, en dinero en efectivo, que permitirán cubrir los pasivos con terceros incluido el agente de manejo, distintos de los inversionistas de cada tramo. Si el fondo rotativo disminuye, el Originador deberá reponerlo, y si no lo hace, se tomará total o parcialmente de los flujos. En la respectiva subcuenta se registrará el fondo rotativo del tramo correspondiente.

- ❖ Según lo registrado en el balance del Fideicomiso, al 31 de diciembre de 2022, el Fondo Rotativo registró una suma de USD 5.000,00.

Cobertura sobre el índice de siniestralidad:

Según lo mencionado en el informe de estructuración financiera, la Sobrecolaterización, junto con la estructura de pagos de los valores a emitirse del Primer Tramo, permiten generar exceso de flujos con el cual se cubrirá cualquier desviación en la cobranza de la cartera, de tal forma que el pago a los inversionistas no se vea afectado. La cobertura se muestra a continuación:

CUADRO 5: COBERTURA DEL FLUJO SOBRE EL PAGO DE LA TITULARIZACIÓN (USD)

Trim.	Flujo Esperado Cartera a Titularizar	Índice de Siniestralidad	Siniestralidad Flujo de Cartera Titularizada	Excedente Esperado Cartera a Titularizar	Flujo Cartera Sobrecolateral	Total Flujo Garantías	COBERTURA	
							Sobrecolateral	Total Garantías
1	334.992,41	9,36%	31.344,31	6.792,41	43.560,68	50.353,09	1,39	1,61
2	357.623,30	9,36%	33.461,82	187,30	56.381,96	56.569,27	1,68	1,69
3	356.249,20	9,36%	33.333,25	77,20	55.838,59	55.915,79	1,68	1,68
4	336.889,99	9,36%	31.521,86	85,99	52.842,04	52.928,03	1,68	1,68
5	302.080,97	9,36%	28.264,88	188,97	50.199,86	50.388,83	1,78	1,78
6	241.995,70	9,36%	22.642,87	43,70	39.230,44	39.274,14	1,73	1,73
7	157.858,84	9,36%	14.770,42	162,84	27.329,99	27.492,83	1,85	1,86
8	72.730,16	9,36%	6.805,16	(301,84)	15.879,11	15.577,27	2,33	2,29

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Prelación de Flujos

Prelación de los flujos (aplica para toda la titularización sin importar los tramos emitidos y colocados). Los flujos que ingresen al fideicomiso por la cobranza de la cartera titularizada tendrán la siguiente prelación para su uso:

- Mantener el saldo del Fondo Rotativo en USD 5.000.
- Crear y mantener hasta su uso trimestral, el “Fondo Temporal”, a iniciarse con todos los flujos que genere la cartera y sean recaudados a partir del día 1 de los valores.
- Restituir los excedentes una vez provisionado el flujo de capital e intereses de los VTCs más próximo a vencer. Luego de vencido el flujo de capital e intereses empezará nuevamente el orden de prelación.

Causales de retención de flujos excedentes⁵:

- Si la sobrecolaterización de cartera no cubriese en un mes determinado el mínimo de 1,5 veces la siniestralidad conforme lo proyectado, se retendrán en adelante los excedentes que queden luego de las prelaciones 1, 2 y 3.
- Si el flujo disponible para el pago a los inversionistas, proveniente de la cobranza de la cartera Titularizada más la Sobrecolateral, en un trimestre completo determinado, fuese menor a 1,05 veces el flujo de capital e intereses a pagar a los inversionistas más próximo a vencer, se retendrán en adelante los excedentes.
- Las retenciones de flujo se realizarán hasta que se haya cumplido las condiciones para restitución que se enlistarán en los requisitos para la restitución de los flujos excedentes retenidos, o hasta que se haya acumulado excedentes equivalentes al saldo de capital y los intereses de los valores a generarse hasta el vencimiento de los mismos. Lo que ocurra primero.

Requisitos para la restitución de los flujos excedentes retenidos:

En caso de que se hayan activado las causales de retención de excedentes, sólo se podrá detener la retención y restituir los excedentes acumulados si se da lo siguiente simultáneamente:

- Si por 2 trimestres consecutivos el flujo proveniente de la cartera Sobrecolateral equivale a al menos 1,5 veces el índice de desviación determinado en la estructuración.
- Si por 2 trimestres consecutivos, el valor recaudado por la cobranza de la cartera Titularizada más la Sobrecolateral equivale a al menos 1,10 veces al flujo necesario para el pago de capital más intereses más próximo a vencer de los valores emitidos.

Asamblea

La Asamblea, para cada tramo estará conformada por inversionistas, aun cuando se trate de un solo inversionista, que deberá reunirse dentro de los 60 días calendario posteriores a la fecha de la colocación de los valores de cada tramo, previa convocatoria del Agente de Manejo para conocer y resolver sobre: (a) nombramiento del Presidente y Secretario de la Asamblea; y, (b) designación de los tres miembros del Comité de Vigilancia que ocuparán las funciones del Presidente, Vicepresidente y Secretario del Comité de Vigilancia.

Para que la Asamblea de Inversionistas se considere válidamente reunida, será necesaria la presencia de Inversionistas que representen más del 50% del saldo de capital de los títulos valores de cada tramo emitido. Si no hubiere el quórum necesario, la convocatoria se realizará por segunda vez de la misma forma que en la primera, pero en este caso la Asamblea de Inversionistas se considerará válidamente reunida con los Inversionistas o Tenedores asistentes.

El Presidente de la Asamblea de Inversionistas será elegido por los Tenedores o Inversionistas asistentes a la reunión de entre ellos, para lo cual quien haya convocado la reunión pedirá votación. El Agente de Manejo actuará como Secretario de la Asamblea de Inversionistas.

⁵ Informe de Estructuración Financiera

Sin perjuicio de otras establecidas en la ley o normas secundarias, son atribuciones y deberes de la Asamblea de Inversionistas, única y exclusivamente, las siguientes:

- Elegir a los miembros del Comité de Vigilancia por un periodo no inferior a tres años, contados a partir de la fecha de aceptación al cargo;
- Solicitar información al Agente de Manejo;
- Conocer y resolver las consultas del Agente de Manejo y/o el Comité de Vigilancia respecto de aquellas circunstancias no previstas en el contrato de constitución del Fideicomiso de Titularización, el Reglamento de Gestión, la ley o normativa secundaria, o en aquellas circunstancias en las que el contrato de constitución del Fideicomiso de Titularización, el Reglamento de Gestión, la ley o la normativa secundaria disponen que se le consulte;
- Conocer los informes del Comité de Vigilancia, en el evento que este cuerpo colegiado haya comprobado que el Agente de Manejo no ha cumplido, en relación con el respectivo patrimonio de propósito exclusivo, lo dispuesto en el contrato de constitución del Fideicomiso de Titularización, el Reglamento de Gestión, la ley y normas secundarias;
- Autorizar la reforma del contrato de constitución del Fideicomiso de Titularización;
- Autorizar al Agente de Manejo el reemplazo del Custodio y del Agente de Pago;
- Autorizar al Agente de Manejo el reemplazo del Administrador de Cartera;
- Designar y/o remover a los miembros integrantes del Comité de Vigilancia;
- Ejercer todas las funciones y derechos establecidos para la Asamblea en el Fideicomiso;
- Conocer y resolver sobre cualquier propuesta de reforma al Fideicomiso, cuando aquella no haya sido aprobada en primera instancia por el Comité de Vigilancia;
- Resolver sobre la sustitución de la Fiduciaria y escoger el reemplazo correspondiente;
- En general, todos los asuntos que le corresponda conocer y resolver por disposición legal, reglamentaria y/o contractual.

Al 31 de diciembre de 2022, no se han instalado reuniones de la Asamblea de Inversionistas.

Comité de Vigilancia

El Comité de Vigilancia es la primera instancia de consulta por parte del Agente de Manejo para la toma de decisiones en aquellas circunstancias no previstas en el contrato de constitución del Fideicomiso, el Reglamento de Gestión, la ley o normativa secundaria, que no sean del ámbito exclusivo de competencias de la Asamblea de Inversionistas, o en aquellas circunstancias que el contrato de constitución del Fideicomiso de Titularización, el Reglamento de Gestión, la ley o la normativa secundaria disponen que se le consulte.

Es un cuerpo colegiado integrado con por lo menos un Inversionista o Tenedor de cada tramo emitido y en circulación al momento de la designación, o sus delegados, sin que pueda estar conformado por un número de miembros inferior a tres o un número de miembros par, en cuyo caso el Agente de Manejo deberá solicitar el pronunciamiento de la Asamblea de Inversionistas.

Los miembros del Comité de Vigilancia serán designados por un período no menor a tres años contados a partir de la fecha de aceptación al cargo, en caso de que no hayan sido reemplazados. El Agente de Manejo, aun cuando sea Inversionista o Tenedor, no podrá formar parte del Comité de Vigilancia, así como cualquier otra persona que esté prohibida por la ley y la normativa secundaria.

El Presidente del Comité de Vigilancia será elegido por los miembros asistentes a la reunión, para lo cual, quien haya convocado la reunión pedirá votación. De no existir acuerdo, presidirá la reunión el miembro que tenga mayor representación del saldo de capital de los títulos valores que conforman la Emisión, de cada tramo, independientemente de su clase. El Agente de Manejo actuará como Secretario del Comité de Vigilancia.

Sin perjuicio de otras establecidas en la ley o normas secundarias, son atribuciones y deberes del Comité de Vigilancia, única y exclusivamente, las siguientes:

- Informar a la Asamblea de Inversionistas sobre su labor y las conclusiones obtenidas. En el evento que el Comité de Vigilancia haya comprobado que el Agente de Manejo no ha cumplido en relación con el respectivo patrimonio de propósito exclusivo lo dispuesto en el contrato de constitución del Fideicomiso de Titularización, el reglamento interno, la ley y normas secundarias, deberá ponerlo en conocimiento de la Asamblea de Inversionistas y de la Superintendencia de Compañías;
- Solicitar información al Agente de Manejo;
- Conocer y resolver las consultas del Agente de Manejo respecto de aquellas circunstancias no previstas en el contrato de constitución del Fideicomiso de Titularización, el Reglamento de Gestión, la ley o normativa secundaria, o en aquellas circunstancias en las que el contrato de constitución del Fideicomiso de Titularización, el Reglamento de Gestión, la ley o la normativa secundaria disponen que se le consulte;
- Autorizar al Agente de Manejo la política y los parámetros para realizar inversiones con los recursos en dinero del Fideicomiso de Titularización cuando sean distintas a depósitos a la vista;
- Autorizar al Agente de Manejo para que pueda incurrir en cualquier gasto no previsto en el contrato de constitución del Fideicomiso de Titularización y Documentos Relacionados que supere los USD 10.000.

Al 31 de diciembre de 2022, no se ha conformado el Comité de Vigilancia.

Punto de Equilibrio

Para los efectos legales pertinentes, se fija el punto de equilibrio al equivalente a un (1) Valor, es decir, que en la primera colocación se cumplirá con el mencionado punto de equilibrio.

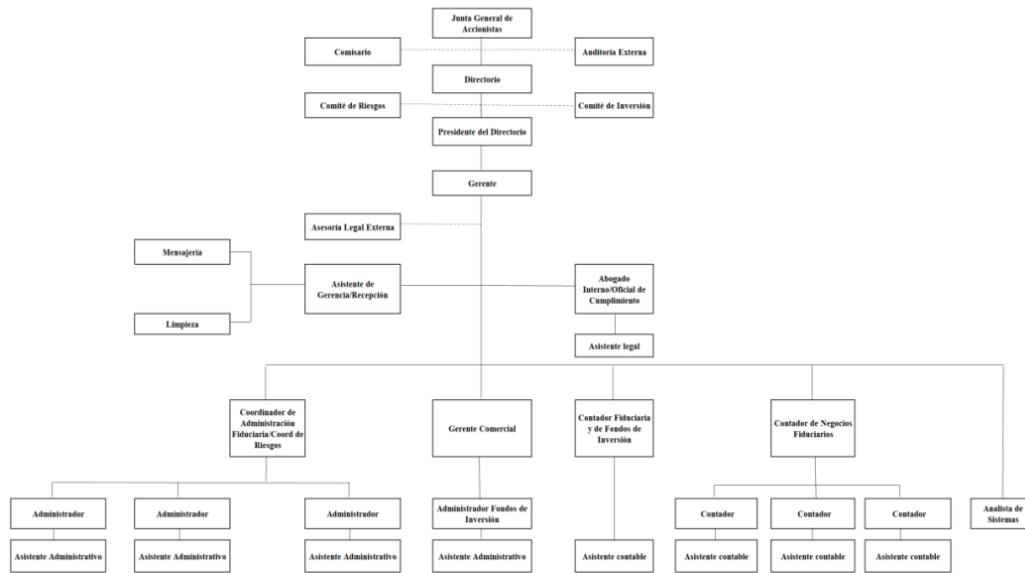
Según información remitida por la fiduciaria, se confirma que el proceso de titularización, cumplió con la existencia de punto de equilibrio.

Experiencia del Administrador Fiduciario

Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A, Administradora de Fondos y Fideicomisos, quien actúa como Agente de Manejo del Fideicomiso Primera Titularización de Cartera COMPUTRON, fue constituida mediante escritura pública otorgada ante el Notario Tercero del Cantón Quito, Dr. Roberto Salgado Salgado, el 09 de febrero de 1999, cuya inscripción en el Registro Mercantil se realizó el 01 de abril del mismo año. Con fecha 10 de julio del 2009 se realizó un cambio de denominación y reforma del estatuto social de la compañía ante el Notario Vigésimo Sexto del Cantón Quito, Dr. Homero López Obando. La compañía tiene una duración de 100 años.

La fiduciaria fue autorizada para operar como Administradora de Fondos y Negocios Fiduciarios por parte de la Superintendencias de Compañías, mediante Resolución No. 00.Q.IMV.704 de 16 de marzo de 2000. Fue inscrita en el Registro del Mercado de Valores el 22 de marzo de 2000 bajo el No. 2000.1.10.00023; y se autorizó para actuar como Agente de Manejo en procesos de Titularización por parte de la Superintendencia de Compañías mediante Resolución No. SC.Q.IMV.02.005.2544 de 12 de Julio de 2002.

**GRAFICO 1: ORGANIGRAMA ESTRUCTURAL
FIDUCIARIA ECUADOR FIDUECUADOR S.A, ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
ORGANIGRAMA ESTRUCTURAL**



Fuente y Elaboración: Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A, Administradora de Fondos y Fideicomisos

Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, cuenta con la infraestructura tecnológica, técnica y administrativa necesaria para su operación. La compañía dispone del sistema fiduciario "Gestor" creado por la empresa Ecuatoriana Gestor Inc. S.A., el mismo que dispone de los módulos adecuados para la gestión de la Fiduciaria, tales como cartera, contabilidad, caja bancos, tesorería e inversión, módulo de personas, y de seguridad; se trata de un software que ha tenido éxito en su aplicación en algunas casas de valores y administradoras de fondos y fideicomisos en el país, por lo que también se ha replicado su uso en Venezuela, Argentina, México, Perú, Guatemala, Panamá y Colombia. Por otro lado, los profesionales que manejan los fideicomisos cuentan con vasta experiencia fiduciaria, conocedores del producto y sus bondades, así como estructuradores y administradores de los principales negocios fiduciarios constituidos en el país.

La Fiduciaria cuenta con manuales internos de administración de negocios inmobiliarios, titularizaciones, administración de fondos de inversión, manual de cumplimiento, debidamente aprobados por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, posee un Capital Social suscrito y pagado asciende a USD 600.000 y su capital autorizado asciende a USD 800,000. Su composición accionaria consta de 3 personas naturales con participaciones similares.

Las obligaciones asumidas por Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos en la "Primera Titularización de Cartera COMPUTRON", son de medio únicamente y no de resultado.

Por lo expuesto, se observa que la administradora presenta una apropiada estructura administrativa, adecuada capacidad técnica, y un aceptable posicionamiento en el mercado, con lo cual se da cumplimiento a lo determinado en el literal c, numeral 3 del Artículo 10, del Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

Calidad del Activo Subyacente

El activo titularizado, corresponde a la cartera que genera la empresa COMPUTRONSA S.A., mediante las ventas a crédito realizadas a sus clientes respecto de diversos productos de naturaleza tecnológica, a través de la cadena de almacenes COMPUTRÓN, y que están soportadas con la respectiva documentación legal.

Para efecto de la titularización, el originador transfiere una parte de su cartera que se selecciona conforme lo establecido en el informe de estructuración, por un monto definido que otorgue las coberturas necesarias al Fideicomiso de Titularización. Posteriormente, podrán realizarse aportes de cartera conforme lo que se establezca en el estudio, con el objetivo de mantener la relación requerida de cobertura durante todo el plazo de los valores.

Las condiciones generales de la cartera a titularizar en el Tramo 1 que se ha seleccionado son:

- Que la estructura de pago de capital e intereses de la obligación corresponda hasta 36 meses, desde su fecha de exigibilidad, con o sin períodos de gracia, con o sin postergación de las cuotas iniciales, que son características que obedecen a estrategias comerciales.
- Que se trate de documentos de crédito que no se encuentren comprometidos con terceros bajo modalidad alguna, lo que será acreditado con la certificación del representante legal del originador que exige la norma aplicable, en el sentido de que la cartera no se encuentra pignorada y que sobre ella no pesa gravamen o limitación alguna.
- Que se trate de documentos de crédito que cuenten con el expediente crediticio completo, lo que será acreditado por el Originador mediante una declaración en tal sentido en cada ocasión que efectúe aporte de documentos de crédito según los términos y condiciones del Fideicomiso.

Conforme con la estructuración financiera, dentro de la cartera aportada al Fideicomiso, al 31 de diciembre de 2022 constan 4.681 operaciones crediticias con un saldo de capital de USD 2,99 millones, misma que estuvo conformada por 3.815 operaciones (USD 2,35 millones) de cartera titularizada y 866 operaciones (USD 0,65 millones) de cartera sobrecolateral.

CUADRO 6: DISTRIBUCIÓN POR TIPO DE CARTERA (USD) (Al 31 de diciembre de 2022)

Tipo de Cartera	# Operaciones	% operaciones	Saldo Capital	%
Titularizada	3.815	81,50%	2.346.903,04	78,29%
Sobrecolateral	866	18,50%	650.711,79	21,71%
Total	4.681	100%	2.997.614,83	100%

Fuente: Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos / Elaboración: Class International Rating

La cartera titularizada, con corte al 31 de diciembre de 2022, corresponde al segmento de consumo, si se considera como parámetro las normas establecidas por la Superintendencia de Bancos del Ecuador.

CUADRO 7: DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA POR CLASE (USD) (Al 31 de diciembre de 2022)

Cartera a Titularizar	# Operaciones	% operaciones	Saldo Capital	%
Consumo	3.815	100,00%	2.346.903,04	100,00%

Fuente: Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos / Elaboración: Class International Rating

Al evaluar las operaciones en base a su saldo de capital al 31 de diciembre de 2022, las 3.815 operaciones presentaron saldos de capital que oscilaron entre USD 13,35 como valor mínimo y USD 3.360,00 como valor máximo, de las cuales la mayor proporción correspondió a los rangos hasta USD 1.000, pues representaron el 90,88% del total de operaciones y el 80,58% del saldo de capital.

CUADRO 8: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR SALDO DE CAPITAL (USD) (Al 31 de diciembre de 2022)

Saldo de Capital	# Operaciones	% operaciones	Saldo Capital	%
Hasta USD 500	1.622	42,52%	630.847,66	26,88%
Más de USD 500 hasta USD 1.000	1.845	48,36%	1.260.283,23	53,70%
Más de USD 1.000 hasta USD 1.500	281	7,37%	334.827,95	14,27%
Más de USD 1.500 hasta USD 2.000	58	1,52%	97.880,40	4,17%
Más de USD 2.000	9	0,24%	23.063,80	0,98%
Total Cartera	3.815	100,00%	2.346.903,04	100,00%

Fuente: Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos / Elaboración: Class International Rating

En cuanto al tipo de producto, la cartera titularizada contempla principalmente los productos Diferido 3 a 24 meses con postergación, Pague en septiembre 2022, Pague en diciembre, Diferido 3 a 24 meses y Pague en febrero, pues en conjunto sumaron el 79,87% del total de operaciones, que correspondió al 81,14% del saldo de cartera.

"Primera Titularización de Cartera COMPUTRON" (I TRAMO)

Febrero 2023

CUADRO 9: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR TIPO DE PRODUCTO (USD) (Al 31 de diciembre de 2022)

Tipo de Producto	# Operaciones	% operaciones	Saldo Capital	%
DIFERIDO 3 A 24 MESES CON POSTERGACION	1.755	46,00%	1.046.679,33	44,60%
PAGUE EN SEPTIEMBRE 2022	327	8,57%	314.734,31	13,41%
PAGUE EN DICIEMBRE	366	9,59%	198.749,57	8,47%
DIFERIDO 3 A 24 MESES	314	8,23%	187.763,41	8,00%
PAGUE EN FEBRERO	285	7,47%	162.587,34	6,93%
DIFERIDO 3 A 18 MESES CELULARES	323	8,47%	148.476,03	6,33%
PAGUE EN MAYO 2022	199	5,22%	144.451,46	6,15%
PAGUE EN AGOSTO 2022	140	3,67%	70.206,40	2,99%
PAGUE EN JULIO 2022	95	2,49%	67.330,78	2,87%
PAGUE EN JULIO 2021	11	0,29%	5.924,41	0,25%
Total Cartera	3.815	100,00%	2.346.903,04	100,00%

Fuente: Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos / Elaboración: Class International Rating

En lo que concierne a la distribución geográfica, se evidenció una concentración en la ciudad de Guayaquil, seguida de lejos por Quito, las mismas que representaron en conjunto el 80,87% de las operaciones y el 81,37% del saldo de capital. La cartera a titularizar se concentró en la región Costa, con el 82,15% del total de operaciones, que correspondió al 81,64% del saldo de capital; la diferencia se ubicó en la Sierra.

CUADRO 10: DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LA CARTERA (USD) (Al 31 de diciembre de 2022)

Ciudad	# Operaciones	% operaciones	Saldo Capital	%
GUAYAQUIL	2.546	66,74%	1.568.033,86	66,81%
QUITO	539	14,13%	341.748,95	14,56%
LIBERTAD	181	4,74%	101.289,72	4,32%
ELOY ALFARO DURAN	117	3,07%	68.318,22	2,91%
MILAGRO	111	2,91%	63.473,57	2,70%
OTRAS (< 2%)	321	8,41%	204.038,72	8,69%
Total Cartera	3.815	100,00%	2.346.903,04	100,00%

Fuente: Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos / Elaboración: Class International Rating

La cartera se encuentra distribuida en 43 oficinas, incluyendo la modalidad *on line*. Por oficina, se observó que la mayor concentración se registró en la modalidad *on line*, que tuvo una representación mayor a la de las 5 principales oficinas (sin considerar la modalidad de *on line*), que representaron conjuntamente un 21,76% del número total de operaciones, y correspondió al 20,92% del saldo de capital.

CUADRO 11: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR OFICINA (USD) (Al 31 de diciembre de 2022)

Oficina	# Operaciones	% operaciones	Saldo Capital	%
ON LINE	1.264	33,13%	787.456,19	33,55%
COMPUTRON RIOPRECIO SUR	194	5,09%	114.983,21	4,90%
COMPUTRON LA LIBERTAD	181	4,74%	101.289,72	4,32%
PARQUE CALIFORNIA	157	4,12%	93.929,47	4,00%
MALL DEL SUR	146	3,83%	93.474,14	3,98%
COMPUTRON QUIL CENTRO 2	152	3,98%	87.259,96	3,72%
Otras < 3,50%	1.721	45,11%	1.068.510,35	45,53%
Total Cartera	3.815	100,00%	2.346.903,04	100,00%

Fuente: Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos / Elaboración: Class International Rating

Por otro lado, el 92,72% de la cartera correspondió a la clasificación de riesgo normal, dentro de la categoría A-1, A-2 y A-3, con cero días de mora y hasta 60 días de mora.

Metodología de Cálculo para el Índice de Siniestralidad

La estructuración financiera consideró la fuente más relevante para la determinación de un índice de siniestralidad, es el porcentaje de recaudación, dadas las características de la cartera retail que genera COMPUTRÓN S.A. Se calculó la media de la recaudación histórica de la cartera y su desviación estándar.

La desviación estándar del porcentaje de recaudación histórico, desde el año 2016⁶, será considerada como índice de siniestralidad de la cartera. En hoja de cálculo con la función DESVESTP, se tiene una desviación estándar resultante de 9,36%.

Para la definición de los escenarios, la estructuración financiera consideró el promedio del porcentaje de recaudación histórico para el mismo periodo, según lo cual, y con un nivel de confianza del 90%, estableció una recaudación para el escenario esperado del 94,46%, para el escenario optimista del 106,46% y para el pesimista del 82,47%.

Análisis de Escenarios

Para obtener escenarios de flujos, la estructuración financiera considera como factor relevante a la dispersión de la recuperación mensual, discriminando 12 meses dentro del periodo de pandemia que por inactividad forzosa, y otros motivos, generó una recuperación muy por debajo del escenario promedio.

En varios periodos existe recuperación del flujo por encima del 100% de lo proyectado, lo cual significa una cobranza de valores que estaban en mora. Con la obtención del índice, se pasó a definir los escenarios de los flujos de la cartera a titularizar Primaria + Colateral en el Tramo 2 de la siguiente manera:

El cálculo determinó una media de la recuperación del flujo proyectado de 94,46%; valor que define la recaudación esperada, precisamente en el escenario esperado. El escenario pesimista resulta de restar a la recaudación esperada, 1,28 veces la desviación estándar, para llegar a una recaudación del 82,47% en este escenario; y el escenario optimista resulta de sumar a la recaudación esperada, 1,28 veces la desviación estándar, con lo que la recaudación para este escenario sería del 106,46%.

CUADRO 12: FLUJOS POR ESCENARIO Y COBERTURA SOBRE PAGO DE LA TITULARIZACIÓN (USD)

Trimestre	Flujo Cartera a Titularizar + Sobrecolateral			FLUJO VTCs	COBERTURAS SOBRE EL PAGO VTC's		
	Pesimista	Esperado	Optimista		Pesimista	Esperado	Optimista
1	328.394,74	376.141,56	423.907,88	328.200,00	1,00	1,15	1,29
2	358.726,98	410.883,96	463.062,21	357.436,00	1,00	1,15	1,30
3	357.079,17	408.996,56	460.935,14	356.172,00	1,00	1,15	1,29
4	337.706,05	386.806,69	435.927,37	336.804,00	1,00	1,15	1,29
5	305.136,55	349.501,76	393.885,08	301.892,00	1,01	1,16	1,30
6	243.631,61	279.054,34	314.491,52	241.952,00	1,01	1,15	1,30
7	160.360,32	183.675,84	207.000,88	157.696,00	1,02	1,16	1,31
8	76.593,87	87.730,20	98.871,08	73.032,00	1,05	1,20	1,35

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Considerando que la cartera a titularizar está compuesta por créditos que llegan hasta 24 meses de plazo, se plantea que la emisión de los valores del Primer Tramo tenga el mismo plazo (720 días), de tal forma que la cartera a titularizar pueda generar flujos suficientes para el repago de los valores. Por otro lado, en función de las características del mercado de valores ecuatoriano, se plantean amortizaciones de capital y pagos de interés trimestrales para los valores a emitirse, y en vista que los créditos que forman parte de la cartera a titularizar corresponden a tablas de amortización con pagos mensuales de capital e intereses, y los valores a emitirse (VTCs) corresponden a una tabla de amortización con pagos trimestrales, se deberá considerar lo siguiente:

- Las cuotas mensuales recaudadas en la cobranza de la cartera se acumularán durante el respectivo trimestre, para con ello realizar el pago de los valores y cualquier excedente se devuelva al originador.
- El saldo de cartera que se comparará con el saldo de los valores es el saldo que se proyecta para el mes con que inicia cada trimestre, ya que, si bien es cierto que el saldo de la cartera va disminuyendo mensualmente, la cobranza de la misma queda dentro del fideicomiso de titularización, y se convierten en recursos líquidos que dan igual cobertura.

Existen dos coberturas que deben considerarse en la titularización:

⁶ Haciendo omisión del año de pandemia, desde marzo de 2020 hasta febrero de 2021.

"Primera Titularización de Cartera COMPUTRON" (I TRAMO)

Febrero 2023

- La cobertura de la cartera, que es el saldo de la cartera titularizada sobre el saldo de los valores emitidos; y,
- La cobertura de las cuotas, que es el total esperado de recaudación mensual de la cartera sobre el valor de la cuota de capital e intereses a pagar a los inversionistas de los valores emitidos.

Para el escenario esperado, las coberturas se presentarían como sigue.

CUADROS 13 y 14: COBERTURA CARTERA VS. VALORES A EMITIRSE (USD)

SALDOS				FLUJOS			
Trim.	Saldo Cartera A Titularizar	Saldo VTC's	Cobertura	Trim.	Flujo Cartera Total	Flujo VTC's	Cobertura
0	2.006.613,75	2.000.000,00	1,00	1	376.141,56	328.200,00	1,15
1	1.723.225,70	1.711.800,00	1,01	2	410.883,96	357.436,00	1,15
2	1.409.566,66	1.388.600,00	1,02	3	408.996,56	356.172,00	1,15
3	1.084.704,53	1.060.200,00	1,02	4	386.806,69	336.804,00	1,15
4	767.429,17	744.600,00	1,03	5	349.501,76	301.892,00	1,16
5	474.683,89	457.600,00	1,04	6	279.054,34	241.952,00	1,15
6	234.411,03	224.800,00	1,04	7	183.675,84	157.696,00	1,16
7	74.776,32	71.600,00	1,04	8	87.730,20	73.032,00	1,20

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

De acuerdo a lo evidenciado en el cuadro previo, se denota que los saldos de la cartera sujeta a titularizarse contemplan los flujos necesarios para cumplir con las obligaciones que conllevan los pagos de los valores a emitirse.

Luego del análisis y estudio realizado a la capacidad de la cartera para generar flujos, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. señala que la cartera tiene una adecuada aptitud para generar flujos dentro de las proyecciones establecidas con respecto a los pagos esperados así como sobre la base de las expectativas esperadas de reacción del Mercado, por lo tanto, la cartera brindaría flujos suficientes para cubrir en forma adecuada con todos los pagos que deba afrontar el fideicomiso, tanto para amortizar la deuda de capital e intereses, realizar provisiones para pagos, así como con el resto de obligaciones, de acuerdo con los términos y condiciones presentadas en el contrato de fideicomiso y en las proyecciones que constan en la estructura financiera de la presente emisión. Por lo tanto, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento al análisis, estudio y expresar criterio sobre lo establecido en el literal a, numeral 3 del Artículo 10, del Sección II, Capítulo II, Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

Monto Máximo de la Emisión:

La cartera a titularizarse en el Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera COMPUTRON I Tramo, al 28 de febrero de 2022 ascendió a la suma de USD 2,00 millones de capital, lo que determinó que dicho monto mantenga una cobertura del 100% sobre el saldo de capital de los valores a emitirse.

Al 31 de diciembre de 2022 la relación entre el saldo de capital de la cartera titularizada y el saldo de capital de la titularización fue de 117,35%.

CUADRO 15: SALDO DE CAPITAL DE CARTERA VS. CAPITAL CARTERA TITULARIZADA (USD) (Diciembre 2022)

Saldo de Capital de Cartera Transferida	Saldo Capital Cartera Titularizada	Saldo Capital Cartera Sobrecolateral	Saldo Capital Titularización	Saldo cartera trasferida/ Saldo Titularización	Saldo cartera titularizar/ Saldo Titularización
2.997.614,83	2.346.903,04	650.711,79	2.000.000,00	149,88%	117,35%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Luego del análisis y estudio de los valores emitidos frente al monto máximo que podría emitirse, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. señala que el monto a emitirse por medio de la titularización de cartera está dando cumplimiento a lo establecido en el Artículo 5, numeral 4, literal b, Sección I, Capítulo V, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Estudios sobre el Patrimonio y la estructura

Las titularizaciones son procesos mediante los cuales se emiten títulos valores susceptibles de ser negociados y colocados en el mercado de valores, con cargo a un patrimonio autónomo, que deberá pagar las obligaciones financieras a los inversionistas en las condiciones acordadas. La calificación de riesgo no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener un instrumento, ni una garantía de pago, ni estabilidad en su precio, sino una evaluación de su riesgo involucrado.

El proceso de análisis requiere verificar aspectos cualitativos y cuantitativos de si el emisor y el originador presentan información representativa y válida, sin que esto signifique que se realice un proceso adicional de auditoría a la misma, ni que la calificadora se responsabilice sobre la veracidad de ella. Se trata de determinar, a juicio de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. si los estados financieros, la cartera transferida y otros antecedentes complementarios, son suficientes para inferir razonablemente la situación financiera del patrimonio fideicometido y, evaluar el riesgo asociado a los títulos de oferta pública emitidos a raíz del proceso de titularización. Todos estos aspectos han sido estudiados en la titularización de la cartera de COMPUTRONSA S.A., los mismos que tienen una fortaleza importante, así como una interesante proyección de recuperación de flujos y cobertura de los pagos.

Para la calificación de los valores producto de un proceso de titularización, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. considera necesario evaluar una serie de factores que incluyen: la calidad del activo subyacente, la seguridad de los flujos de caja esperados, los mecanismos de cobertura, así como la experiencia y calidad del originador y del administrador fiduciario, además de la estructura legal del fideicomiso. Estos aspectos han sido analizados en la titularización de cartera de COMPUTRONSA S.A., los mismos que guardan razonablemente consistencia, debiendo destacarse la adecuada estructura del administrador fiduciario para manejar estos procesos.

En base a estos temas CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. busca establecer la probabilidad de que los inversionistas reciban a tiempo el pago de capital e intereses según lo establecido en el contrato de fideicomiso, así como la cobertura de los Mecanismos de Garantía establecidos. De esta forma, se determina que la titularización de cartera está en capacidad de generar los flujos adecuados para cubrir con el pago a los inversionistas, además, los Mecanismos de Garantía son aceptables para darle liquidez a la titularización, en caso de requerir, la misma que cubre hasta determinado monto de pagos. El contrato de fideicomiso resguarda el uso y manejo adecuado de los recursos, y le da seguridad legal a la titularización, mientras que la constitución de un Comité de Vigilancia aporta al seguimiento del desempeño operativo y financiero del fideicomiso.

Riesgo de la Economía

Sector Real

El Fondo Monetario Internacional (FMI) calcula que Ecuador tendría un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 2,7% en 2023⁷. La proyección realizada por el Banco Mundial estima un crecimiento para la economía del Ecuador del 3,1% en el 2023 y un 2,8% en 2024⁸. Las proyecciones de base se fundamentan en un deterioro significativo del panorama económico internacional, en gran medida debido a la invasión rusa en Ucrania.

Según el FMI, el mundo sufre nuevamente un shock profundo y transformador, justo en el momento en el que parecía perfilarse una recuperación duradera tras el colapso económico mundial causado por la pandemia, la guerra ha generado que gran parte de este avance se evapore. Finalmente, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta un crecimiento del 3,1% para el año 2023⁹.

De igual manera, el crecimiento del PIB ecuatoriano en 2022 dependerá de varios factores, tal es el caso de los efectos de la invasión rusa a Ucrania, por el encarecimiento de harina y aceites vegetales, la pérdida de mercados

⁷ <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/10/11/world-economic-outlook-october-2022>

⁸ <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/c7292ee84f0635b28721419e3b367d0e-0350012023/related/GEP-January-2023-Regional-Highlights-LAC-SP.pdf>

⁹ <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1519-la-economia-ecuatoriana-se-desacelera-por-las-paralizaciones-de-junio-de-2022#:~:text=Los%20resultados%20de%20las%20Cuentas,con%20relaci%C3%B3n%20al%20trimestre%20anterior>

en Eurasia, el incremento en precio del petróleo, una posible desaceleración de la economía China, que es un gran mercado y un proveedor importante. Las autoridades estiman que este año 2022 el crecimiento será hacia adentro, ya que presumiblemente el dinamismo provendría en gran parte de los servicios, mientras tanto las exportaciones como las importaciones crecerían menos que el valor agregado¹⁰.

Para Estados Unidos, el FMI calcula un crecimiento de 1,4% en 2023 (+1,0% en 2024). La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+0,7% en 2023 y +1,6% en 2024), Asia Oriental continúa siendo la región del mundo que crece a mayor ritmo y la que más contribuye al crecimiento global, pues crecería en 5,3% en 2023 y 5,2% en 2024. Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera un crecimiento del 1,8% en el año 2023 y del 2,1% en 2024¹¹.

Por último, el FMI menciona que la salud futura de la economía mundial depende fundamentalmente de un adecuado ajuste de la política monetaria, el curso de la guerra en Ucrania y la posibilidad de nuevas disruptivas por el lado de la demanda relacionadas con la pandemia; así como, de una eficaz cooperación multilateral¹².

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados a diciembre de 2022 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

CUADRO 16 INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB (millones USD 2007) año 2021	69.089	Variación anual PIB (t/t-4) año 2021	4,24%
Deuda Pública Total / PIB Agregada (nov 2022)	52,58%	Inflación mensual (dic 2022)	0,16%
Balanza Comercial Total (millones USD) ene-dic 2022	USD 2.324,59 (Superávit)	Inflación anual (dic 2022)	3,74%
Reservas Internacionales (millones USD 27-ene-2023)	8.695,29	Inflación acumulada (dic 2022)	3,74%
Riesgo país (01 de feb 2023) ¹³	1.208 puntos	Remesas (millones USD) III t-2022	1.220,92
Precio Barril Petróleo WTI (USD 01 feb 2023)	76,41	Tasa de Desempleo urbano (dic 2022)	4,2%

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

Producto Interno Bruto (PIB): Después de atravesar duras condiciones económicas en el 2020, en el año 2021 la economía ecuatoriana se recupera y el **Producto Interno Bruto (PIB)** registra un crecimiento del 4,2% respecto al año anterior, este comportamiento se relaciona con el crecimiento del consumo final de los hogares, cuyo nivel superó lo registrado en el período pre pandemia y refleja una recuperación de las actividades económicas y productivas del país. Es importante destacar que las exportaciones no petroleras alcanzaron niveles históricos en 2021, en especial productos como: camarón, pescado, flores y minería. Por su parte, en el tercer trimestre del 2022 el PIB creció en 3,2% en relación al segundo trimestre de 2021 (t/t-4) y registró una variación de 1,7% respecto al trimestre anterior (t/t-1). Estos resultados implican una mejora en prácticamente todas las industrias. Reflejando una recuperación en el tercer trimestre de 2022 en la industria acuicultura y pesca de camarón (+14,5% en comparación a su similar de 2021), seguida de la industria de alojamiento y servicios de comida (+11,8% respecto al tercer trimestre de 2021), suministro de electricidad y agua (+9,5% respecto a su similar de 2021), y, correo y comunicaciones (+8,0% en relación al tercer trimestre de 2021 (t/t-4)); adicionalmente se observó el incremento de la formación bruta de capital fijo, consumo final de los hogares y el gasto del gobierno¹⁴.

El Banco Central del Ecuador con el fin de cuantificar el impacto económico generado por los eventos y manifestaciones sociales suscitados en junio de 2022 realizó una estimación de los daños y pérdidas. Para lo cual contó con la asistencia técnica del Banco Mundial y el apoyo de varias entidades públicas y privadas. De esta manera, se estima un efecto de USD 1.115,4 millones, de los cuales el 99% corresponde a pérdidas, siendo la industria de comercio la más afectada con una pérdida aproximada de USD 318,1 millones¹⁵.

¹⁰ <https://www.grupospurrier.com/sp/html/suscriptores/resumen202215.html>

¹¹ <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/01/31/world-economic-outlook-update-january-2023>

¹² Resumen Ejecutivo – Perspectivas de la Economía Mundial octubre 2022

¹³ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

¹⁴ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/CuentasNacionales/cnt65/ResultCTRIM121.pdf>

¹⁵ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/InformeBMImpactoParoNacional062022.pdf>

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

El **Riesgo País** registró 1.208 puntos al 01 de febrero de 2023. El riesgo país, entre otros factores incide en la tasa de interés a la que pueden acceder los países que buscan nueva deuda en los mercados. Cada 100 puntos de riesgo país equivalen a 1% de interés¹⁶.

Para diciembre de 2022, las **importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 30.333,73 millones, monto superior a las compras externas realizadas en su similar periodo de 2021 (llegó a USD 23.831,02 millones). Por grupo de productos, las importaciones en valor FOB fueron en: bienes de consumo, materias primas, bienes de capital y combustibles y lubricantes. La procedencia de los bienes radica principalmente de China, Colombia, Estados Unidos, y otros.

Por su parte, las **exportaciones totales** para diciembre de 2022 alcanzaron USD 32.658,32 millones, siendo este rubro superior a lo alcanzado en el mismo periodo de 2021 (USD 26.699,20 millones). Por otro lado, las exportaciones no petroleras registradas hasta diciembre de 2022 arrojaron una suma de USD 21.071,37 millones, mientras que las petroleras fueron de USD 11.586,95 millones.

Hasta diciembre de 2022, la **Balanza Comercial Total**, registró un superávit de USD 2.324,59 millones, USD 543,59 millones menos que el resultado comercial obtenido en su similar de 2021 (USD 2.868,18 millones). La Balanza Comercial Petrolera presentó un superávit de USD 3.955,19 millones; mientras que la Balanza Comercial No Petrolera registró un déficit de USD -1.630,60 millones¹⁷.

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento creciente a partir de junio de 2020 donde registró un valor de USD 39,27 por barril, en mayo de 2022 llega a su nivel máximo con un valor de USD 114,67 por barril, mientras que en enero de 2023 cerró en USD 78,87 (USD 76,41 por barril al 01 de febrero de 2023). La proforma presupuestaria para el año 2022 se fijó un valor de USD 59,20¹⁸ por barril para las exportaciones de petróleo y para 2023 el precio promedio del barril de exportación se estimó en USD 64,84¹⁹.

¹⁶ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

¹⁷ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IE Mensual/m2051/IEM-322-e.xlsx>

¹⁸ <https://www.finanzas.gob.ec/gobierno-nacional-envia-a-la-legislatura-la-profoema-presupuestaria-del-anos-2022/#::text=La%20CFDD%20del%20a%C3%B1o%202022,codificado%20a%20agosto%20del%202021.&text=Los%20supuestos%20macroecon%C3%B3micos%20que%20sustentan,de%20petr%C3%B3leo%3A%20USD%2059%2C20>

¹⁹ https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2022/11/Anexo-1_Justificativo-Proforma-2023.pdf

GRÁFICO 2: PRECIO PROMEDIO INTERNACIONAL DEL CRUDO DE PETRÓLEO (WTI)



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

En diciembre de 2022, las exportaciones de crudo se ubicaron en 15,21 millones de barriles, lo que representa 99,16% más que su similar de 2021. De los cuales el Ministerio de Energía y Recursos Naturales No Renovables exportó 3,36 millones de barriles, equivalente a la tarifa pagada en especies a las Compañías Privadas por la prestación del servicio de explotación petrolera; la diferencia, 11,85 millones de barriles fueron exportados por EP Petroecuador²⁰.

El petróleo es el principal rubro de exportación del país, representa alrededor del 30% del total de exportaciones. La economía podría recibir entre USD 4.500 y USD 8.000 millones por el alza del precio del petróleo, dependiendo de la variación del precio promedio del año 2022, en relación al promedio de 2021 que fue de USD 62 por barril. Sin embargo, se debe considerar el aumento de los costos de importación de combustibles, pues incrementará el subsidio en el sector al mantener los precios internos congelados (salvo la gasolina súper). Dicho subsidio alcanzó los USD 4.000 millones en 2014, y el año pasado fue cerca de USD 1.200 millones²¹.

El total de **recaudación tributaria bruta** a diciembre de 2021 sumó USD 13.976,16 millones, siendo un 12,87% superior a lo registrado en el año anterior (USD 12.382,21 millones). A diciembre de 2022 la recaudación sumó un valor de USD 17.163,52 millones, es decir existió un incremento de 22,81% respecto a diciembre de 2021. Entre los impuestos con mayor aporte para la recaudación para diciembre de 2022 se destaca, el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 8.134,49 millones, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 5.336,97 millones, el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 1.273,62 millones, y el Impuesto a los Consumos Especiales (ICE de operaciones internas y de importaciones) con USD 857,09 millones²².

La **inflación mensual** en diciembre de 2022 registró una variación de 0,16%, mientras que la variación **anual** fue de 3,74% y la **acumulada** fue de 3,74%. Para diciembre de 2022, por divisiones de bienes y servicios la inflación mensual registró una variación en 7 agrupaciones que ponderan el 72,75% presentaron porcentajes positivos, siendo Bienes y servicios diversos; Salud; Restaurantes y hoteles; y, Alimentos y bebidas no alcohólicas las agrupaciones de mayor porcentaje. En otras 5 agrupaciones que en conjunto ponderan el 27,25% se registraron resultados negativos, siendo Bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes; Prendas de vestir y calzado; y, Comunicaciones, las de mayor variación²³.

En referencia al **salario nominal promedio**, para diciembre de 2022, se fijó en USD 495,66²⁴; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 425,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en USD 449,67 para

²⁰ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>; <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/Hidrocarburos/cspe2022191.pdf>

²¹ <https://www.usfq.edu.ec/es/rivistas/koyuntura-express/koyuntura-express-no-31>

²² <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri>

²³ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>; <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Notas/Inflacion/inf202212.pdf>

²⁴ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>
<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie202212.pdf>

diciembre 2022²⁵. En cuanto al costo de la canasta básica familiar en diciembre de 2022, se ubicó en USD 763,44²⁶, mientras el ingreso familiar mensual con 1,60 perceptores es de USD 793,33 sin incluir fondos de reserva, es decir, presenta una cobertura del 103,91% del costo de la canasta.

Mediante Decreto Ejecutivo No. 611 firmando el 30 de noviembre de 2022, el Presidente de la República fijó el salario básico unificado (SBU) en USD 450,00, mismo que regirá a partir del 01 de enero de 2023²⁷.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 4,2% en el año 2019²⁸ a 4,1% en 2021 y 3,2% en diciembre de 2022. La tasa de **empleo adecuado**²⁹ pasó de 38,3% en el año 2019 a 33,9% en 2021 y 36,0% en diciembre de 2022, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 18,2% a 23,0% en ese mismo orden y 19,4% a diciembre de 2022.³⁰

A junio 2022, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 25,0% y la pobreza extrema en 10,7% (a junio de 2021 se registraron tasas del 32,2% y 14,7% respectivamente). En el área urbana la pobreza llegó al 16,7% y en el área rural alcanzó el 42,9% (a junio 2021 fue del 24,2% y 49,2% respectivamente). Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**³¹, se ubicó en 0,453 a junio del 2022 (0,493 en junio de 2021), es decir no existe una variación estadísticamente significativa con respecto a su similar. Para la medición de la pobreza, el INEC compara el ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema por consumo, que en junio de 2022 se ubicó en USD 87,6 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 49,4 mensuales per cápita (a junio de 2021 USD 84,7 y USD 47,7 respectivamente)³².

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado cambios significativos. Es así que la tasa pasiva referencial anual fue de 6,65% para enero de 2023, mientras que la tasa activa referencial anual fue de 8,54%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 1,89%³³. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para noviembre de 2022 alcanzó la suma de USD 73.420,5 millones, mientras que la oferta monetaria fue de USD 29.667,6 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendió a USD 18.957,9 millones³⁴.

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito** en el sistema financiero nacional, se puede mencionar que la cartera de crédito a diciembre de 2022 se ubicó en USD 38.598 millones; lo que representa un aumento de USD 4.929 millones frente a diciembre de 2021 (+14,6%). La Asociación de Bancos Privados del Ecuador (Asobanca) señaló que en 2022, la banca privada ecuatoriana fue una pieza clave en el proceso de reactivación económica del país. A través de la colocación de créditos, los bancos fueron aliados que apoyaron a los hogares, empresas y negocios con financiamiento y, así contribuyeron en la dinamización de la economía³⁵.

Para diciembre de 2022, la cartera de crédito alcanzó la cifra récord de USD 38.598 millones, lo que representa un incremento anual del 14,6% (USD 4.929 millones más). La banca privada ecuatoriana fue una pieza clave en el proceso de reactivación económica del país. A través de la colocación de créditos, los bancos fueron aliados que apoyaron a los hogares, empresas y negocios con financiamiento y, así contribuyeron en la dinamización de la economía. La cartera de crédito de todos los segmentos se incrementó frente al mismo mes de 2021. El segmento de microcrédito fue el que más creció y se ubicó en USD 3.117 millones (+18,9%), seguido de la cartera de crédito comercial (PYME, Empresarial y Corporativo) al llegar a USD 17.652 millones (+12,7%) y la cartera de crédito de consumo que alcanzó los USD 15.095 millones (+18,8%).

²⁵ Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

²⁶ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2022/Diciembre_2022/Bolet%C3%ADn_%C3%A9cnico_12-2022-IPC.pdf

²⁷ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/guillermo-lasso-incremto-salario-basico-ecuador.html>

²⁸ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2021/Anual-2021/Bolet%C3%ADn%20t%C3%A9cnico%20anual%20enero-diciembre%202021.pdf>

²⁹ Un trabajo donde se labora 40 horas a la semana se gana más del salario básico y se está afiliada a la seguridad social

³⁰ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2022/Diciembre_2022/202212_Mercado_Laboral.pdf

³¹ El coeficiente de Gini es una medida que resume cómo se distribuye el ingreso per cápita entre los habitantes de la población, mide el grado de desigualdad en la distribución del ingreso

³² <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/Empieo/PobrezaJun2022.pdf>

³³ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indice.htm>

³⁴ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/Liquidez/gli202211.pdf>

³⁵ <https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2023/01/2023-01-09-BP-Evolucion-de-la-Banca-Asobanca.pdf>

Pese al buen desempeño de la cartera de crédito en 2022, en 2023 podría darse una desaceleración en el ritmo de crecimiento del crédito, debido en gran medida al contexto internacional. El incremento de las tasas de interés de política monetaria, que los bancos centrales de los países desarrollados han aplicado para hacer frente a la inflación internacional, eleva el costo del financiamiento externo para el país, incluyendo a los bancos privados, lo cual restringe la liquidez que podría venir del exterior³⁶.

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país durante el tercer trimestre de 2022 totalizó USD 1.220,92 millones, cifra superior en 6,70% en comparación a su similar de 2021 (USD 1.144,24 millones), y superior en 5,22% respecto al segundo trimestre de 2022 (USD 1.160,37 millones)³⁷. El aumento del flujo de remesas en el trimestre julio – septiembre de 2022, se atribuye a la reactivación económica que ha permitido la generación de empleos y aumento de los salarios en países donde viven los inmigrantes ecuatorianos³⁸.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para el tercer trimestre de 2022 fueron de USD 51,31 millones; monto inferior en un importante 67,02% al registrado en su similar periodo en el 2021, en donde alcanzó USD 155,55 millones. La mayor parte de la IED se canalizó principalmente a ramas productivas como: servicios prestados a las empresas; agricultura, silvicultura, caza y pesca; y, comercio, entre otras³⁹. Por país de origen, los flujos de IED provienen principalmente de México, Suiza, China, Estados Unidos España, entre otros⁴⁰. Es importante indicar que para este período la inversión extranjera disminuye al nivel más bajo de los últimos doce años, debido a una fuerte desinversión principalmente en el sector de minas y canteras⁴¹.

Para noviembre de 2022, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública (agregada)** fue de USD 45.744,83 millones, cifra superior a la reportada en noviembre de 2021, cuando fue de USD 45.025,57 millones y que incluye principalmente, deuda con organismos internacionales, bonos emitidos en mercados internacionales, bancos y gobiernos. Por su parte, el saldo de **deuda interna (agregada)** para noviembre de 2022 fue de USD 13.409,46 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 670,54 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de noviembre de 2022, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública agregada (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 52,58% del PIB superando significativamente el límite del 40% del PIB⁴².

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido creciente, es así que para diciembre de 2020 registraron la suma de USD 7.195,65 millones, mientras que al 31 de diciembre de 2021 registró USD 7.897,87 millones, USD 8.458,65 millones en diciembre de 2022 y USD 8.695,29 millones al 27 de enero de 2023. Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: inversiones en el exterior, oro, recursos en bancos e instituciones financieras del exterior, y caja en divisas.

Las RL (Reservas de Liquidez)⁴³ constituidas alcanzaron USD 1.911 millones al 28 de diciembre de 2022, mientras que las RL requeridas se ubicaron en USD 1.414 millones; es decir que el sistema presentó un exceso de liquidez por USD 497 millones⁴⁴.

La **calificación de deuda** para febrero de 2023⁴⁵ de Standard & Poor's para Ecuador se situó en B- (estable) “altamente especulativa”. Por su parte, la calificación de Moody's para los bonos de deuda ecuatoriana a esa misma fecha se situó en Caa3 (estable) calificación que se encuentra dentro de la categoría de riesgo sustancial. El acceso al mercado internacional de capitales permanecerá restringido debido a que el país tiene un

³⁶ <https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2023/01/2023-01-09-BP-Evolucion-de-la-Banca-Asobanca.pdf>

³⁷ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/eren2022III.pdf>

³⁸ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/consumo-hogares-record-historico/>

³⁹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin81/8_1_IED-Rama.xlsx

⁴⁰ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin81/8_2_IED-Pais.xlsx

⁴¹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/inversion-extranjera-caida-década-ecuador/>

⁴² <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/plugins/download-monitor/download.php?id=12540>

⁴³ La serie de Reservas Mínimas de Liquidez se presenta hasta la bisemanal del 23 de febrero de 2022 (dado cierre de febrero). En adelante se presentarán datos de Reservas de Liquidez, de acuerdo a lo aprobado en la Resolución de la Junta de Regulación y Política Monetaria del 20 de enero de 2022 de modificó la normativa de constitución de reservas de liquidez y encaje.

⁴⁴ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Presentacion_Ene23.pdf

⁴⁵ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

cronograma de vencimientos desafiante, que empieza en 2022. Por otro lado, la agencia Fitch Rating ubicó la calificación en B- (estable), calificación que significa “altamente especulativa”.

Finalmente se debe indicar que uno de los efectos del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania es la apreciación del dólar estadounidense lo que llevó a inversores a refugiarse en esta moneda. Desde el 24 de febrero de 2022 al 07 de marzo de 2022, el dólar se apreció 3,4% en relación con el euro, mientras que el rublo se desplomó y perdió más de la tercera parte de su valor. Por lo mencionado la economía ecuatoriana se vería afectada por el incremento de los precios internos, lo que vuelve al país más costoso y encarecería las exportaciones de camarón, banano, cacao, café y toda la oferta exportable del país. A su vez conlleva a una pérdida de competitividad en los mercados internacionales. Por otro lado, los compradores internacionales buscarían reducir el volumen de sus compras o buscar un proveedor sustituto para Ecuador. Sin embargo, para enfrentar la temporal apreciación del dólar, el país tiene que crear mayor competitividad y para esto el Gobierno busca acuerdos comerciales para que los productos ecuatorianos no tengan que pagar aranceles para ingresar a los principales mercados.

Riesgo del Negocio

Descripción de la Empresa

COMPUTRONSA S.A. fue constituida el 26 de junio de 2018 con el objeto de dedicarse a la importación, exportación, comercialización, compra-venta, y representación de toda clase de artículos, equipos y programas de computación, celulares y de telecomunicaciones, de impresoras, de chips, de tablets, sus accesorios, partes, piezas y repuestos⁴⁶. Se debe aclarar que la compañía inició sus operaciones en el mes de septiembre de 2018.

En la actualidad COMPUTRONSA S.A. enfoca su negocio en la venta de tecnología, desarrollándose así en el sector comercial. El ámbito en el que la compañía desarrolla sus actividades no demanda investigación e innovación tecnológica; son los fabricantes de los productos que comercializa la Compañía, quienes la desarrollan intensivamente.

La política de ventas es directa al consumidor final. Las principales líneas de productos están relacionadas con la parte tecnológica como son: Computadoras, Impresoras, televisores y accesorios tecnológicos de las marcas: Xtratech, Hp, Lenovo, Dell, Epson, Brother.

COMPUTRONSA S.A. cuenta con 46 locales a nivel nacional y se encuentran distribuidas en la Región Costa: 28 y Región Sierra: 18.

Propiedad Administración y Gobierno Corporativo

Al 31 de diciembre de 2022, el capital suscrito y pagado de COMPUTRONSA S.A. se mantiene en la suma de USD 609.046,00, mismo que se concentra en uno de sus accionistas con el 99,87%, no obstante, este mantiene una sana independencia respecto de la administración y sus directrices son determinadas en las respectivas juntas de accionistas.

CUADRO 17: ACCIONISTAS

Nombre	Capital (USD)	Participación
CARTIMEX S.A.	608.284,00	99,87%
MORTOLA BERNHARD FERNANDO ANDRE	762,00	0,13%
Total	609.046,00	100,00%

Fuente: COMPUTRONSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

El órgano máximo de la compañía es la Junta General de Accionistas, órgano que busca tomar las decisiones más adecuadas que permitan mantener una apropiada estructura financiera y procesos productivos eficientes.

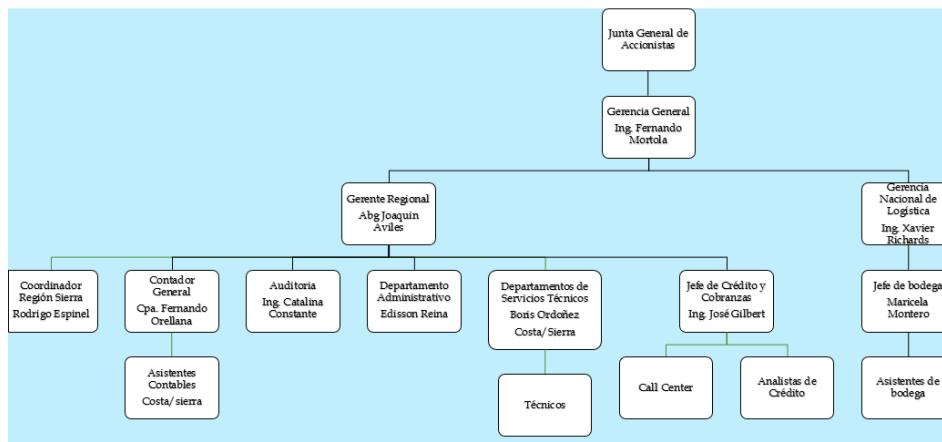
La estructura de la compañía, con sus políticas de organización, planificación e inversión, evita la dependencia de un líder organizacional, de este modo favorece el flujo ininterrumpido de sus actividades, y que

⁴⁶ Según la página oficial de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

conjuntamente con sus controles internos y sistemas de comunicación les permiten analizar los resultados en tiempos adecuados.

Orgánicamente, COMPUTRONSA S.A. no cuenta con directorio formalmente establecido, no obstante, es administrada por la Plana Gerencial, de acuerdo a las facultades y atribuciones asignadas a cada uno de ellos. A continuación, se aprecia el organigrama de COMPUTRONSA S.A.

GRÁFICO 3: ORGANIGRAMA



Fuente y Elaboración: COMPUTRONSA S.A.

Parte de la positiva trayectoria de COMPUTRONSA S.A. se debe a la aptitud y visión de quienes se encuentran al frente de los principales departamentos, quienes han favorecido al crecimiento y fortalecimiento de la compañía. Los principales ejecutivos tienen vasta experiencia en el desarrollo de sus funciones. Cabe mencionar que el comportamiento de los órganos administrativos es estable.

La empresa basa sus fortalezas en el recurso humano y cuenta con un staff competente y confiable que brinda todo el soporte acerca de los servicios y productos de la compañía. A continuación, se presenta la conformación de los principales ejecutivos:

CUADRO 18: PRINCIPALES EJECUTIVOS

Cargo	Nombre
Presidente	José Antonio Luna Jijón
Gerente General	Fernando André Mortola
Gerente Regional	Grover Joaquín Avilés
Gerente de Logística	Eduardo Xavier Richards
Coordinador Región Sierra	Milton Rodrigo Espinel
Jefe de Servicio Técnico	Boris Fabián Ordoñez
Jefe de Auditoría	Catalina Constante
Contador General	Fernando Orellana

Fuente: COMPUTRONSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Gobierno Corporativo

La compañía no maneja aún conceptos o prácticas de Buen Gobierno Corporativo; sin embargo, monitorea el cumplimiento de las estrategias planteadas y mantiene políticas que norman la transparencia y divulgación de información financiera, calidad de la contabilidad y de los reportes financieros a los accionistas, principales ejecutivos y personal.

La compañía cuenta con estatutos y políticas establecidas que conforman la regulación para su correcto funcionamiento, además se determina aspectos generales de capitalización y distribución de utilidades, entre otras. Según la administración de la compañía, su actitud hacia los stakeholders es de total transparencia y de acciones que fortalezcan la relación, lo cual se ve fortalecido por sus políticas.

Empleados

Al 31 de diciembre de 2022, la empresa mantuvo dentro de su nómina a 284 empleados, (309 empleados a julio de 2022) los mismos que se distribuyen en distintas áreas, como Dirección, Administración y Financiero y Producción, siendo este último el de mayor concentración con el 92,96% del total de empleados. La totalidad de colaboradores cuenta con contrato indefinido. Es importante mencionar que COMPUTRONSA S.A. no posee sindicatos ni contratos colectivos; y, mantiene buenas relaciones con todos sus colaboradores.

La compañía cuenta con procedimientos adecuados para la selección y contratación de personal idóneo para el desempeño de sus funciones dentro de la estructura organizacional, de tal manera que cuenta con personal calificado, con experiencia y orientado a un mismo objetivo.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., opina que es aceptable la calidad y comportamiento de los órganos administrativos del Emisor, la calificación de su personal, sistemas de administración y planificación, además expresa que se observa consistencia en la conformación accionaria. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en los literales e y f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

Empresas Vinculadas o Relacionadas⁴⁷

CUADROS 19 y 20: RELACIONADAS POR ADMINISTRACIÓN

FERNANDO ANDRÉ MORTOLA Gerente General

RAZÓN SOCIAL	CARGO
CARTIMEX S.A.	PRESIDENTE
COMPUTRONSA S.A.	GERENTE GENERAL
FUROIANI & ASOCIADOS PROMOTORES S. A. FURIASPRO	GERENTE GENERAL
BIERASA BIENES RAICES S. A.	PRESIDENTE
RESANCO S.A.	PRESIDENTE
M3TROPOLI S.A.	GERENTE GENERAL
INMOBILIARIA INPARIS S.A	GERENTE GENERAL
SERVIGEEKO S.A.	GERENTE GENERAL
LAOSCORP S.A.	PRESIDENTE
INTELLICOM INFORMATICA Y AFINES C. LTDA	PRESIDENTE

JOSÉ ANTONIO LUNA JIJÓN Presidente

RAZÓN SOCIAL	CARGO
CARTIMEX S.A.	Gerente General
RESANCO S.A.	Gerente General
KAVANIAN S.A.	Gerente General
YODOIN S.A.	Presidente
REYHANSA S.A.	Gerente General
XTRATECH & ASOCIADOS S.A. XTRASOCISA	Gerente General
GIROMATTO S.A.	Presidente
SERVIGEEKO S.A.	Presidente
COMPUTRONSA S.A.	Presidente
PACIFIEXPORT S.A.	Gerente General

Fuente / Elaboración: COMPUTRONSA S.A.

CUADROS 21 y 22: RELACIONADAS POR PROPIEDAD (USD)

FERNANDO ANDRÉ MORTOLA BERNARD

RAZÓN SOCIAL	ACCIONES	CAPITAL SOCIAL
BIERASA BIENES RAICES S.A.	4	800,00
INMOBILIARIA INPARIS S.A	200	800,00
CARTIMEX S.A.	107.068	3.894.255,00
FUROIANI & ASOCIADOS PROMOTORES S.A. FURIASPRO	200	800,00
COMPUTRONSA S.A.	762	609.046,00
XTRATECH & ASOCIADOS S.A. XTRASOCISA	200	800,00
LAOSCORP S.A.	160	1.600,00
FACTORCIAS S.A.	7680	400.000,00
TERVEN	100	800

CARTIMEX S.A.

RAZÓN SOCIAL	ACCIONES	CAPITAL SOCIAL
MURZALIGHT S.A.	25.000	25.800,00
RESANCO S.A.	129.920	129.960
M3TROPOLI S.A.	816.696	820.800,00
PACIFIEXPORT S.A.	799	800,00
COMPUTRONSA S.A.	608.284	609.046,00
XTRATV S.A.	50.000	100.000,00

Fuente y Elaboración: COMPUTRONSA S.A.

Otros Aspectos Cualitativos de la Empresa

Clientes

COMPUTRONSA S.A. mantiene una amplia gama de clientes dentro de su portafolio, al ser una compañía retail posee más de 14 mil clientes alrededor del país, lo cual mitiga un posible riesgo de concentración en sus clientes. Al 31 de diciembre de 2022, los 10 principales clientes de la compañía representan el 27,70% de las cuentas por cobrar.

⁴⁷ De acuerdo a la información reportada por la SCVS, las compañías relacionadas de COMPUTRONSA S.A. registran situación legal activa a la fecha de corte del presente informe.

Es importante mencionar que la compañía no maneja políticas de cuentas por cobrar y por ende no realiza provisiones de morosidad; sin embargo, la compañía realiza una calificación interna de los clientes en función del promedio de los últimos seis meses de pago. La cartera es administrada por una empresa externa denominada CREDIGESTIÓN S.A.

Así mismo se debe indicar que al 31 de diciembre de 2022, el 55,98% de las ventas fueron realizadas con tarjeta de crédito (52,06% en diciembre de 2021) mientras que el 25,62% se lo hizo a través de crédito directo (29,45% en diciembre de 2021); la diferencia del 18,40% hace referencia a ventas realizadas en efectivo (18,49% en diciembre de 2021).

Analizando la antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales (tomando en cuenta únicamente las facturas a clientes), se evidencia que, al 31 de diciembre de 2022, el 88,88% de la cartera se encuentra en el estado por vencer (95,04% en diciembre de 2021); el 11,12% restante corresponde a cartera vencida (4,96% en 2021), siendo la más representativa la que se encontró en el rango comprendido entre 1 y 90 días (8,51% sobre la cartera total en diciembre 2022). Los resultados reflejan deterioro en la calidad de cartera frente a diciembre de 2021 y la necesidad de reforzar la gestión de cobranza con el propósito de mitigar un posible riesgo de incobrabilidad.

CUADRO 23: ANTIGUEDAD DE LA CARTERA

Cartera	2020	2021	2022
Por Vencer	58,37%	95,04%	88,88%
Vencida de 1 a 30 días	10,03%	2,93%	3,07%
Vencida de 31 a 60 días	7,55%	0,76%	3,08%
Vencida de 61 a 90 días	1,93%	0,07%	2,36%
Vencida de más de 90 días	22,12%	1,21%	2,61%
Total	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: COMPUTRONSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

COMPUTRONSA S.A., fomenta una relación estable y de largo plazo con sus clientes en términos de fidelidad y determinan una capacidad de negociación en términos razonables para la compañía.

Proveedores

Al referirnos a los proveedores de COMPUTRONSA S.A., se debe indicar que mantiene relaciones comerciales con una variedad de empresas. Al 31 de diciembre de 2022 el principal proveedor, es su relacionada CARTIMEX S.A., que concentró el 82,18% del total de las cuentas por pagar a proveedores. La compañía está en capacidad de evitar un riesgo de proveedores debido a que las tiendas se manejan con mercadería en consignación, además existen varios proveedores que están dispuestos a colocar sus productos en los canales de distribución de la compañía, debido al alto flujo de ventas que registra la compañía.

La estructura de las cuentas por pagar a proveedores al 31 de diciembre de 2022, revelan una participación del 95,07% de cuentas por vencer (89,08% en diciembre de 2021), las vencidas se concentran principalmente en el rango comprendido entre 1 y 90 días con el 4,27%. Cabe señalar que no se registra vencimientos superiores a 180 días.

Es importante señalar que, de acuerdo a lo indicado por la Administración de la Compañía, si desapareciera el proveedor principal ésta no tendría inconvenientes ya que cuenta con proveedores alternos para así evitar un posible desabastecimiento; y adicional a esto tener una mayor cantidad de opciones para buscar productos necesarios para cumplir las expectativas de sus clientes.

La compañía brinda especial atención a los cambios en el gusto de los consumidores y a la generación de productos complementarios y/o substitutos, temas que, derivados de los avances tecnológicos, son atendidos directamente por los fabricantes de los productos que comercializa. Las políticas de COMPUTRONSA S.A., claramente definidas, fomentan una relación estable y de largo plazo con sus proveedores y determinan una capacidad de negociación en términos razonables para la compañía.

Política de Financiamiento

Entre 2019 y 2022, alrededor del 95% del activo fue financiado con recursos de terceros. En diciembre de 2022, el pasivo totalizó USD 17,29 millones y significó el 93,78% del activo total a la misma fecha, quedando el patrimonio en segundo plano dentro del financiamiento de la operación de la Compañía.

El principal componente del pasivo es cuentas por pagar relacionadas, en diciembre de 2022 su peso sobre el activo ascendió a 62,46% (34,13% en diciembre de 2021). Entre los años 2019 y 2020 los estados financieros de la compañía revelan la ausencia de deuda financiera, no obstante, en diciembre de 2021, ésta representó el 10,20% del activo y el 5,42% en diciembre de 2022. La deuda con costo estuvo conformada básicamente por obligaciones adquiridas con el mercado de valores; en este último corte se registran valores exclusivamente en el largo plazo.

Estrategias de desarrollo de la compañía

- Una de las principales estrategias de la compañía es mantener una amplia gama de productos y dar una solución emergente a los problemas de sus clientes a través del servicio técnico ubicado en la matriz de COMPUTRONSA S.A.
- Establecer equipos de toma de decisiones de emergencia
- Evaluar los riesgos y establecer los mecanismos de respuesta de emergencia
- Mantener el bienestar físico y mental de los empleados
- Entre otros.

Políticas de Precios

La política de precios que establece COMPUTRONSA S.A. toma como base los precios del mercado de los productos, además toma en consideración las normas contables y tributarias. No obstante, la autorización de cambios de precios se realiza por una comisión, la cual está conformada por los directivos y la gerencia, donde se ponen de acuerdo con los precios para los productos disponibles para la venta; esta comisión se reúne cada 15 días y se ajusta a la necesidad del giro del negocio.

Así mismo, la política de precios se distingue entre ventas al contado, tarjeta de contado y crédito directo; contempla descuentos en compras al contado desde el 5 hasta el 10%; e incluye pagos con tarjetas de crédito a 24 meses sin intereses.

Política de Inversión

Como política de inversión COMPUTRONSA S.A. mantiene tres factores importantes como es el Riesgo, la rentabilidad y el Horizonte temporal.

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

COMPUTRONSA S.A., es una compañía regida por las leyes ecuatorianas y cuyo ente de control es la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Asimismo, se encuentra sujeta a la regulación de otros organismos de control como el Servicio de Rentas Internas, el Ministerio de Relaciones Laborales, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, entre otras, a más de leyes específicas como las de defensa del consumidor y propiedad intelectual, entre otras.

Responsabilidad Social y Ambiental

COMPUTRONSA S.A., manifestó contar con un proyecto de Responsabilidad Social. "COMPUTRON GUAYAQUIL FRANCISCO DE ORELLANA".

Eventos Importantes

- Mediante escritura pública suscrita el 13 de octubre de 2021 se realizó un nuevo aumento de capital en la suma de USD 249.312, es decir que su capital social ascendió a USD 609.046, mediante la capitalización de USD 249.312 provenientes de las utilidades correspondientes al ejercicio económico 2020.
- El informe de Auditoría Externa del año 2020 de COMPUTRONSA S.A., presento opinión con salvedades, en donde su fundamento se basa en lo siguiente: "A la fecha de este informe, no hemos recibido la respuesta a la solicitud de confirmación de saldos por parte de la institución financiera local Banco Bolivariano C.A. Si bien hemos podido satisfacernos mediante procedimientos alternativos de la razonabilidad de los saldos que la Compañía mantiene registrado al 31 de diciembre de 2020, no hemos podido concluir sobre la posible existencia de otros activos, pasivos o compromisos que pudiera tener la Compañía con dicha entidad, y, en su caso, de su registro y/o revelación adecuada en las cuentas anuales adjuntas". Adicionalmente se menciona que "No hemos recibido respuesta a la solicitud de confirmación de abogados al 31 de diciembre del 2020, por lo que no hemos podido concluir sobre la posible existencia de litigios, contingencias y demás situaciones que pudiera tener la compañía".

Riesgo Legal

Al 31 de diciembre de 2022, COMPUTRONSA S.A. informó que no mantiene procesos judiciales vigentes.

Liquidez de los títulos

Con fecha 22 de noviembre de 2022, se realizó la colocación inicial de los títulos, por una suma de USD 0,74 millones, que representó el 37,14% del monto aprobado (USD 2,00 millones). No obstante, este valor podría cambiar dado que la oferta pública sigue vigente.

Al 31 de diciembre de 2022, COMPUTRONSA S.A. registra un proceso vigente en el Mercado de Valores:

CUADRO 24: PROCESOS VIGENTES (USD)

Instrumento	Año Emisión	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Estado
Primera Emisión de Papel Comercial	2021	SCVS.INMV.DNAR.2021.00006078	1.000.000,00	Vigente

Fuente: COMPUTRONSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Presencia Bursátil

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

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

Durante el último semestre, julio – diciembre 2022, los valores registraron negociaciones en los meses de noviembre y diciembre de 2022, tal como se puede apreciar a continuación:

CUADRO 25: INDICADOR DE PRESENCIA BURSÁTIL

Fecha	# Dias Negociados	# Transacciones	Monto Negociado	# Dias Bursátiles	Presencia Bursátil
nov-22	3	5	522,000.00	20	15.00%
dic-22	2	2	113,800.00	21	9.52%

Fuente: BOLSA DE VALORES / Elaboración: Class International Rating

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

Situación del Sector

La venta de aparatos tecnológicos es uno de segmentos que presentó mayores niveles de crecimiento en su demanda durante los últimos años a nivel mundial, principalmente por la innovación que lo caracteriza y la relevancia que ha tomado la tecnología dentro de los hogares, la industria, la educación, la salud y otros sectores. Por el lado de la oferta, las compañías americanas son las que lideran las operaciones mundiales, seguidas por las compañías japonesas. Actualmente las empresas que lideran este mercado son: Apple, Google, IBM, Microsoft, Sony, Intel y Samsung.

En el Ecuador el segmento tecnológico mantiene un comportamiento creciente pues cada vez se hace más recurrente en los hogares y en el sector empresarial, destacando así que uno de los principales compradores de tecnología resulta ser el sector público. En efecto, la invasión del mundo tecnológico es claramente visible en las vitrinas de los centros comerciales del país, donde artículos como Tablets, iPads, televisores inteligentes y Play Station tienen un marcado liderazgo.

La suspensión de las actividades productivas en el país debido a la crisis sanitaria (Covid-19) afectó negativamente a la economía ecuatoriana, que ya venía golpeada por problemas fiscales⁴⁸. En 2020 la pandemia trajo consigo un cambio radical en la modalidad de trabajo y estudios, pues el protocolo de bioseguridad obligó a privilegiar el teletrabajo y el estudio desde casa, circunstancia que conllevó la necesidad por parte de los hogares y las empresas, tanto públicas como privadas, de realizar inversiones en productos electrónicos, que faciliten la conectividad a fin de mantener una comunicación eficiente; este hecho propició el mantenimiento de la demanda de productos electrónicos, como los que son comercializados por COMPUTRONSA S.A.

Durante el año 2020 la economía ecuatoriana sufrió una caída estrepitosa misma que fue generada en parte por la crisis sanitaria (Covid-19), generando efectos negativos sobre todos los sectores productivos. Entre los sectores más afectados se encuentra el sector comercial, pues dejó de vender aproximadamente USD 700 millones; en ciertos casos, algunas empresas se enfrentaron a problemas de desabastecimiento, debido a que las importaciones sufrieron retrasos. Si bien la emergencia sanitaria trajo complicaciones a varios sectores, los relacionados a la tecnología, e-commerce y delivery tuvieron oportunidades de crecer. Estos estuvieron activos junto a áreas esenciales como sanitarias, industria farmacéutica y alimentaria.

El Comité de Comercio Exterior (COMEX) aprobó el 16 de octubre de 2020 la resolución 021-2020 para reformar el arancel que se aplica a televisores importados. La medida específicamente ajusta el arancel de los aparatos grandes que tienen más de 50 pulgadas y hasta 75 pulgadas, este nuevo arancel se traduce a incrementar el precio final de los productos y por ende una caída en su demanda.⁴⁹

Para el año 2021, sector comercio (al por mayor y menor) registró una variación positiva de 11,05%, relacionada con el comportamiento positivo de las ventas de acuerdo a los registros administrativos del Servicio de Rentas Internas⁵⁰. Esto después de haber experimentado la peor caída productiva en el segundo trimestre del 2020, dentro del periodo 2018-2020⁵¹. Mientras que para el tercer trimestre de 2022, el sector registró un variación positiva de 2,35% respecto al tercer trimestre de 2021; y, una variación trimestral de +0,11%, este último comportamiento originado luego de la paralización de actividades productivas en el mes de junio, en línea con el aumento de las ventas deflactadas del sector (3,8%), de acuerdo con los registros del SRI⁵².

Según el último Estudio Mensual de Opinión Empresarial del Banco Central de Ecuador, con cifras para diciembre de 2022, el Índice de Confianza Empresarial (ICE) Global alcanzó 1.694,3 puntos, lo que significó un incremento de 9,4 puntos, es decir, 0,6% más comparado con el mes anterior, comportamiento que se explica por las variaciones positivas que tuvieron los ICEs de los sectores de manufactura, comercio, construcción y servicios.

⁴⁸ <https://www.elcomercio.com/actualidad/economia-ecuador-crisis-comercio-agricultura.html>.

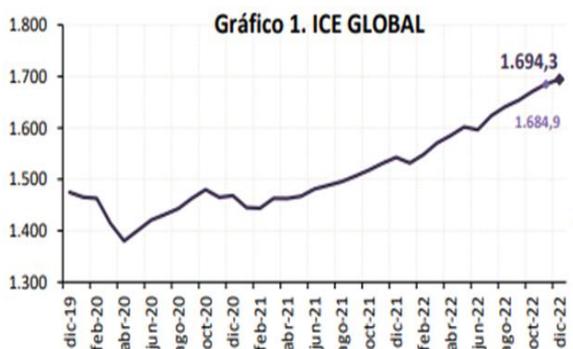
⁴⁹ <https://www.elcomercio.com/actualidad/arancel-televisiones-pulgadas-cambios-ecuador.html>

⁵⁰ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/CuentasNacionales/cnt65/ResultCTRIM118.pdf>

⁵¹ <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/cntrimestral/CNTRimestral.jsp>

⁵² https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/CuentasNacionales/cnt65/InformeIT_2022.pdf

GRÁFICO 5: ICE GLOBAL



Fuente y Elaboración: Estudio Mensual de Opinión Empresarial del Banco Central de Ecuador⁵³

En lo que respecta al sector comercio, para diciembre de 2022 el ICE incrementó en 0,5%, es decir, 10,5 puntos más con relación a noviembre de 2022, situándose en 2.200,3 puntos. El ciclo del índice se ubicó 1,4% sobre la tendencia de crecimiento de largo plazo.

Respecto a la situación del negocio para diciembre de 2022, un 47% de las empresas manifestaron encontrarse en una mejor situación con relación al mes anterior y un 14% señalaron estar peor. Para el próximo mes, las expectativas señalan que alrededor del 19% de las empresas del sector mejoraría.

Además, contrario a lo que dicta la historia en relación a que la tecnología avanzaba más rápidamente en países desarrollados para luego alcanzar los niveles de penetración en los mercados según la riqueza de su población, según la UIT (Unión Internacional de Telecomunicaciones), el 73% de los usuarios de teléfonos móviles a nivel mundial pertenecen a países en vías de desarrollo, tal como es el caso de nuestro país⁵⁴.

Según datos del Banco Central del Ecuador, de enero a diciembre de 2022 las importaciones de bienes de capital específicamente de teléfonos y celulares alcanzaron la suma de USD 571 millones, cifra que representa una disminución del 3,8% respecto a su similar período de 2021; mientras que otras importaciones de bienes de capital que comprende principalmente computadoras, parachoques artículos electrodomésticos, aparatos eléctricos, entre otros, registraron la suma de USD 3.984 millones lo que representa un incremento del 18,6% frente al mismo período del año anterior⁵⁵.

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

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

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

⁵³ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Encuestas/EOE/eoe202212.pdf>

⁵⁴ <http://www.taringa.net/posts/info/15259685/La-expansion-tecnologica-los-smartphone-y-las-tablets.html>

⁵⁵ <https://www.produccion.gob.ec/wp-content/uploads/2023/02/VFBoletinComercioExteriorFebrero2023.pdf>

Expectativas

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

Para 2021 el ministro de Producción y Comercio Exterior dio a conocer los detalles de la primera fase de reducciones arancelarias para el sector productivo del país, donde 667 partidas de materias primas, bienes de capital e insumos productivos los que se beneficiarán de arancel cero, en algunos casos, y en otros, se reducirán de forma parcial. La medida se implementará mediante una resolución emitida por el Comité de Comercio Exterior (Comex) se encuentra en vigencia a partir del 01 de agosto de 2021. Donde de las 667 partidas, 590 tendrán 0% de arancel; en 30 partidas la reducción es al 5%; en 20 partidas al 10%; y el resto entre el 15 y 25%.

En el ámbito tecnológico, los cables de fibra óptica bajarán un tercio el arancel, unidades de memoria y máquinas automáticas para el procesamiento se elimina la carga arancelaria; así mismo para equipos de comunicación y computadoras, esta propuesta busca mejorar la calidad de vida de los ecuatorianos y fortalecer la competitividad del país con la revisión de tarifas y aperturas arancelarias y simplificación de estos.⁵⁶

Finalmente, se debe acotar que con la firma del acuerdo comercial entre Ecuador y la Unión Europea se abre una gama de posibles proveedores de artículos tecnológicos para el mercado ecuatoriano, especialmente de aquellos productos que ingresarán al territorio nacional con arancel cero o con aranceles reducidos⁵⁷.

Posición Competitiva de la Empresa

El sector en el cual se desenvuelve la compañía determina un número importante de competidores, registrando en la actualidad como principal competencia a Novicompu, empresa que se destaca actualmente por tener una imagen de mercado con productos de bajo precio.

En la parte tecnológica COMPUTRONSA S.A. se encuentra posicionada como líder, y se sostiene en función de los ajustes estratégicos enfocados en la realidad de la sociedad y la competencia.

La actividad principal de la compañía se define con el CIU G46, comercio al por mayor.

La empresa tiene estructura adecuada para evaluar los escenarios de cambio y por lo tanto actuar en concordancia con los mismos. Según la administración de la compañía, el emisor tiene la capacidad de llegar a determinar al máximo el nuevo escenario que puede enfrentar. Según el emisor, en lo que respecta a normativa legal la empresa está constantemente adaptándose a las leyes y normas que regulan su actividad. La empresa ha logrado generar cambios que mejoren su posicionamiento en el mercado.

Finalmente, y por considerarse una herramienta que permite visualizar la situación actual de la compañía, es importante incluir a continuación el análisis FODA de COMPUTRONSA S.A., evidenciando los puntos más relevantes tanto positivos como negativos, así como factores endógenos y exógenos, de acuerdo a su origen:

CUADRO 26: FODA

FORTALEZAS	OPORTUNIDADES
Formación de un personal competitivo.	Mercado poco desarrollado.
Alto conocimiento de dispositivos.	Innovación de productos.
Tendencia al crecimiento.	Permitir la reparación oportuna de equipos de clientes.
Buen nivel de organización y control.	Adaptabilidad y bajo costo en el mercado.
Visión, misión y metas bien definidas.	

⁵⁶ <https://canalnewsecuador.com/2021/07/21/ecuador-beneficia-al-sector-tecnologico-con-la-reduccion-de-aranceles/>

⁵⁷ <http://www.elcomercio.com.ec/actualidad/ecuador-productos-unioneuropea-arancel.html>

Estructura organizacional flexible, adaptable a cambios en las condiciones de mercado y normativa legal.	
DEBILIDADES	AMENAZAS
El cambio de modalidad de estudios tomó por sorpresa a la compañía.	Encarecimiento de productos en compras locales.
Falta de cobertura en el contingente por escasez de computadoras.	La competencia.
Segmentación del giro de ingresos sólo en computadoras.	Escasez de mercadería a nivel internacional.
	Falta de financiamiento en el extranjero.

Fuente y Elaboración: COMPUTRONSA S.A.

Riesgo operacional

El riesgo operacional comprende la posibilidad de que el resultado económico y los flujos de una compañía se vean afectados al encontrarse expuesta a ciertos aspectos o factores de riesgo asociados con su recurso humano, procesos, el manejo de la información, entre otros.

Uno de los principales riesgos en los que se encuentra envuelta COMPUTRONSA S.A. es la aplicación de cargas tributarias hacia su principal proveedor y empresa relacionada CARTIMEX S.A., debido a que es la empresa que le consigna los productos para comercializar. Entre las cargas tributarias se encuentran las tasas a las importaciones, lo que podría encarecer los productos, generando una posible disminución de la demanda de los mismos, generando que la compañía obtenga menores ingresos o a su vez reduzca su utilidad.

En caso de desaparecer uno de los proveedores, la compañía no tendría inconvenientes para el abastecimiento de sus productos, puesto que posee proveedores alternos, y adicional a esto cuenta con una mayor cantidad de opciones para buscar productos necesarios para cumplir la expectativa de sus clientes.

Dentro de sus políticas para el manejo, archivo y recuperación de información. La compañía ha establecido las siguientes políticas para el manejo, archivo y recuperación de información:

1. El proceso del respaldo de la información, lo realiza el departamento de sistema diariamente.
2. La anulación de documento cumple con el protocolo, donde debe existir un correo aprobatorio de dicha autorización con los soportes para la respectiva anulación
3. Existen 3 respaldos de base de datos para cubrir cualquier contingente.
4. Se realizan monitoreos de la base de datos de manera constante para verificar que la información se confiable

Adicionalmente, es importante mencionar que COMPUTRONSA S.A. cuenta con seguros de Incendio, fidelidad privada y equipo electrónico. Dichas pólizas están a nombre de CARTIMEX S.A., y se encuentran vigentes hasta septiembre de 2023.

Riesgo Financiero

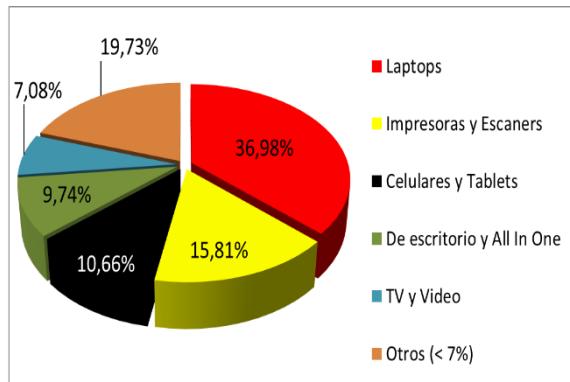
El análisis financiero efectuado a COMPUTRONSA S.A. se realizó en base a los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados del año 2019, 2020 y 2021 de COMPUTRONSA S.A., así como los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados, sin notas financieras, al 31 de diciembre de 2022.

Análisis de los Resultados de la Empresa

Durante el período analizado los ingresos de la compañía no demostraron un comportamiento definido, pues para el año 2019 registraron la suma de USD 34,04 millones, mientras que al cierre de 2020 decrecieron a USD 31,52 millones debido en parte a la recesión económica generada por la crisis sanitaria (COVID-19). Posteriormente, se evidencia un cambio en la tendencia, pues los ingresos crecieron a USD 34,54 millones en el año 2021 (+9,56% frente a 2020) y USD 34,58 millones en diciembre de 2022 (+0,12% respecto a diciembre de 2021), como efecto de mayores ventas en las líneas de laptops, impresoras y escaners, celulares y tablets, (entre las principales). Lo mencionado obedece a mayores ventas por la modalidad virtual de trabajo y estudio ocasionada por la crisis sanitaria (Covid-19), además de campañas publicitarias realizadas por la compañía.

La estructura de los ingresos se compone principalmente por la venta de laptops, que a diciembre de 2022 representó el 36,98% del total de ingresos (37,02% de los ingresos en diciembre de 2021).

GRÁFICO 6: VENTAS POR PRODUCTO (DICIEMBRE 2022)



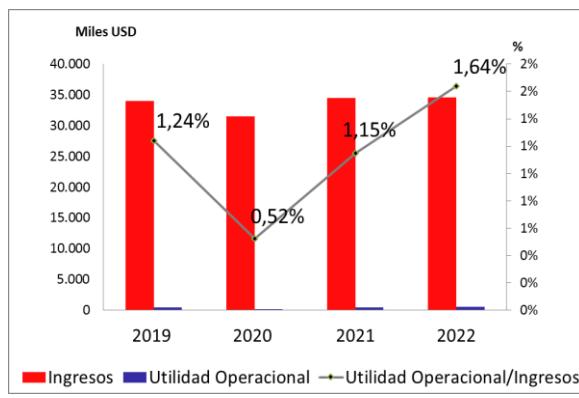
Fuente: COMPUTRONSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

La representación del costo de ventas (comprende el costo de mercaderías vendidas) sobre los ingresos disminuyó de un 74,23% en 2019 a un 68,81% en 2021 y un 68,61% en diciembre de 2022, comportamiento que estuvo relacionado con un mejor uso de sus recursos. Lo mencionado originó un margen bruto positivo creciente que pasó de representar el 25,77% de los ingresos en 2019 a un 31,19% de los ingresos en 2021 y un 31,39% en diciembre de 2022.

Por su parte, los gastos operacionales presentaron un comportamiento ligeramente variable sobre los ingresos, pasando de un 24,53% en el año 2019 a un 30,04% en el año 2021 y un 29,75% en diciembre de 2022, en donde sus cuentas más relevantes fueron: sueldos, salarios y otras remuneraciones, arrendamientos, otros servicios, publicidad, entre los principales.

Los costos y gastos fueron cubiertos de buena forma por los ingresos, lo que le permitió a la compañía arrojar un margen operativo positivo durante el periodo analizado, el mismo pasó de significar el 0,52% de los ingresos en 2020 a 1,15% en 2021 y 1,64% en diciembre de 2022, efecto del crecimiento en sus ventas y un manejo adecuado de costos y gastos.

GRÁFICO 7: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



Fuente: COMPUTRONSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

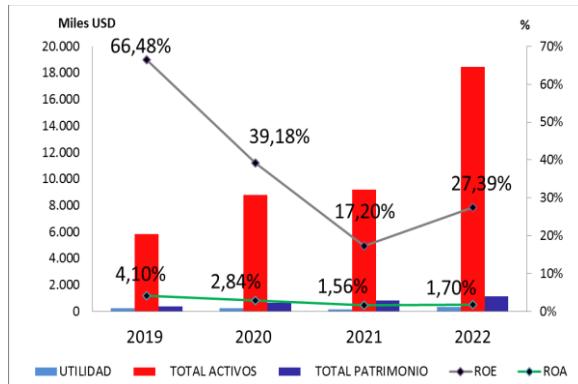
Una vez descontados los gastos financieros, que participaron con menos del 1,00% de los ingresos en los ejercicios económicos analizados, otros ingresos/egresos no operacionales además de los respectivos impuestos de ley, la compañía arrojó un margen neto positivo para todos los periodos analizados, significó el 0,70% de los ingresos en 2019, 0,41% de los ingresos en 2021 y 0,91% en diciembre de 2022. La utilidad neta en este último corte registra un crecimiento de 119,26% cerrando en USD 0,31 millones (USD 0,14 millones en diciembre de 2021).

Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

Los indicadores de rentabilidad de COMPUTRONSA S.A. fueron positivos y variables durante el periodo analizado, pese a esto, se evidenció que los activos generaron rentabilidad por sí solos y que los accionistas percibieron rentabilidad sobre su inversión.

CUADRO 27 / GRÁFICO 8: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Indicador	2019	2020	2021	2022
ROA	4,10%	2,84%	1,56%	1,70%
ROE	66,48%	39,18%	17,20%	27,39%

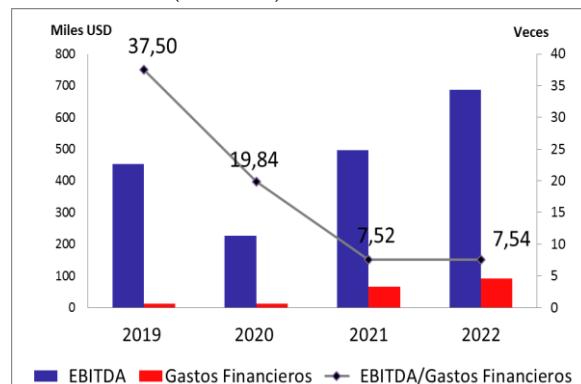


Fuente: COMPUTRONSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

El EBITDA (acumulado) de la compañía presentó un comportamiento creciente, desde 0,72% de los ingresos operacionales en 2020, 1,43% en 2021 y 1,98% en diciembre de 2022. Estos resultados le permitieron cubrir de forma adecuada sus gastos financieros.

CUADRO 28, GRÁFICO 9: EBITDA Y COBERTURA (Miles USD)

Indicador	2019	2020	2021	2022
EBITDA	453	227	496	686
Gastos Financieros	12	11	66	91
Cobertura EBITDA/Gastos Financieros	37,50	19,84	7,52	7,54



Fuente: COMPUTRONSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Capital Adecuado

Activos

El activo total de COMPUTRONSA S.A. presentó un comportamiento creciente, desde USD 5,84 millones en 2019 hasta USD 9,17 millones en diciembre de 2021 y USD 18,44 millones en diciembre de 2022, en este último corte el incremento del activo responde al registro de mayores cuentas por cobrar comerciales, derechos fiduciarios⁵⁸ y cuentas por cobrar relacionadas (largo plazo).

Se debe acotar que las cuentas por cobrar comerciales corresponden a valores pendientes de cobro a clientes producto de la venta corriente de sus productos. Así mismo, resulta importante destacar que la compañía no registra un rubro de inventarios (compuesto por equipos, partes, repuestos y accesorios) en diciembre de 2022

⁵⁸ Fideicom.1era.Titulariz.Cartera Computron 1er.Tram

debido a que la mayor parte la compra a consignación a CARTIMEX S.A., al final de cada mes la compañía hace un ajuste contable donde el saldo de inventarios queda en cero.

Analizando la estructura de los activos, se debe indicar que prevalecieron los de tipo corriente, aunque con tendencia decreciente, desde el 96,19% de los activos en ese año hasta el 94,56% en 2021 y 88,19% para diciembre de 2022. Los activos corrientes estuvieron conformados principalmente por cuentas por cobrar comerciales⁵⁹, con un 62,84% de los activos totales en diciembre de 2022 (43,34% en diciembre de 2021); de lejos, le sigue el rubro derechos fiduciarios⁶⁰, con el 12,82%, activos por impuestos corrientes con el 8,15% (13,19% en 2021), otras cuentas por cobrar con el 2,19% (17,97% en diciembre de 2021) y anticipos a proveedores con el 1,45% de los activos en diciembre de 2022 (2,27% en diciembre de 2021).

Se debe destacar que la cuenta efectivo y equivalente de efectivo ha venido decreciendo a lo largo del tiempo, hasta representar menos del 1,00% sobre los activos, lo que podría ejercer presión sobre la liquidez de la empresa. Para diciembre de 2022 el efectivo y equivalentes representaron el 0,66% de los activos.

Por otro lado, los activos no corrientes que significaron el 5,44% de los activos totales al cierre del año 2021 y el 11,81% en diciembre de 2022, estuvieron compuestos en mayor proporción por cuentas por cobrar compañías relacionadas de largo plazo con una representación de 9,14% de los activos para diciembre de 2022 (1,52% en diciembre de 2021), luego se encuentra la cuenta de propiedad, planta y equipo con el 2,56% (3,92% en 2021).

Pasivos

El pasivo total presentó un comportamiento creciente, desde USD 5,48 millones (93,83% de los activos) en 2019 hasta USD 8,34 millones (90,92% de los activos) en diciembre de 2021 y USD 17,29 millones (93,78% de los activos) en diciembre de 2022, en este último corte se registra un incremento anual del 107,36% como efecto del aumento en cuentas por pagar relacionadas⁶¹ y otras cuentas por pagar, misma que comprende lo adeudado por compra de mercadería con CARTIMEX S.A., quien negoció estos documentos, por lo que no se registran como cuenta por pagar proveedores sino a terceros.

En su estructura, los de mayor representación son los pasivos corrientes, pues para diciembre de 2022 financiaron el 86,36% de los activos (76,02% a diciembre de 2021), siendo sus principales cuentas por pagar relacionadas con el 62,46% en diciembre de 2022 (34,13% en diciembre de 2021), le sigue el rubro de otras cuentas por pagar⁶² con el 10,02% de los activos en diciembre de 2022 (17,68% en 2021), y pasivos por impuestos corrientes con el 4,80%, entre las más representativas.

Entre los años 2019 y 2020 los estados financieros de la compañía revelan la ausencia de deuda financiera, no obstante, en diciembre de 2021, ésta representó el 10,20% del activo y el 5,42% en diciembre de 2022. La deuda con costo estuvo conformada básicamente por obligaciones adquiridas con el mercado de valores; en este último corte se registran valores exclusivamente en el largo plazo. Es importante señalar que al 31 de diciembre de 2022 la deuda con costo, significó el 5,78% de los pasivos y el 87,16% del patrimonio a la misma fecha.

Patrimonio

El patrimonio creció de USD 0,36 millones (6,17% de los activos) en 2019 a USD 0,83 millones (9,08% de los activos) en 2021 comportamiento que responde al aumento de capital registrado en ese año. Para diciembre de 2022, la estructura patrimonial de la Compañía cerró en USD 1,15 millones (6,22% de los activos), como efecto de la variación en resultados acumulados y utilidad neta del ejercicio principalmente.

⁵⁹ Las cuentas por cobrar comerciales crecieron en términos monetarios entre 2022 y diciembre de 2021 (+191,45%), el incremento se da por el aumento en créditos directos en términos de plazo, como efecto de las estrategias comerciales se incrementó los plazos de clientes hasta 30 meses plazo.

⁶⁰ Corresponde a los valores registrados por el Fideicomiso de la Primera Titularización de Cartera.

⁶¹ En diciembre de 2022 se evidencia una tendencia de crecimiento del 267,93% en cuentas por pagar en compañías relacionadas con respecto a diciembre de 2021, este incremento se atribuye principalmente a su proveedor Cartimex S.A., a un plazo de 180 días.

⁶² Comprenden los adeudos por compra de mercadería con CARTIMEX S.A., quien negoció estos documentos, por lo cual no se registran como cuentas por pagar proveedores sino a terceros. Otras cuentas por pagar decrecieron en 66,82% entre diciembre de 2020 y 2021, pues el valor del año 2020 corresponde a Facturas Negociables que fueron canceladas hasta julio de 2021 y en noviembre de 2021 se negociaron nuevas facturas que se encuentran pendientes de pago.

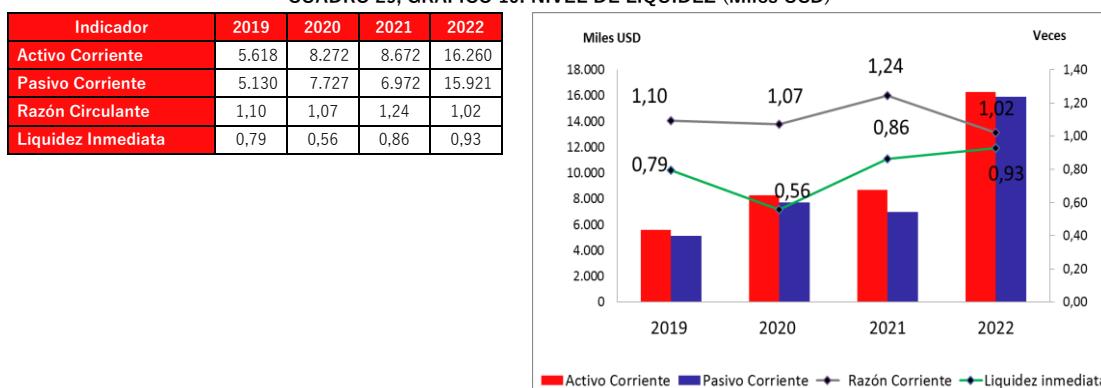
El capital social constituye el rubro más importante del patrimonio de COMPUTRONSA S.A. se debe indicar que se mantuvo constante hasta el 31 de diciembre del 2020, en un valor de USD 800,00, donde financió apenas el 0,01% de los activos. No obstante, desde el primer trimestre de 2021, los accionistas injectaron recursos frescos a la operación de la compañía con la finalidad de fortalecer su estructura⁶³, determinando de esta manera que el capital social ascendió a USD 609.046,00, valor que se mantiene hasta diciembre de 2022, fecha en que financió el 3,30% de los activos (6,64% en diciembre de 2021); a este le sigue en importancia la utilidad del ejercicio, con el 1,70% (1,56% en diciembre de 2021).

En cuanto a capitalización y distribución de utilidades, la compañía responde a las disposiciones que emanan de las juntas generales de accionistas, hasta diciembre de 2022 COMPUTRONSA S.A. no ha distribuido entre sus accionistas las utilidades generadas por su operación⁶⁴. Del análisis a los estados financieros, no se establece un apoyo exógeno definido que la compañía pueda recibir de terceros, (sector público, proveedores u otras organizaciones interesadas en su funcionamiento), que favorezcan su gestión y capacidad de generar flujos de efectivo.

Flexibilidad Financiera

COMPUTRONSA S.A. presentó indicadores de liquidez (razón circulante) superiores a la unidad, lo que demostró además la inexistencia de recursos ociosos en el desarrollo de su actividad. Lo mencionado derivó en un capital de trabajo positivo y suficiente para cubrir sus necesidades de corto plazo, el mismo que representó el 18,54% de los activos en diciembre de 2021 y el 1,84% en diciembre de 2022.

CUADRO 29, GRÁFICO 10: NIVEL DE LIQUIDEZ (Miles USD)



Fuente: COMPUTRONSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Indicadores de Eficiencia

Para diciembre de 2022 el periodo de cobro (tiempo que le toma a la compañía efectivizar el cobro de su cartera) fue de 122 días, mientras que el indicador de plazo de proveedores registró 13 días a la misma fecha.

Comparando el tiempo del periodo de pago a proveedores frente al periodo de cobros de cartera, se tiene que la empresa muestra un descalce de 109 días en 2022. Este comportamiento refleja que la empresa debe recurrir a fuentes distintas para financiar su operación.

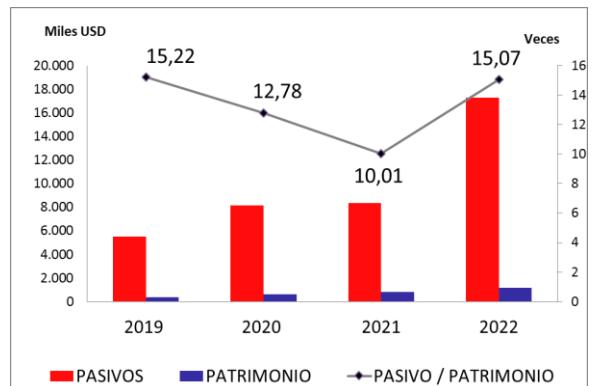
⁶³ Con fecha 02 de marzo de 2021 la Junta General Universal Extraordinaria de accionistas de COMPUTRONSA S.A., resolvió aumentar el capital suscrito en la suma de USD 358.934,00, mediante la capitalización de USD 358.934,00 provenientes de las utilidades correspondientes a los ejercicios económicos de los años 2018 y 2019. Posteriormente, mediante escritura pública suscrita el 13 de octubre de 2021 se realizó un nuevo aumento de capital en la suma de USD 249.312, es decir que su capital social ascendió a USD 609.046, mediante la capitalización de USD 249.312 provenientes de las utilidades correspondientes al ejercicio económico 2020.

⁶⁴ Según lo mencionado por la administración de la compañía, la Política de reparto de dividendos y utilidades no existe, ya que estas se reinvierten en la operacionalización del negocio y a su vez son utilizadas para abrir nuevos locales, los cuales generan nuevas fuentes de trabajo.

Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

El apalancamiento (pasivo total/ patrimonio) de la compañía presentó un comportamiento variable, cerró en 15,07 veces en diciembre de 2022, como efecto de los cambios registrados en sus pasivos. Lo mencionado anteriormente demostró que la compañía financia sus operaciones en mayor proporción con recursos de terceros.

GRÁFICO 11: NIVEL DE APALANCIAMIENTO



Fuente: COMPUTRONSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

La relación del pasivo total sobre el EBITDA (anualizado), pasó de 16,83 años en diciembre de 2021 a 25,20 años en diciembre de 2022, tiempo en el cual la compañía podría cancelar el total de sus obligaciones con recursos de su flujo operativo. Por su parte, el indicador Deuda Financiera/EBITDA (anualizado) fue de 1,89 años para diciembre de 2021 y de 1,46 años para diciembre de 2022, determinado por su incursión al mercado de valores con la primera emisión de papel comercial en el año 2021.

Contingentes

Al 31 de diciembre de 2022, COMPUTRONSA S.A. registra varias operaciones como codeudor en tres instituciones financieras locales, mismas que representan el 48,31% de sus activos, lo que implicaría un riesgo para la compañía en caso de que los titulares no cumplan con sus obligaciones.

Liquidez de los instrumentos

Situación del Mercado Bursátil⁶⁵

En el año 2022, el Mercado de Valores autorizó 83 Emisiones de Obligaciones de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 49 de ellas se inscribieron en la Bolsa de Valores de Guayaquil y los 34 restantes en la Bolsa de Valores de Quito, registrando un monto autorizado de USD 1.135,34 millones, valor que representó 67,65% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 1.678,26 millones). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 15,04% y las titularizaciones el 17,31% del total aprobado.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL

Ing. Juliana Pacheco
Analista

⁶⁵<https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles USD)

Cuenta	2019	2020	2021	2022
ACTIVO				
Efectivo y equivalentes de efectivo	113	112	192	122
Cuentas por cobrar comerciales	1.213	1.321	3.975	11.585
Provisión cuentas incobrables	(1)	(1)	(1)	(1)
Derechos Fiduciarios	-	-	-	2.364
Inventarios	649	2.658	1.440	-
Otros Activos Corrientes	3.644	4.182	3.066	2.189
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	5.618	8.272	8.672	16.260
Propiedad, planta y equipo neto	218	354	359	473
Otros Activos No Corrientes	4	140	140	1.704
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	222	494	499	2.177
TOTAL ACTIVOS	5.840	8.766	9.171	18.437
PASIVOS				
Obligaciones Financieras y Mercado de Valores	-	-	-	-
Proveedores locales y exterior	1.400	1.097	306	877
Cuentas por pagar relacionadas	-	-	3.130	11.519
Otros Pasivos Corrientes	3.730	6.630	3.535	3.525
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	5.130	7.727	6.972	15.921
Obligaciones Financieras y Mercado de Valores	-	-	935	1.000
Otros Pasivos No Corrientes	350	403	431	368
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	350	403	1.366	1.368
Deuda Financiera				
Deuda Financiera C/P	-	-	-	-
Deuda Financiera L/P	-	-	935	1.000
TOTAL PASIVOS	5.480	8.130	8.338	17.289
PATRIMONIO				
Capital Social	1	1	609	609
Resultados acumulado por adopción por primera vez NIIF	-	-	27	80
Resultados acumulados	120	386	53	129
Utilidad neta del ejercicio	239	249	143	314
TOTAL PATRIMONIO	360	636	833	1.147

Fuente: COMPUTRONSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (Miles USD)

ESTADO DE RESULTADOS	2019	2020	2021	2022
Ventas	34.036	31.524	34.536	34.578
Costo de ventas	25.264	22.006	23.765	23.724
MARGEN BRUTO	8.773	9.518	10.771	10.854
TOTAL GASTOS	8.350	9.353	10.374	10.288
UTILIDAD OPERACIONAL	422	165	397	566
Gastos Financieros	12	11	66	91
Otros ingresos/egresos netos	38	393	-	18
UTILIDAD ANTES DE PART. E IMPOTOS.	448	547	331	493
Participaciones	67	82	50	74
Impuesto a la Renta (menos)	141	215	138	105
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	239	249	143	314

Fuente: COMPUTRONSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2019	2020	2021	2022
Gastos Operacionales / Ingresos	24,53%	29,67%	30,04%	29,75%
Utilidad Operacional / Ingresos	1,24%	0,52%	1,15%	1,64%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	0,70%	0,79%	0,41%	0,91%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	176,35%	66,18%	276,90%	180,13%
Utilidad neta / capital permanente	19952%	20777%	9,28%	19,35%
Utilidad Operativa / capital permanente	35185%	13750%	25,69%	34,86%
(Otros ingresos- Otros egresos) / Utilidad Neta del Ejercicio	15,83%	157,73%	0,00%	5,68%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	5,04%	4,59%	45,96%	28,95%

Rentabilidad				
Rentabilidad sobre Patrimonio	66,48%	39,18%	17,20%	27,39%
Rentabilidad sobre Activos	4,10%	2,84%	1,56%	1,70%
Utilidad operacional / activos operacionales	19,25%	3,71%	6,65%	4,65%
Resultados operativos medidos / activos totales	7,23%	1,88%	4,33%	3,07%
Liquidez				
Razón Corriente	1,10	1,07	1,24	1,02
Liquidez Inmediata	0,79	0,56	0,86	0,93
Capital de Trabajo	488	545	1.700	339
Capital de Trabajo / Activos Totales	8,35%	6,22%	18,54%	1,84%
Cobertura				
EBITDA	453	227	496	686
EBITDA anualizado	453	227	496	686
Ingresos	34.036	31.524	34.536	34.578
Gastos Financieros	12	11	65,86	90,95
EBITDA / Ingresos	1,33%	0,72%	1,43%	1,98%
EBITDA/Gastos Financieros	37,50	19,84	7,52	7,54
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	-	-	0,42	0,57
EBITDA / Deuda total	-	-	0,53	0,69
Flujo libre de caja / deuda total	-	-	-0,58	-1,49
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	1,89	1,12	4,77	2,94
Gastos de Capital / Depreciación	8,10	3,27	1,05	1,94
Solvencia				
Pasivo Total / Patrimonio	15,22	12,78	10,01	15,07
Activo Total / Capital Social	7.299,90	10.957,71	15,06	30,27
Pasivo Total / Capital Social	6.849,73	10.162,37	13,69	28,39
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	0,00	0,00	1,89	1,46
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	12,10	35,79	16,83	25,20
Deuda Financiera / Pasivo	0,00%	0,00%	11,21%	5,78%
Deuda Total / Patrimonio	0,00%	0,00%	112,24%	87,16%
Pasivo Total / Activo Total	93,83%	92,74%	90,92%	93,78%
Capital Social / Activo Total	0,01%	0,01%	6,64%	3,30%
Deuda Total corto plazo / Deuda Total	-	-	-	-
Solidez				
Patrimonio Total / Activo Total	6,17%	7,26%	9,08%	6,22%
Eficiencia				
Período de Cobros (días)	13	15	42	122
Duración de Existencias (días)	9	44	22	-
Plazo de Proveedores (días)	20	18	5	3

Fuente: COMPUTRONSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO V: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA "PRIMERA TITULARIZACIÓN DE CARTERA COMPUTRON" (diciembre 2022)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	USD
ACTIVO	
Efectivo y equivalentes de efectivo	22.781,64
Cartera titularizada	2.346.903,04
Cartera sobrecolateral	650.711,79
Interes computron titularizacion	288.355,92
Interes computron sobrecolateral	90.242,53
Cuentas por cobrar al Originador	641.540,71
Activos por impuestos corrientes	1,16
Activo Corriente	4.040.536,79
TOTAL ACTIVOS	4.040.536,79
PASIVOS	
Valores de titularización	641.310,26
Cartera ComputróN	2.997.614,83
Interes cartera computron	378.598,45
Otras cuentas por pagar	7.013,25
TOTAL PASIVOS	4.024.536,79
PATRIMONIO	
Aportes patrimoniales	16.000,00
TOTAL PATRIMONIO	16.000,00

Fuente: Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. / Elaboración: Class International Rating