
INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO EMISIÓN DE OBLIGACIONES - SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA. “POINT Technology”

Quito - Ecuador
Sesión de Comité No. 053/2020, del 19 de mayo de 2020
Financiera cortada al 31 de marzo de 2020

Analista: Ing. Andrea Salazar
andrea.salazar@classrating.ec
www.classinternationalrating.com

SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA., es una compañía que se dedica básicamente a la comercialización de productos tecnológicos, como es el caso de equipos de computación, audio, video, entre otras, además del ensamblaje de computadores personales CPU's, con marca propia. Dichos productos son distribuidos a través de sus diferentes locales ubicados a nivel nacional. Su nombre comercial es “POINT Technology”.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 053/2020 del 19 de mayo de 2020, decidió otorgar la calificación de **“AA+ (Doble A más)”** a la Emisión de Obligaciones de SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA. por un monto de cuatro millones de dólares (USD 4'000.000,00).

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

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

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

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

La presente Calificación de Riesgos tiene una vigencia de seis meses o menos de seis meses si la calificadora decide revisarla en menor tiempo.

La calificación otorgada a la Emisión de Obligaciones – SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA. se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA., inició sus actividades en el año 2001 en la ciudad de Quito. Su nombre comercial es Point Technology, mismo que según estudios de la administración de la empresa, ha ganado un importante reconocimiento de la ciudadanía. La empresa al 31

de marzo de 2020 registró más de 40 locales a nivel nacional los que se encuentran en zonas de alto tráfico (centros comerciales y calles de alto movimiento).

- Los principales ejecutivos de SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA., poseen una amplia experiencia y conocimiento del mercado en el cual se desenvuelve la compañía.
- SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA., cuenta con diversas líneas de productos tecnológicos, de marcas reconocidas a nivel mundial, lo que le ha permitido diversificar sus fuentes de ingreso; ofreciendo además precios competitivos dentro del mercado nacional. Es relevante mencionar al 31 de marzo 2020 las líneas de negocio más representativas fueron línea café, tecnología, línea blanca y movilidad.
- Los ingresos de SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA., presentaron una tendencia creciente, pasando de USD 14,11 millones en 2016 a USD 23,86 millones en 2018, gracias a una mayor colocación de crédito directo, la incursión en la línea de electrodomésticos que incrementó la categoría de línea blanca y la apertura de locales comerciales a nivel nacional. Para diciembre 2019, se mantuvo el comportamiento al alza con un incremento del 29,99% respecto al año anterior, registrando una suma de USD 30,53 millones en sus ingresos, gracias a la consolidación de las ventas en la región costa y a la apertura de 14 nuevas tiendas a nivel nacional con una estrategia de mejores precios en cuotas con crédito directo, mismas que se espera vayan madurando sus ventas durante los próximos años. Finalmente, para marzo de 2020, los ingresos llegaron a USD 5,42 millones (USD 5,35 en marzo de 2019).
- Los costos y gastos fueron cubiertos de manera adecuada por sus ingresos, por lo que la empresa generó un margen operativo positivo, sin embargo fue ligeramente decreciente, pasando de representar 5,12% de los ingresos en 2016 a 4,24% en 2019 (4,35% el 2018), debido a una carga mayor de gastos operativos. Es importante mencionar que desde el año 2017 la empresa contabiliza otros ingresos operativos, los mismos que aportan de manera interesante la utilidad operativa. La utilidad operativa en parte disminuye levemente para diciembre de 2019 y marzo 2020 por los gastos en adecuaciones, remodelaciones y apertura de los nuevos locales de la empresa.
- Por su parte, la utilidad neta pasó de significar 0,69% de los ingresos en 2016 a 2,15% en diciembre 2019, comportamiento que estuvo relacionado con el decrecimiento de sus gastos financieros (en el 2018 se registró un aumento en términos monetarios) y el crecimiento de otros ingresos operacionales. Para marzo de 2020, la utilidad neta significó el 0,88% de los ingresos, porcentaje inferior al registrado en el mismo período del año anterior (4,92% de los ingresos), afectada en parte por el estado de emergencia en el Ecuador.
- En base a los resultados presentados, la compañía generó un interesante EBITDA (acumulado) a partir del año 2016, mismo que pasó de USD 0,87 millones (6,20% de los ingresos) en ese año a 1,67 millones (5,48% de los ingresos) en 2019, comportamiento que estuvo relacionado con su margen operacional. Para marzo de 2020, el EBITDA (acumulado) fue de USD 0,23 millones, el cual representó un 4,30% de los ingresos, rubros inferiores a los reportados en marzo de 2019 (USD 0,52 millones, 9,81% de los ingresos).
- Los activos totales presentaron un comportamiento creciente, pasando de USD 6,26 millones en 2016 a USD 16,56 millones en el 2019 y USD 16,81 millones para marzo de 2020, gracias al incremento de la actividad comercial de la empresa, lo que se refleja en mayores cuentas por cobrar, inventarios y el registro de fondos de garantía¹.
- Durante todo el período analizado, los activos corrientes mostraron la mayor participación dentro del total de activos, pasando de representar el 77,99% en el año 2016 al 90,46% para el año 2019 y 91,50% en marzo de 2020.
- El financiamiento de los pasivos totales sobre los activos mantuvo una tendencia relativamente constante, no obstante fue decreciente, puesto que pasó de 89,02% en el año 2016 a 86,17% en el año 2019 y 86,09% para marzo de 2020. Dentro de los pasivos, las cuentas más representativas fueron: proveedores y otras cuentas por pagar de corto plazo.
- La deuda financiera de la empresa, luego de presentar una tendencia creciente desde el año 2016 al 2018, pasando respectivamente de USD 0,74 millones (11,79% de los activos) a USD 1,47 millones (el 11,41% de los activos), decreció para diciembre de 2019 a USD 0,95 millones (5,77% de los activos) y para marzo de 2020 a USD 0,81 millones (4,80% de los activos).
- El patrimonio por su parte pasó de financiar un 10,98% de los activos (USD 0,69 millones) en el año 2016 al 13,83% (USD 2,29 millones) en diciembre de 2019 y al 13,91% (USD 2,34 millones) en marzo de 2020.

¹ Utilizados para cubrir los eventuales incumplimientos de los clientes en el pago de las obligaciones de la cartera vendida cuando caen en mora, ese fondo se calcula con un porcentaje de la cartera vendida.

- El capital social no registró ninguna variación durante el periodo analizado, manteniendo un valor de USD 200 mil, que a diciembre de 2019 financió el 1,21% del total de activos y 1,19% de los activos en marzo de 2020.
- El apalancamiento de la compañía (pasivo/patrimonio) demuestra que, la operación de la empresa ha sido financiada mayormente con recursos de terceros, pues pasó de 8,11 veces en el 2016 a 6,23 veces en el 2019 y a 6,19 veces para marzo 2020.
- SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA., muestra indicadores de liquidez (Razón Circulante) que durante todo el período 2017-2019 superan la unidad, lo que determinó que los activos corrientes cubrieron sus obligaciones de corto plazo.

Sobre la Emisión:

- Con fecha 27 de abril de 2020, se reunió La Junta General Universal de Accionistas de la Compañía SUPERMERCADO DE COMPUTADORASCOMPUBUSSINESS CÍA. LTDA., la misma que resolvió aprobar por unanimidad la Emisión de Obligaciones, por un monto de hasta USD 4'000.000,00.
- SUPERMERCADO DE COMPUTADORASCOMPUBUSSINESS CÍA. LTDA. en calidad de emisor conjuntamente con el Representante de los Obligacionistas AVALCONSULTING CÍA. LTDA. suscribieron el contrato de la Emisión de Obligaciones – SUPERMERCADO DE COMPUTADORASCOMPUBUSSINESS CÍA. LTDA.
- Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:
 - ✓ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
 - ✓ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
 - ✓ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- Como resguardo adicional, el emisor mantendrá un endeudamiento máximo que se mantendrá anualmente, durante la vigencia de la emisión, a la relación de pasivos financieros sobre patrimonio, menor o igual a 3,50.
- Al 31 de marzo de 2020, SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA. registró un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 9,90 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 7,92 millones, cifra que genera una cobertura de 1,98 veces sobre el capital a emitir, determinando de esta manera que la Emisión de Obligaciones de SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 19 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, los cuales se detallan a continuación:

- Debido a la constante innovación del sector de la tecnología, sus avances y tendencias, el inventario de SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA., si no es objeto de una adecuada gestión, podría padecer de bajas rotaciones calificándose en un determinado momento incluso como obsoleto, por lo cual y para contrarrestar este riesgo la compañía trabaja con estrictos controles de su inventario y realiza además estudios de mercado con la finalidad de estar siempre a la vanguardia de la tecnología.
- El ingreso al mercado de nuevos competidores o la repotenciación de los ya existentes en el área de tecnología, podrían disminuir la cuota de mercado de la cual actualmente goza la compañía con una consecuente afectación en el nivel de sus ingresos.

- El contrabando de productos tecnológicos por las fronteras con Perú y Colombia, es un factor de riesgo que podría atentar contra el nivel de ingresos y la generación de flujos de la empresa.
- La implementación de nuevas políticas gubernamentales restrictivas, ya sean fiscales, tributarias (mayores impuestos, mayores aranceles, nuevos impuestos), u otras, representan un riesgo que genera incertidumbre en los diferentes sectores de la economía, que eventualmente podrían verse afectadas o limitadas en sus operaciones debido a ello.
- 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.
- El precio del barril de petróleo que comercializa nuestro país ha caído significativamente en los mercados internacionales en estas últimas semanas, afectando significativamente los ingresos del Ecuador por este rubro. Así mismo, han caído los ingresos del país por una reducción de exportaciones de algunos de sus principales productos no petroleros, tanto por precios como por volúmenes. La pandemia mundial ha determinado que varios países reduzcan sus pedidos de muchos productos ecuatorianos.
- 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 se ven menos favorables, por lo que podría afectar los resultados de la compañía.
- Demoras en la desaduanización de los productos importados podría generar a su vez retrasos en la entrega de productos a los clientes.

Según lo establecido en el literal i, numeral 1, del Artículo 19 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, los riesgos previsibles de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

Primero se debe establecer que los activos que respaldan la emisión son las cuentas por cobrar a clientes no relacionados e inventarios por producto terminado libres de gravamen, por lo que los riesgos asociados podrían ser los siguientes:

- Un riesgo que podría mermar la calidad de las Cuentas por cobrar clientes no relacionados que respaldan la emisión son escenarios económicos adversos en el sector en el que operan los clientes de la empresa, y que afecten su capacidad para cumplir con los compromisos adquiridos con la compañía.
- Si la empresa no mantiene actualizado el proceso de aprobación de ventas a crédito o los cupos de los clientes, podría convertirse en un riesgo de generar cartera de clientes que podrían presentar un irregular comportamiento de pago.
- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de las cuentas por cobrar, así como una adecuada administración, política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de la cartera y por lo tanto un riesgo para el activo que respalda la emisión.
- Daños causados por factores externos como catástrofes naturales, incendios, robo y asalto, en los cuales el inventario podría verse afectado ya sea en su totalidad o parcialmente, traería consigo pérdidas económicas para la empresa. Para cubrirse contra este tipo de riesgos, la compañía cuenta con pólizas de seguros vigente.
- Finalmente, al referirnos a las cuentas por cobrar clientes no relacionadas que respaldan la emisión se debe indicar que presentan un grado bajo para ser liquidado, por lo que su liquidación podría depender de que la empresa esté normalmente operando, así como del normal proceso de recuperación y cobranza de la cartera dentro de los términos, condiciones y plazos establecidos en cada una de las cuentas por cobrar; mientras que el Inventario tendría un bajo grado de liquidación y depende de que la empresa esté normalmente operando y de que se provean las condiciones apropiadas que permitan mantener intactas sus características, de tal manera que se facilite su realización.

Las consideraciones de la capacidad para ser liquidado un activo son sumamente subjetivas y poco predecibles. La capacidad para ser liquidado un activo puede cambiar en cualquier momento. Por lo tanto, los criterios básicos y opiniones emitidos por CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la capacidad para ser liquidado un activo son referenciales, no garantizan exactitud y no representa que un activo pueda o no ser liquidado, ni que se mantenga su valor, ni una estabilidad en su precio.

Según lo establecido en el literal h, numeral 1, del Artículo 19 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

Al 31 de marzo 2020, la empresa registra dentro de la garantía general cuentas por cobrar a relacionadas, por lo que los riesgos asociados a estos podrían ser:

- El crédito que se les otorga a las empresas vinculadas responde más a la relación de vinculación 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.
- Escenarios económicos adversos pueden afectar la recuperación de las cuentas por cobrar a empresas vinculadas.

Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo de la Emisión de Obligaciones – SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA., es tomada de fuentes varias como:

- Estructuración Financiera (Proyecciones de Ingresos, Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Acta de la Junta General Universal de Accionistas de SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA., del 27 de abril de 2020.
- Contrato de la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo.
- Declaración Juramentada de los Activos que respaldan la Emisión.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2016, 2017, 2018 y 2019 de SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA., así como los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados al 31 de marzo de 2019 y 31 de marzo de 2020.
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Perfil de la empresa, administración, descripción del proceso operativo, etc.
- Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida.
- Información cualitativa proporcionada por la empresa Emisora.

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

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

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

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

Debe indicarse que esta calificación de riesgo es una opinión sobre la solvencia y capacidad de pago de SUPERMERCADO DE COMPUTADORASCOMPUBUSSINESS CÍA. LTDA., para cumplir los compromisos derivados de la emisión en análisis, en los términos y condiciones planteados, considerando el tipo y característica de la garantía ofrecida. Esta opinión será revisada en los plazos estipulados en la normativa o cuando las circunstancias lo ameriten.

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

INTRODUCCIÓN

Aspectos Generales de la Emisión

En la ciudad de Quito, con fecha 27 de abril de 2020, se reunió La Junta General Universal de Accionistas de la Compañía SUPERMERCADO DE COMPUTADORASCOMPUBUSSINESS CÍA. LTDA., la misma que estuvo conformada por el 100% de sus accionistas, y resolvió aprobar por unanimidad la Emisión de Obligaciones, por un monto de hasta USD 4'000.000,00.

Posteriormente, SUPERMERCADO DE COMPUTADORASCOMPUBUSSINESS CÍA. LTDA. en calidad de emisor conjuntamente con el Representante de los Obligacionistas AVALCONSULTING CÍA. LTDA. suscribieron el contrato de la Emisión de Obligaciones – SUPERMERCADO DE COMPUTADORASCOMPUBUSSINESS CÍA. LTDA., de acuerdo al cual, se establecieron las principales características.

CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

| EMISIÓN DE OBLIGACIONES SUPERMERCADO DE COMPUTADORASCOMPUBUSSINESS CÍA. LTDA. | | | |
|--|---|--------------|--|
| Emisor | SUPERMERCADO DE COMPUTADORASCOMPUBUSSINESS CÍA. LTDA. | | |
| Capital a Emitir | USD 4.000.000,00 | | |
| Unidad Monetaria | Dólares de los Estados Unidos de América. | | |
| Clase, Monto | Clase | Monto | |
| | A | 2.000.000,00 | |
| | B | 2.000.000,00 | |
| Plazo | 1080 días | | |
| Tasa de Interés | Fija anual del 8,5% | | |
| Valores | Desmaterializados. Su valor nominal mínimo será de USD 1.000,00, pudiendo emitirse valores por montos mayores, siempre que sean múltiplos de USD 1.000,00 | | |
| Pago del Capital | Para la Clase A y B se devengarán y pagarán cada 90 días (trimestralmente) con gracias parcial de 90 días. | | |
| Forma de cálculo del Intereses | Años de 360 días, de 12 meses, cada mes tendrá una duración de 30 días. | | |
| Pago de intereses | Se devengarán y pagarán cada 90 días (vencimiento trimestral) | | |
| Fecha de Inicio | Será la fecha valor en que se realice la primera colocación de la Emisión, de acuerdo a cada una de las clases de la emisión | | |
| Agente Pagador | DEPÓSITO CENTRALIZADO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DEL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR DCV-BCE | | |
| Contrato de Underwriting | No contempla. | | |
| Garantía | Garantía General de acuerdo a lo establecido en el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores. | | |
| Destino de los recursos a captar | Financiamiento de operaciones de crédito por USD 2,000,000.00 (50%) y USD 2,000,000.00 (50%) para pago a proveedores | | |
| Representante de Obligacionistas | AVALCONSULTING CÍA. LTDA. | | |
| Rescates Anticipados | La Emisión contempla procedimientos de rescates anticipados, los mismos que se registrarán por lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores | | |
| Sistema de colocación | Mercado Bursátil. | | |
| Estructurador Financiero, Legal y | Metrovalores Casa de Valores S.A. | | |

| | |
|---|---|
| Colocador | Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones: Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables: |
| Resguardos de la Emisión establecidos en el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros. | <ol style="list-style-type: none"> Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. |
| Resguardo adicional | Como resguardo adicional, el emisor mantendrá un endeudamiento máximo que se mantendrá anualmente, durante la vigencia de la emisión, a la relación de pasivos financieros sobre patrimonio, menor o igual a 3,50. |

Fuente: Contrato Emisión de Obligaciones / Elaboración: Class International Rating

A continuación se presentan la tabla de amortización de capital y pago de intereses de la Emisión de Obligaciones:

CUADRO 2, 3: AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES

| CLASE A | | | | | CLASE B | | | | |
|---------|---------------------|-------------------|---------------------|------------------|---------|---------------------|-------------------|---------------------|------------------|
| Periodo | Capital | Interés | Dividendo | Saldo de Capital | Periodo | Capital | Interés | Dividendo | Saldo de Capital |
| | | | | 2.000.000,00 | | | | | 2.000.000,00 |
| 1 | - | 42.500,00 | 42.500,00 | 2.000.000,00 | 1 | - | 42.500,00 | 42.500,00 | 2.000.000,00 |
| 2 | 181.800,00 | 42.500,00 | 224.300,00 | 1.818.200,00 | 2 | 181.800,00 | 42.500,00 | 224.300,00 | 1.818.200,00 |
| 3 | 181.800,00 | 38.636,75 | 220.436,75 | 1.636.400,00 | 3 | 181.800,00 | 38.636,75 | 220.436,75 | 1.636.400,00 |
| 4 | 181.800,00 | 34.773,50 | 216.573,50 | 1.454.600,00 | 4 | 181.800,00 | 34.773,50 | 216.573,50 | 1.454.600,00 |
| 5 | 181.800,00 | 30.910,25 | 212.710,25 | 1.272.800,00 | 5 | 181.800,00 | 30.910,25 | 212.710,25 | 1.272.800,00 |
| 6 | 181.800,00 | 27.047,00 | 208.847,00 | 1.091.000,00 | 6 | 181.800,00 | 27.047,00 | 208.847,00 | 1.091.000,00 |
| 7 | 181.800,00 | 23.183,75 | 204.983,75 | 909.200,00 | 7 | 181.800,00 | 23.183,75 | 204.983,75 | 909.200,00 |
| 8 | 181.800,00 | 19.320,50 | 201.120,50 | 727.400,00 | 8 | 181.800,00 | 19.320,50 | 201.120,50 | 727.400,00 |
| 9 | 181.800,00 | 15.457,25 | 197.257,25 | 545.600,00 | 9 | 181.800,00 | 15.457,25 | 197.257,25 | 545.600,00 |
| 10 | 181.800,00 | 11.594,00 | 193.394,00 | 363.800,00 | 10 | 181.800,00 | 11.594,00 | 193.394,00 | 363.800,00 |
| 11 | 181.800,00 | 7.730,75 | 189.530,75 | 182.000,00 | 11 | 181.800,00 | 7.730,75 | 189.530,75 | 182.000,00 |
| 12 | 182.000,00 | 3.867,50 | 185.867,50 | - | 12 | 182.000,00 | 3.867,50 | 185.867,50 | - |
| | 2.000.000,00 | 297.521,25 | 2.297.521,25 | | | 2.000.000,00 | 297.521,25 | 2.297.521,25 | |

Fuente: SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

Garantías y Resguardos

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

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

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

Se entenderá por activos depurados al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias,

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

Cabe señalar que el incumplimiento de este numeral dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión. Para el efecto se procederá conforme a lo previsto en los respectivos contratos de emisión para la solución de controversias, según lo estipulado en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Resguardo Adicional

Como resguardo adicional, el emisor mantendrá un endeudamiento máximo que se mantendrá anualmente, durante la vigencia de la emisión, a la relación de pasivos financieros sobre patrimonio, menor o igual a 3,50.

Monto Máximo de la Emisión

La Emisión de Obligaciones estará respaldada por una Garantía General, la misma que es otorgada por SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA., lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la empresa. Dicho esto, se pudo apreciar que al 31 de marzo de 2020, SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA., estuvo conformado por un total de activos de USD 16,81 millones, de los cuales el 73,69% son activos libres de gravamen de acuerdo al siguiente detalle:

CUADRO 4: DETALLE DE LOS ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN (Marzo 2020)

| Activos | Libres (USD) | % |
|---------------------------|-------------------|----------------|
| Disponibles | 359.819 | 2,90% |
| Exigibles | 7.201.897 | 58,13% |
| Realizables | 3.985.159 | 32,17% |
| Propiedad Planta y Equipo | 247.086 | 1,99% |
| Otros activos | 594.287 | 4,80% |
| TOTAL | 12.388.247 | 100,00% |

Fuente: SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. procedió a verificar que la información que consta en el certificado del cálculo del monto máximo de la emisión de la empresa, con rubros financieros cortados al 31 de marzo de 2020, suscrita por el representante legal del emisor, esté dando cumplimiento a lo que estipula el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, que señala que: “El monto máximo para emisiones de obligaciones de largo plazo, deberá calcularse de la siguiente manera: Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias².

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

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

La relación porcentual del 80% establecida en este artículo deberá mantenerse hasta la total redención de las obligaciones, respecto del monto de las obligaciones en circulación. El incumplimiento de esta disposición dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión, según lo estipulado en el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 31 de marzo de 2020, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 9,90 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 7,93 millones, cifra que genera una cobertura de 1,98 veces sobre el saldo de capital de la emisión, de esta manera se puede determinar que la Emisión de Obligaciones de SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.

CUADRO 5: CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (Marzo 2020)

| Descripción | USD |
|---|------------------|
| Total Activos | 16.810.471 |
| (-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos | - |
| (-) Activos Gravados | 4.422.224 |
| (-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias ³ | 14.865 |
| (-) Derechos Fiduciarios ⁴ | - |
| (-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados | - |
| (-) Saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores ⁵ | - |
| (-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social | 2.469.116 |
| (-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras ⁶ | 795 |
| Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa | 9.903.471 |
| Monto Máximo de la emisión = 80.00% de los Activos con Deducciones | 7.922.777 |
| Emisión de Obligaciones a Largo Plazo (Por emitir) | 4.000.000 |
| Total Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces) | 2.48 |
| 80.00% de los Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces) | 1.98 |

Fuente: SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente se debe mencionar que al 31 de marzo de 2020, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto por emitir en el Mercado de Valores ocupa un tercer orden de prelación de pagos, por lo tanto, el total de activos menos las deducciones señaladas por la normativa, ofrece una cobertura de 0,41 veces⁷ sobre los pasivos totales, deducidos las obligaciones en circulación dentro del Mercado de Valores y otras obligaciones de la compañía.

Por otro lado, según lo establecido en el Artículo 9, Capítulo I, del Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización y de emisión de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al 200% de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran los valores que se emitan, por lo menos en un 120%”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el saldo por emitir en el Mercado de Valores representó al 31 de marzo de 2020 el 85,55% del 200% del patrimonio y el 171,10% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

CUADRO 6: CÁLCULO DEL 200% DEL PATRIMONIO

| Descripción | Miles USD |
|----------------------------------|------------------|
| Patrimonio | 2.337.749 |
| 200% del Patrimonio (USD) | 4.675.498 |

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

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

⁵ para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación

⁶ Que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculados con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

⁷ (Activos deducidos - Capital por emitir) / (Pasivo - Saldo emisiones vigentes)

| | |
|--|----------------|
| Nueva Emisión de Obligaciones | 4.000.000 |
| Total Emisiones / 200% del Patrimonio | 85.55% |
| Total Emisiones / Patrimonio | 171.10% |

Fuente: SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

Proyecciones del Emisor

CUADRO 7: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (Miles USD)

| Rubro | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Ventas | 21.016.315 | 35.115.188 | 37.924.403 | 41.716.843 |
| Costo de Ventas | 12.609.789 | 21.069.113 | 22.754.642 | 25.030.106 |
| Utilidad Bruta | 8.406.526 | 14.046.075 | 15.169.761 | 16.686.737 |
| Gastos Operativos | 6.463.386 | 8.853.384 | 9.433.558 | 10.396.838 |
| Depreciación | 211.695 | 206.335 | 199.240 | 199.240 |
| Utilidad Operacional | 1.731.445 | 4.986.357 | 5.536.963 | 6.090.659 |
| Gastos Financieros | 288.483 | 278.188 | 154.564 | 34.791 |
| Otros Ingresos | 997.270 | 1.027.188 | 1.058.004 | 1.089.744 |
| Utilidad Antes de Participación e Impuestos | 2.440.232 | 5.735.357 | 6.440.403 | 7.145.613 |
| Participación a trabajadores | 366.035 | 860.304 | 966.060 | 1.071.842 |
| Impuesto a la Renta | 518.549 | 1.218.763 | 1.368.586 | 1.518.443 |
| Utilidad Neta | 1.555.648 | 3.656.290 | 4.105.757 | 4.555.328 |

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Los ingresos de la compañía proyectan un decrecimiento del 31,17% al finalizar el año 2020, en relación al año 2019, a causa de la emergencia sanitaria dada por el COVID 19; sin embargo, para los siguientes periodos (2021-2023), se registrarían crecimientos, siendo el más relevante en el año 2021, con un aumento de 67,09%.

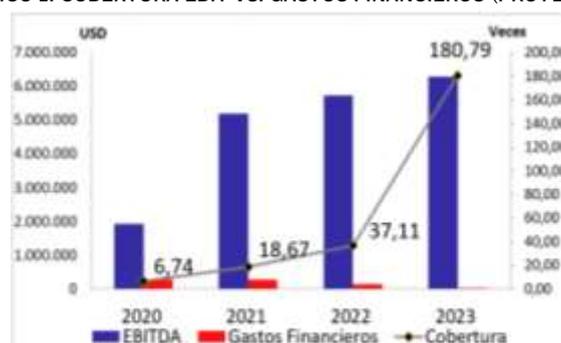
En cuanto a los costos de ventas, éstos mantendrán una participación estable sobre los ingresos del 60% para todos los periodos proyectados, lo que le permitiría a la empresa generar un margen bruto constante del 40% de los ingresos.

Después de descontar los gastos operacionales, la compañía arrojaría una utilidad operativa que pasaría de representar el 8,24% de los ingresos en 2020 a un 14,60% de los ingresos en 2023.

Dentro del modelo se consideran gastos financieros, impuesto a la renta y participación de trabajadores y, que después de ser deducidos del margen operativo, SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA LTDA. generaría una utilidad neta con tendencia al alza, pues pasaría de representar el 7,40% de los ingresos en el año 2020 a un 10,92% de los ingresos en 2023.

Como parte del análisis de las proyecciones, surge la importancia de determinar el nivel de cobertura brindado por el EBITDA frente a los gastos financieros que la compañía presentaría durante el periodo analizado. En este sentido, existiría, de acuerdo al modelo analizado, una cobertura positiva por parte del EBITDA frente a los gastos financieros, demostrando que el emisor gozaría en estos periodos de una capacidad de pago suficiente y hogada para los gastos señalados, en vista de que sus fondos propios superan a los gastos financieros.

GRÁFICO 1: COBERTURA EBIT VS. GASTOS FINANCIEROS (PROYECTADO)



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

El flujo de efectivo proyectado por otra parte, presenta los movimientos de efectivo que se originan por la normal operación de la compañía y arroja flujos de operación positivos a lo largo de todo el periodo proyectado, con excepción de 2020, debido a los efectos de la paralización de actividades por la emergencia sanitaria; luego, en los gastos de capital, se contemplan ventas de propiedad, planta y equipo que la compañía planifica realizar anualmente; por último, las actividades de financiamiento contemplan actuales y nuevas obligaciones con instituciones del sistema financiero y la nueva emisión de obligaciones a largo plazo, con su correspondiente pago.

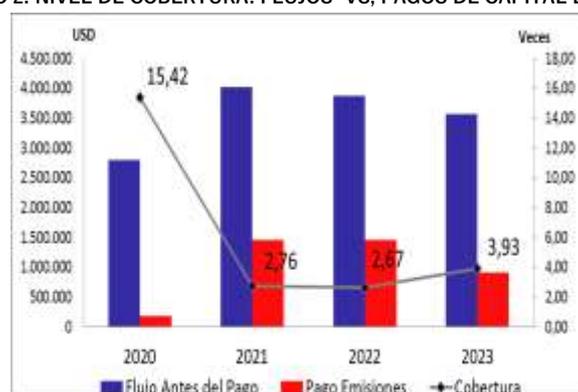
La proyección determina flujos finales de efectivo positivos para cada año, de tal modo que la compañía dispondría de un flujo de efectivo aceptable para hacer frente a las obligaciones que actualmente posee, así como las que estima contraer, tal como se puede evidenciar en el resumen expuesto a continuación:

CUADRO 8: ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (USD)

| Descripción | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|------------------|
| FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN | | | | |
| Efectivo recibido de clientes y otros | 20.766.987 | 35.310.351 | 36.295.711 | 39.246.545 |
| Efectivo pagado a proveedores, empleados y otros | -21.874.221 | -33.197.467 | -33.692.286 | -36.767.586 |
| Impuesto por pagar | -130.716 | -641.102 | -1.332.317 | -1.494.678 |
| Flujo de efectivo producto de actividades de operación | -1.237.949 | 1.471.782 | 1.271.108 | 984.281 |
| FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN | | | | |
| Venta de propiedad, planta y equipo | 211.695 | 206.335 | 199.240 | 199.240 |
| Flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión | 211.695 | 206.335 | 199.240 | 199.240 |
| FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO | | | | |
| Obligaciones Financieras | -1.089.017 | -278.188 | -154.564 | -34.791 |
| Colocación Emisión de Obligaciones a largo plazo | 4.000.000 | - | - | - |
| Pago Emisión de Obligaciones a largo plazo | -181.800 | -1.454.400 | -1.454.400 | -909.400 |
| Flujo de efectivo utilizado en actividades de financiamiento | 2.729.183 | -1.732.588 | -1.608.964 | -944.191 |
| Flujo Neto Generado | 1.702.929 | -54.471 | -138.616 | 239.331 |
| Saldos al comienzo del año | 918.452 | 2.621.381 | 2.566.910 | 2.428.294 |
| SALDOS AL FIN DEL AÑO | 2.621.381 | 2.566.910 | 2.428.294 | 2.667.625 |

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 2: NIVEL DE COBERTURA: FLUJOS⁸ VS, PAGOS DE CAPITAL EMISIONES



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Finalmente, la Calificadora realizó un análisis de sensibilidad de los flujos proyectados, el cual afecta directamente al nivel del costo de ventas de la compañía; es así que se consideró un porcentaje del costo de ventas respecto de los ingresos, superior al establecido en la estructuración financiera (60,00%); de tal manera que para el periodo proyectado se consideró el 61,00% para los trimestres proyectados de 2020, se conservó el 60,00% para 2021; el 62% para 2022 y el 64% para 2023. La afectación mencionada, a lo largo del periodo proyectado, generaría una disminución promedio de la utilidad neta en un 11,63% y una disminución promedio del flujo de efectivo proyectado del 42,51%; sin embargo, la empresa seguiría generando utilidades y un saldo de efectivo positivo en todos los cortes trimestrales de la proyección. Cabe señalar que esta sería la

⁸ (*)Flujo de efectivo final en cada uno de los periodos antes de considerar el pago de capital de la emisión objeto de análisis en el presente estudio.

máxima afectación que soportarían las proyecciones, sin que se presenten pérdidas o saldos de efectivo negativos.

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha analizado y estudiado las proyecciones de estado de resultados, estado de flujo de efectivo y de flujo de caja, presentadas por la empresa en el informe de estructuración financiero, para el plazo de vigencia de la presente emisión, mismas que, bajo los supuestos que han sido elaboradas, señalan que la empresa posee una aceptable capacidad para generar flujos dentro de las proyecciones establecidas con respecto a los pagos esperados así como sobre la base de las expectativas esperadas de reacción del Mercado; adicionalmente, dichas proyecciones señalan que el emisor generará los recursos suficientes para provisionar y cubrir todos los pagos de capital e intereses y demás compromisos que deba afrontar la presente emisión, de acuerdo con los términos y condiciones presentadas en el contrato de la Emisión de Obligaciones, así como de los demás activos y contingentes. Por lo tanto, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento al análisis, estudio y expresar criterio sobre lo establecido en los literales a, b, y d, numeral 1, del Artículo 19, Sección II, del Capítulo II del Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Riesgo de la Economía **Sector Real**

El Fondo Monetario Internacional (FMI) ha rebajado sus previsiones de crecimiento de la economía global, pues proyecta una brusca contracción de -3% en 2020, mucho peor que la registrada durante la crisis financiera de 2008 – 2009.

Por primera vez desde la Gran Depresión, tanto las economías avanzadas como las de mercados emergentes y en desarrollo están en recesión. Para el año 2020 el FMI proyecta que el crecimiento en las economías avanzadas se sitúe en -6,1%. Para las economías de mercados emergentes y en desarrollo cuyos niveles normales de crecimiento están muy por encima de los de las economías avanzadas también se proyectan tasas de crecimiento negativas de -1,0% en 2020, y de -2,2% si se excluye China. Adicionalmente, proyecta que el crecimiento per cápita se contraiga en más de 170 países.⁹

Según las previsiones del FMI, la pérdida acumulada del PIB mundial en 2020 y 2021 debido a la crisis de la pandemia podría rondar los USD 9 billones, cifra mayor a la que representan las economías de Alemania y Japón juntas. Lo descrito anteriormente se considera como un escenario base.

Los pronósticos realizados por El Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial, la ONU y la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal) consideran que la región se verá afectada por un menor flujo de capital, mayor volatilidad en los mercados internacionales.

El FMI indicó que Latinoamérica se sumirá en 2020 en una aguda contracción económica de 5,2% por el golpe de las restricciones impuestas para contener el coronavirus, con una recesión prevista en prácticamente todas las economías, y una posible recuperación en el año 2021. En el caso de Ecuador el FMI calcula que el país decrecerá un 6,3%, aunque se proyecta un posible crecimiento del 3,9% para el año 2021.¹⁰

La reducción de la previsión del desempeño económico global se debe a la aparición del Coronavirus, el mismo que comenzó en China, el cual representa la sexta parte de la economía mundial y una disminución de actividades en este país tiene consecuencias para todo el mundo, particularmente para un país como Ecuador, que es vulnerable a los cambios de la economía global y dependiente de materias primas, según la Corporación de Estudios para el Desarrollo Cordes.¹¹

China es uno de los principales importadores de commodities. En dos meses el Índice de Commodities de Bloomberg cayó 13% (el indicador está conformado por materias primas de energía, metales preciosos e industriales y materias primas agrícolas). La reducción de los precios de las materias primas ocasionó que el dólar se aprecie. “Cuando los precios de las materias primas caen, los inversionistas se refugian en otro activo

⁹ <https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=13190>

¹⁰ <https://www.cesla.com/detalle-noticias-de-ecuador.php?id=12955>

¹¹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/costos-coronavirus-economia-ecuador-epidemia/>

de valor. En este caso el oro o el dólar”, explica el director de Cordes. Con la apreciación del dólar Ecuador pierde su competitividad porque países vecinos, como Colombia o Perú, recurren a la devaluación de sus monedas para abaratar sus exportaciones y encarecer las importaciones.¹²

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados a marzo 2020 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

CUADRO 9: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

| Rubro | Valor | Rubro | Valor |
|---|-------------------|---|----------|
| PIB nominal (millones USD anual 2019) | 107.436 | Crecimiento anual PIB (t/t-4) | 0,1% |
| Deuda Pública Total / PIB Agregada (febrero 2020) | 53,49% | Inflación mensual (febrero 2020) | -0,15% |
| Balanza Comercial Total (millones USD) febrero 2020 | 457,5 (Superávit) | Inflación anual (febrero 2020) | -0,23% |
| Reservas Internacionales (millones USD 09 abril 2020) | 2.297,27 | Inflación acumulada (febrero 2020) | 0,07% |
| Riesgo país (13 abril 2020) ¹³ | 4.715 | Remesas (millones USD) 2019 | 3.234,65 |
| Precio Barril Petróleo WTI (USD 13 abril de 2020) ¹⁴ | 22,41 | Tasa de Desempleo Urbano (diciembre 2019) | 4,95% |

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

Producto Interno Bruto (PIB): Como se mencionó anteriormente, las estimaciones de crecimiento del PIB del país realizadas por diversas entidades, en promedio fluctúan alrededor del -0,03%. De acuerdo con el último reporte de las Cuentas Nacionales Anuales publicado por el Banco Central del Ecuador, el PIB en términos reales en 2017 alcanzó USD 70.955,69 millones y reflejó un crecimiento del 2,4%; este dinamismo se explica principalmente por el aumento de la inversión agregada, el gasto de consumo final de hogares y gobierno y las exportaciones¹⁵. En el cuarto trimestre de 2019 el PIB creció en 0,1%¹⁶.

El **Riesgo País** se incrementó nuevamente al 13 de abril de 2020 a 4.715 puntos, en parte debido a la caída del precio del crudo por la baja demanda desde China y la falta de capacidad de pago de las obligaciones de Ecuador en caso de no cumplir con las metas comprometidas con el Fondo Monetario Internacional (FMI)¹⁷. “De mantenerse el riesgo país en ese nivel, la opción para emitir bonos en los mercados internacionales está cerrada, a lo que se suman mayores costos de financiamiento para el sector privado. Se reducen las fuentes de divisas para la balanza de pagos”, según Cordes.¹⁸

A diciembre de 2019, las **importaciones** totales en valor FOB alcanzaron USD 21.474,2 millones (USD 3.274,5 millones a febrero de 2020), siendo ligeramente inferior a las compras externas realizadas en su similar periodo de 2018 cuando llegaron a USD 22.103,9 millones. Por grupo de productos, las importaciones en valor FOB fueron en: bienes de capital y productos diversos. La procedencia de los bienes radica principalmente de China, Colombia, Estados Unidos, y otros.

Por su parte, las **exportaciones totales** a diciembre de 2019 alcanzaron USD 22.329,4 millones (USD 3.732 millones a febrero de 2020), siendo superior frente al mismo periodo de 2018 cuando fue de USD 21.628,0 millones. Por otro lado, las exportaciones no petroleras registradas hasta diciembre de 2019 arrojaron una suma de USD 13.649,8 millones (USD 2.584,0 millones a febrero 2020), mientras que las petroleras fueron de USD 8.679,6 millones (USD 1.148,0 millones a febrero de 2020).

Hasta diciembre de 2019, la **Balanza Comercial Total**, registró un superávit de USD 820,1 millones, USD 1.297,8 millones más que el resultado comercial obtenido en el año 2018, período que cerró con un déficit de USD -477,6 millones. Mientras que a febrero de 2020 la Balanza Comercial Total arrojó un superávit de USD 457,5 millones, USD 701,1 millones más que el resultado obtenido en el mismo bimestre del año 2019, que cerró con un déficit de USD -243,6 millones. A diciembre de 2019, la Balanza Comercial Petrolera presentó un superávit de USD 4.520,6 millones, lo que significó un 1,4% más que el superávit de USD 4.459,00 millones registrados entre enero y diciembre de 2018 (USD 485,7 millones en febrero 2020); mientras que la Balanza Comercial No

¹² <https://www.primicias.ec/noticias/economia/costos-coronavirus-economia-ecuador-epidemia/>

¹³ <https://www.eluniverso.com/noticias/2020/03/09/nota/7775052/riesgo-pais-ecuador-subio-2792-puntos>

<https://www.metroecuador.com.ec/ec/noticias/2019/12/12/ministerio-finanzas-ecuador-dice-riesgo-pais-459-puntos.html>

¹⁵ <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1113-el-bce-actualiza-la-cifra-de-crecimiento-de-la-economia-en-el-2019>

¹⁶ <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/cntrimestral/CNTrimestral.jsp>

¹⁷ <https://www.eluniverso.com/noticias/2020/02/06/nota/7726077/riesgo-pais-ecuador-precios-petroleo-coronavirus-mercados>

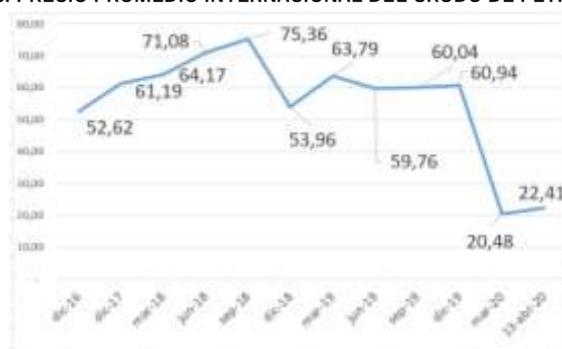
¹⁸ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/costos-coronavirus-economia-ecuador-epidemia/>

Petrolera disminuyó su déficit en 25,0% al pasar de USD -4.936,6 millones a USD -3.700,4 millones¹⁹ (para febrero de 2020, el déficit fue de USD -28,2 millones).

El cierre de puertos en China y la reducción de los envíos marítimos provocaron una caída en las exportaciones ecuatorianas y por ende en su demanda, así mismo existe una pérdida de competitividad externa por la apreciación del dólar.²⁰

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento ligeramente volátil durante 2019, pues en diciembre se registró un valor de USD 60,94 por barril, mientras que al 13 de abril de 2020 descendió drásticamente a USD 22,41 debido a los acontecimientos actuales (COVID 19). La proforma presupuestaria 2020, estimó un valor de USD 51,00 para las exportaciones de petróleo²¹.

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



Fuente: <https://www.up.com/customers/surcharge/wti/prices/index.htm> / Elaboración: Class International Rating

Ante el brote del coronavirus, China decidió poner a algunas ciudades en cuarentena. Esto redujo el precio del petróleo por una caída en la demanda de combustibles esto por el menor uso de vehículos, la baja de la actividad productiva, la cancelación de vuelos y de viajes marítimos. La disminución del precio del petróleo impacta directamente a Ecuador pues es su principal producto de exportación. En 2019, las exportaciones de petróleo crudo significaron el 35% de todas las exportaciones de Ecuador, según el Banco Central.²²

El total de **recaudación tributaria bruta** a diciembre de 2019 sumó USD 14.268,53 millones, siendo un 2,81% superior a lo registrado en el año anterior (USD 13.878,69 millones), mientras que a marzo de 2020 fue de USD 3.467,23 millones. Entre los impuestos con mayor aporte a diciembre de 2019 destacan, el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 6.685,00 millones (USD 1.676,79 millones a marzo 2020), el Impuesto a la Renta (IR) con USD 4.769,89 millones (USD 959,92 millones en marzo 2020), el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 1.140,10 millones (USD 283,65 millones en marzo 2020), y el Impuesto a los Consumos Especiales (ICE de operaciones internas y de importaciones) con USD 910,61 millones (USD 233,16 millones en marzo 2020)²³.

La **inflación mensual** a febrero de 2020 registró una variación mensual de -0,15%, mientras que la variación **anual** fue de -0,23% y la **acumulada** fue de 0,07%. Por divisiones de bienes y servicios, 7 agrupaciones presentaron variaciones negativas (Recreación y Cultura, Alimentos y bebidas no alcohólicas, Prendas de vestir y calzado, Bienes y servicios diversos, Muebles, artículos para el hogar, Comunicaciones, Restaurantes y Hoteles)²⁴.

En referencia al **salario nominal promedio**, para febrero de 2020, se fijó en USD 466,63²⁵; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 400,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la

¹⁹ <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>

²⁰ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/costos-coronavirus-economia-ecuador-epidemia/>

²¹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/negocios/proforma-construye-crudo-51-dolares/>

²² <https://www.primicias.ec/noticias/economia/costos-coronavirus-economia-ecuador-epidemia/>

²³ <http://www.sri.gob.ec/web/guest/estadisticas-generales-de-recaudacion>

²⁴ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2019/Diciembre-2019/01%20ipc%20Presentacion_IPC_dic2019.pdf

²⁵ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie201907.pdf>

cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en USD 443,18 a febrero de 2020²⁶. En cuanto al costo de la canasta básica familiar a marzo de 2020, ésta se ubicó en USD 713,89²⁷, mientras el ingreso familiar mensual con 1,60 perceptores es de USD 746,67 sin incluir fondos de reserva, es decir, presenta una cobertura del 104,59% del costo de la canasta.

En relación a los indicadores laborales a diciembre de 2019, se observó que el 71,1% de la población nacional se encuentra en edad de trabajar; de ésta, el 65,3% se halla económicamente activa. Para el mismo periodo se aprecia que la tasa de **desempleo nacional** alcanzó 3,80% y el **empleo adecuado / pleno** (nacional) se ubicó en 38,8% (44,8% para los hombres y 30,6% para las mujeres). Para diciembre 2019, el ingreso laboral promedio de un hombre con empleo es USD 345,5; mientras que para una mujer con empleo es de USD 292,7²⁸.

A diciembre 2019, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 25,0% y la pobreza extrema en 8,9%. En el área urbana la pobreza llegó al 17,2% y la pobreza extrema a 4,3%. Finalmente, en el área rural la pobreza alcanzó el 41,8% y la pobreza extrema el 18,7%. Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**²⁹, se ubicó en 0,473 en diciembre de 2019, pero no presenta una variación estadísticamente significativa con respecto a diciembre de 2018 (0,469). Para la medición de la pobreza, el INEC compara el ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema, que en diciembre de 2019 se ubicó en USD 84,82 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 47,80 mensuales per cápita³⁰.

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** presentaron ligeras fluctuaciones, es así que la tasa pasiva referencial anual fue de 7,24% para abril de 2020, mientras que la tasa activa referencial anual fue de 8,40%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 1,16%³¹. Por su parte el saldo de la **liquidez total** a enero de 2020 alcanzó la suma de USD 57.594,5 millones, el de la oferta monetaria de USD 25.715,6 millones; y, el de las especies monetarias en circulación de USD 16.682,3 millones.

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito** en el sistema financiero nacional, durante el cuarto trimestre de 2019, los bancos y las mutualistas fueron menos restrictivos en el otorgamiento de créditos de Consumo y más restrictivos para los créditos de Vivienda. Para los segmentos: Productivo y Microcrédito el saldo fue nulo. Por su parte, las cooperativas de ahorro y crédito, entre octubre y diciembre de 2019, fueron menos restrictivas en el otorgamiento de créditos de Consumo y Microcréditos, dado que el saldo entre las cooperativas menos y más restrictivas fue positivo; en cambio, para los créditos Productivos y de Vivienda el saldo fue nulo³².

El flujo de **remesas** que ingresó al país durante el año 2019 totalizó USD 3.234,65 millones, cifra superior en 6,73% con respecto al año 2018 (USD 3.030,58). El incremento se atribuye al relativo dinamismo económico registrado en los Estados Unidos (EUA) y España, lo que permitió a los migrantes ecuatorianos enviar mayores flujos de dinero a sus familiares. Estos recursos representaron el 3,01% del PIB ecuatoriano en 2019. Durante el año 2019, el flujo proveniente de Estados Unidos ascendió a USD 1.891,34 millones (58,47% del total recibido), de España sumó USD 799,73 millones (24,72% del total recibido). La medición del flujo de remesas al cierre de 2019, muestra presencia de migrantes ecuatorianos en países como: México, Chile, Perú, Canadá y Colombia, que aportaron con el 6,16% (USD 199,28 millones) del flujo de remesas recibido en el país. Igualmente, desde Reino Unido, Alemania, Suiza, Francia, y Bélgica, se canalizó el 2,99% (USD 96,57 millones) del monto receptado³³.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para el año 2019 fueron de USD 966,15 millones; monto inferior en 33,63% al registrado en su similar periodo en el 2018, en donde alcanzó USD 1.455,70, millones. La mayor parte de la IED se canalizó principalmente a ramas productivas como: Explotación de minas y canteras, Agricultura, silvicultura, caza y pesca, Industria Manufacturera, Servicios Prestados a las empresas, entre otros.

²⁶ Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

²⁷ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/inflacion/canastas/Canastas_2020/Marzo-2020/1.%20Informe_Ejecutivo_Canastas_Analiticas_mar_2020.pdf

²⁸ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2019/Diciembre/201912_Mercado_Laboral.pdf

²⁹ 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

³⁰ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2019/Diciembre-2019/201912_PobrezayDesigualdad.pdf

³¹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indexe.htm>; <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

³² <https://contenido.bce.fin.ec/home1/economia/tasas/ET-ODC-IVT-2019.pdf>

³³ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/ere201905.pdf>

Por país de origen, los flujos de IED provienen principalmente de España, Canadá, China, Italia, Estados Unidos, entre otros³⁴.

Para febrero de 2020, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda pública (agregada)** fue de USD 58.661,05 millones, cifra superior a lo reportado en diciembre de 2019, cuando fue de USD 57.336,52 millones y que incluye principalmente, deuda con organismos internacionales, bonos emitidos en mercados internacionales, bancos y gobiernos. Dicha deuda estuvo conformada por el saldo de **deuda interna (agregada)** que a febrero de 2020 fue de USD 17.090,35 millones y **deuda externa (agregada)** por USD 41.570,70 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de febrero de 2020, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública agregada (externa e interna) se encontró en 53,49% del PIB³⁵ superando significativamente el límite del 40% del PIB.³⁶

Se debe indicar que para el periodo 2018 – 2021 y hasta alcanzar el límite de endeudamiento establecido en las reglas macro-fiscales definidas en esta ley, no regirá el límite de endeudamiento público del 40% del PIB, según lo determinado en la Disposición Transitoria Décima Séptima de la Ley para el Fomento Productivo, Atracción de Inversiones, Generación de Empleo y Estabilidad y Equilibrio Fiscal³⁷.

El país recibió, entre marzo y septiembre de 2019, el 45% de los desembolsos prometidos para 2019 por varios organismos multilaterales, entre ellos el FMI, el BID, el Banco Mundial y la CAF. Tras el Acuerdo con el FMI y varios multilaterales, Ecuador deberá recibir en tres años USD 10.200 millones y solo en 2019, USD 4.624 millones. Al momento Ecuador recibió USD 2.113 millones, de los cuales la mayor parte ha sido desembolsada por el Fondo Monetario Internacional (USD 903 millones).³⁸

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido ligeramente creciente, es así que para diciembre de 2017 registraron la suma de USD 2.451 millones y USD 2.677 millones en 2018, mientras que al 31 de diciembre de 2019 registró USD 3.397,11 millones, no obstante, para los primeros días de abril (09) de 2020, estas bajaron de manera importante (-32,38%) a USD 2.297,27 frente a lo reportado al cierre de 2019. Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: caja en divisas, Depósitos netos en Bcos. e Inst. financieras del exterior, Inversiones dep. plazo y títulos, oro, DEGs, entre otros.

La **calificación de deuda** al 15 de abril de 2020³⁹ de Standard & Poor's para Ecuador se situó en “CCC-”. Por su parte, la calificación de Moody's para los bonos de deuda ecuatoriana el 03 de abril de 2020 bajó a “Caa3” (negativa) calificación que se encuentra dentro de la categoría de “riesgo sustancial”. Así también, el acceso al mercado internacional de capitales es una incertidumbre, el país tiene un cronograma de vencimientos desafiante, que empieza en 2022. Por otro lado, el 09 de abril de 2020, la agencia Fitch Rating ubicó la calificación en “C”, calificación que se encuentra dentro de la categoría “impago”. Lo mencionado anteriormente, indica un deterioro en la percepción del mercado internacional acerca de la capacidad de pago del país.

Riesgo del Negocio

Descripción de la Empresa

Con fecha 21 de marzo de 2001, mediante Escritura Pública otorgada ante el Notario Quinto del Cantón Quito, fue constituida la compañía emisora, bajo la denominación SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES COMPAÑÍA LIMITADA, determinando un plazo de duración de 50 años contados a partir de la fecha de inscripción de la escritura en el Registro Mercantil (04 de junio de 2001).

Por otro lado, se debe mencionar que el objeto social de SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA. se define principalmente en: “la importación, exportación, comercialización y distribución desde cualquier parte del mundo, de productos, electrodomésticos y enseres, particularmente aquellos relacionados con la informática, entendiéndose por tales a equipos completos de computación, partes,

³⁴ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/InversionExtranjera/Directa/indice.htm>

³⁵ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2019/10/Presentacion-C3%B3n-Bolet-C3%ADn-de-Deuda-P-C3%BAblica-agosto-21.10.2019.pdf>

³⁶ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/2020/01/Presentacion-Boletin-de-Deuda-Publica-diciembre-2019.pdf>

³⁷ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2019/07/Presentacion-C3%B3n-Bolet-C3%ADn-de-Deuda-P-C3%BAblica-junio-2019-19.07.2019.pdf>

³⁸ <https://www.eluniverso.com/noticias/2019/10/02/nota/7543693/ya-ha-llegado-45-desembolsos>

³⁹ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

piezas, componentes, repuestos y accesorios en general”, así como también la importación, exportación y comercialización de programas de software en general, juegos, discos compactos, disquetes y elementos complementarios para el funcionamiento de sistemas computacionales.

SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA., cuenta con más de 40 puntos de venta, ubicados a nivel nacional. Todos los locales de la compañía se encuentran localizados en zonas de alto tráfico; como Centros Comerciales o calles de alto movimiento, lo que le permite al cliente acceder con facilidad a los productos tecnológicos que ofrece la compañía.

La compañía cuenta con varias líneas de productos, siendo el segmento tecnológico uno de los principales rubros dentro de sus ventas históricas, sin embargo, en el año 2019 se incrementaron las ventas de la línea blanca de manera significativa gracias a la apertura de mercado en la costa principalmente.

A continuación, un detalle de las principales líneas:

- Línea de tecnología (Portátiles, PC, accesorios, licencias, etc.).
- Línea café (Televisores LED y LCD, equipos de música, audio etc.).
- Línea blanca (cocinas, refrigeradoras, lavadoras, secadoras, aires acondicionados etc.).
- Línea movilidad (celulares, tables)
- Líneas menores (pequeños electrodomésticos)
- Intangibles (Seguros y garantías)
- Entretenimiento (consolas de juego, controladores de música, drones, etc.).

Las marcas más importantes que comercializa la empresa son Hewlett Packard (HP) con la mayor participación, seguida de Mabe en línea blanca, con las cuales tienen acuerdos privilegiados de comercialización desde el año 2019, además, cuentan con relación directa con la mayoría de las marcas que comercializan, entre ellas, Indúrama, Samsung, Innova, Ecoline y Sony. La empresa comercializa su propia marca “Zense” que es de fabricación china y por el momento se encuentra en las líneas de audio y video.

Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

Al 31 de marzo 2019, SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA., registró un capital suscrito y pagado que ascendió a la suma de USD 200.000,00 dividido en 200.000 participaciones con un valor nominal de USD 1,00 cada una.

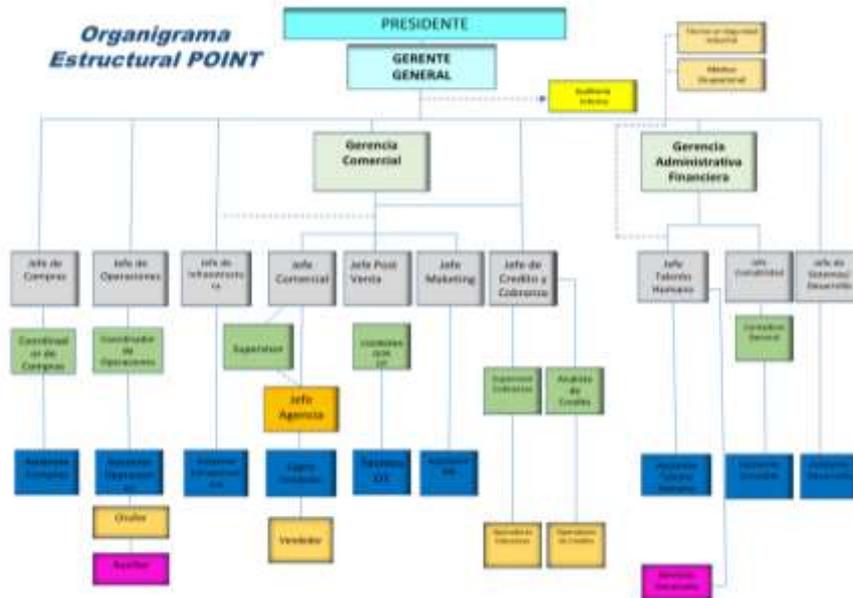
CUADRO 10: ACCIONISTAS

| Nombre | Capital (USD) | Participación |
|------------------------------------|-------------------|----------------|
| Betty Germania Jiménez Palmay | 360,00 | 0,18% |
| Jaime Patricio Jiménez Palmay | 99.160,00 | 49,58% |
| Julia Elizabeth Jiménez Palmay | 360,00 | 0,18% |
| Marianela del Pilar Jiménez Palmay | 99.060,00 | 49,53% |
| Emma Yolanda Palmay Abata | 1.060,00 | 0,53% |
| Total | 200.000,00 | 100,00% |

Fuente: SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA., es gobernada por la Junta de Accionistas, y administrada por el Gerente General y Presidente de la compañía de acuerdo a las facultades y atribuciones que les han sido asignadas.

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA DE LA COMPAÑÍA



Fuente y Elaboración: SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA.

La Plana Gerencial de la compañía se encuentra conformada por profesionales de alto nivel y amplia experiencia en cada una de las actividades desarrolladas, lo que les permite promover una adecuada gestión y estimular de forma positiva el crecimiento del negocio.

CUADRO 11: PLANA GERENCIAL

| Cargo | Nombre |
|-----------------------------------|------------------------------------|
| Presidente Ejecutivo | Jiménez Palmay Betty Germania |
| Gerente General | Vanegas Cabrera Yury Maria |
| Gerente Financiero Administrativo | Uvidia Rivera Boris Miguel |
| Gerente Comercial | Jiménez Palmay Marianela Del Pilar |

Fuente: SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

Gobierno Corporativo

Durante el año 2019 se inició la implementación del gobierno corporativo, con una etapa inicial de capacitación a los socios de la empresa, respecto a los conceptos de gobierno corporativo, las funciones, los directores, y la cultura organizacional. Las prácticas todavía no formales se realizan en la compañía.

La compañía cuenta con una junta directiva que se reúne de manera trimestral para revisar resultados, revisar, aprobar o sugerir nuevas prácticas o estrategias que puedan ayudar a mejores prácticas, donde asisten asesores que dan sus criterios y la visión del mercado y del negocio. Como parte de las buenas prácticas de Gobierno Corporativo la compañía cuenta con los siguientes comités: Comercial, Financiero Administrativo y General.

Empleados

Al 31 de marzo de 2020, la empresa mantiene dentro de su nómina a 384 empleados, de los cuales 259 empleados se encuentran dentro del área comercial y operaciones, 84 dentro de crédito y cobranzas y 41 en puestos administrativos. Es importante mencionar que la empresa no posee sindicatos ni contratos colectivos; y, mantiene muy buenas relaciones con todos sus colaboradores.

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 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Empresas vinculadas o relacionadas

Por participación en el capital de otras sociedades: Supermercado de Computadores COMPUBUSSINES Cía. Ltda. es accionista del 99,375% de ESPARTA NAZIONALE S.A., cuyo objetivo social es compra, venta, alquiler y explotación de bienes inmuebles.

CUADRO 12: RELACIONADAS POR PROPIEDAD

| Persona V | Empresa vinculada | Porcentaje de participación |
|------------------------------------|--|-----------------------------|
| Yury María Vanegas Cabrera | CREDISOLUCION S.A. | 10.00% |
| | CODEMYPE S.A. | 0.01% |
| | Yury Vanegas Foreign trade & Business Supervision Cia. Ltda. | 98.00% |
| Betty Germania Jiménez Palmay | Supermercado de Computadoras Compubussines S.A. | 0.175% |
| | Esparta-Nazionale S.A. | 0.125% |
| | Gretasantorini Servicios S.A. | 24.00% |
| | Zoommatika de Servicios S.A. | 34.00% |
| Jaime Patricio Jiménez Palmay | Supermercado de Computadoras Compubussines S.A. | 49.58% |
| | Siliconmart S.A. | 33.25% |
| | Esparta-Nazionale S.A. | 0.125% |
| | Gretasantorini Servicios S.A. | 22.00% |
| Julia Elizabeth Jiménez Palmay | Zoommatika Servicios S.A. | 18.00% |
| | Supermercado de Computadoras Compubussines S.A. | 0.18% |
| | Esparta-Nazionale S.A. | 0.125% |
| Marianela del Pilar Jiménez Palmay | Gretasantorini Servicios S.A. | 10.00% |
| | Zoommatika Servicios S.A. | 9.00% |
| | Corporación Favorita C.A. | 0.0015% |
| | Supermercado de Computadoras Compubussines S.A. | 49.53% |
| Emma Yolanda Palmay Abata | Siliconmart S.A. | 22.00% |
| | Esparta-Nazionale S.A. | 0.125% |
| | Gretasantorini Servicios S.A. | 22.00% |
| Emma Yolanda Palmay Abata | Supermercado de Computadoras Compubussines S.A. | 0.53% |
| | Siliconmart S.A. | 33.50% |

Fuente y Elaboración: METROVALORES CASA DE VALORES S.A.

CUADRO 13: RELACIONADAS POR ADMINISTRACIÓN

| Persona | Empresa vinculada | Cargo |
|------------------------------------|--|-----------------|
| Yury María Vanegas Cabrera | Credisolución s.a. | Gerente General |
| | Supermercado de computadoras Compubussines Cia. Ltda. | Gerente |
| | Codemype s.a. | Presidente |
| | Yury Vanegas Foreign trade & Business Supervision Cia. Ltda. | Presidente |
| Betty Germania Jiménez Palmay | Credisolución S.A. | Presidente |
| | Supermercado de Computadoras Compubussines S.A. | Presidente |
| | Esparta-Nazionale S.A. | Gerente General |
| Jaime Patricio Jiménez Palmay | Servicios Integrados y Personal SERVINPER S.A. | Presidente |
| | Zoommatika Servicios S.A. | Presidente |
| Marianela del Pilar Jiménez Palmay | Siliconmart S.A. | Gerente General |
| | Siliconmart S.A. | Presidente |

Fuente y Elaboración: METROVALORES CASA DE VALORES S.A.

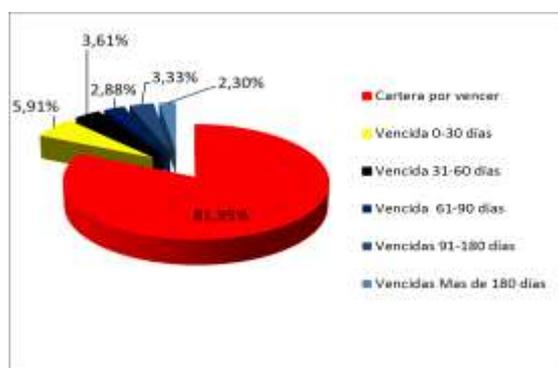
Otros aspectos cualitativos de la Empresa

Clientes

El segmento de mercado al que está enfocada la compañía, son principalmente consumidores finales (personas naturales) de estrato social medio y bajo, quienes realizan sus compras al contado o con tarjeta de crédito, además dentro de la gama de sus clientes se encuentran los pequeños comerciantes, sub-distribuidores o mayoristas, por lo tanto no existe una concentración de clientes.

La estructura de la cartera propia de la compañía revela, al 31 de marzo de 2020, una cartera por vencer del 81,95%, que sumada al 5,91% de cartera vencida de 1 a 30 días, considerada como normal en el ámbito comercial, suma el 87,87%. La mayor cartera vencida se concentra en más de 31 días, que a marzo de 2020 representó el 12,13% de la cartera total. Lo anterior sugiere una mayor aplicación en la gestión de cobro por parte de la empresa, para evitar una afectación al flujo de efectivo.

GRÁFICO 5: ESTADO DE LA CARTERA (Marzo 2020)



Fuente: SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

La cartera total incluida la que fue vendida a Instituciones financieras asciende a USD 19,86 millones de las cuales el 64,47% es cartera por vencer y el 35,54% vencida.

Con el fin de asegurar el pago de esta cartera la institución ha creado un fondo de garantía, que sirve para cubrir los eventuales incumplimientos de los clientes en el pago de las obligaciones de la cartera vendida cuando caigan en mora, ese fondo se calcula con un porcentaje de la cartera vendida. La negociación con el banco sostiene que una vez transcurridos 99 días de mora la cartera se descuenta del fondo de garantía y sea devuelta a la casa comercial. El índice de morosidad total de la cartera esta entre el 5,75% y se espera que no supere el 8% por la situación de pandemia.

Proveedores

SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA. mantiene relaciones comerciales adecuadas con una variedad de empresas de prestigio en el mercado nacional como internacional (principalmente de Estados Unidos y China), las mismas que proporcionan productos tecnológicos de calidad para que sean comercializados por la compañía. Entre las marcas que maneja la compañía se encuentran: Zense, Huawei, Mabe, HP, LG, Samsung, Indúrama, Epson, Doppio, Sony, Xiaomi, Electrolux, Dell, Haier, Pioner, Hyundai, Lenovo, Numark, Ecoline, Innova, Oster, Riviera, Whirlpool y TCL.

Al 31 de marzo de 2020 el 16% de los costos de venta se concentró en el proveedor INCOMEX DEL ECUADOR, seguido de INDUGLOB S.A. con el 15%, HEWLETT-PACKARD COMPANY con el 14%, e IMPORTADORA TOMBAMBA 11%. Se debe acotar que la compañía posee una muy buena relación con sus proveedores, por lo que ha desarrollado una capacidad de negociación con ellos.

En relación los proveedores con quienes se mantienen cupos de crédito directos los plazos van entre 30 y 180 días plazo.

Estrategias y Políticas de la Empresa

La administración de SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA., con el objetivo de mantener la continuidad del negocio, se ha enfocado en las siguientes estrategias:

- Incrementar su presencia en las distintas ciudades del país, posicionarse en la región costa mediante la apertura de nuevos locales comerciales, y campañas de marketing para venta a través del canal web, redes sociales, catálogos promocionales, ventas en línea entre otro.
- Mantener un adecuado estudio de las tendencias tecnológicas y la competencia, logrando de esta manera tiempos de reacción bajos ante cualquier cambio o acciones de los competidores.
- Atender a todos los segmentos a través de políticas agresivas en precios de contado y tarjeta de crédito, ofreciendo la posibilidad de financiamiento directo a sus clientes.
- Se crear un gobierno corporativo, como estrategia para pasar de una empresa familiar, a una empresa corporativa.
- Comercialización de productos bajo su propia marca “Zense”.
- Entre otras.

Políticas de Precios

La fijación de precios lo realiza en función de los costos considerando la demanda y competencia del mercado.

Política de Crédito

SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA., cuenta con políticas de crédito que abarcan a microempresarios, personas en dependencia laboral, rentistas; que puedan justificar ingresos constantes. Estos ingresos son sujetos a verificación y análisis por parte del departamento de crédito. El departamento de crédito es administrado en base a políticas y procedimientos claramente definidos.

Política de Financiamiento

SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA., ha financiado sus operaciones principalmente con pasivos, en su mayoría de tipo corriente. Dentro de los pasivos de tipo corriente son las obligaciones con proveedores las de mayor importancia para los cuales no se entregan garantías reales y no se pagan intereses, es así que a marzo de 2020 financió el 37,32% de los activos totales, a esta le sigue la deuda con costo que financió el 4,80% de los activos (5,77% a diciembre de 2019), misma que estuvo conformada por obligaciones adquiridas con el Banco de Internacional y Banco del Pichincha.

La segunda línea de financiamiento a corto plazo se basa en un contrato de factoring con instituciones financieras (contratos de factoring con el Banco Pichincha y el Banco Solidario), debido a la política de crédito a clientes puede llegar hasta los 18 meses, esta línea de financiamiento requiere mantener un fondo de garantía y cubrir una comisión.

Política de Inversiones

La fortaleza de su negocio se relaciona con la disponibilidad y calidad de sus inventarios, así como con la cobertura del mercado que tenga a nivel nacional a través de sus locales para promover el crecimiento del negocio. En este sentido, la compañía ha invertido y continuará invirtiendo principalmente en la apertura de nuevos locales, así como la remodelación de locales ya existentes y en la adquisición de inventario acorde a las tendencias y exigencias del mercado.

Regulaciones a las que está sujeta la Empresa

SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA., no presenta regulaciones específicas a sus actividades, a más de las regulaciones tradicionales, las mismas que están definidas por diferentes entes gubernamentales, los cuales vigilan el cumplimiento de normas y procesos determinados en sus distintas

operaciones, así tenemos al Servicio de Rentas Internas, Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, IESS, Ministerio de Relaciones Laborales, y por el Mercado de Valores al ser Emisor del mismo, entre otros. Adicionalmente, una de las regulaciones de mayor importancia para la compañía es con el Servicio Nacional de Aduanas del Ecuador, puesto que gran parte de los productos que comercializa la compañía son importados.

Responsabilidad Social

SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA., trabaja en el cuidado del medio ambiente comercializando productos que no causen mayor impacto ambiental.

Riesgo Legal

Al 31 de marzo de 2020, la administración de SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA., informó que registra un proceso judicial civil pendientes en su contra, no obstante, no representa un riesgo que pueda afectar el desenvolvimiento del negocio.

Liquidez de los títulos

Al ser la calificación inicial de la EMISIÓN DE OBLIGACIONES – SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA., todavía no se cuenta con la información necesaria para evaluar la liquidez de los títulos, la que será analizada en las revisiones de la presente calificación.

SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA. participó anteriormente con emisiones en el Mercado de Valores, sin embargo, al momento no tiene obligaciones vigentes.

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

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

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., observó y analizó la presencia bursátil. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en el literal f, numeral 1, del Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Eventos Importantes

- En el primer trimestre 2020, se generó una nueva estructura de cobranza en la Costa. Dado que el año pasado abrieron 13 locales en Costa, y se vio la necesidad de estructurar el departamento de crédito y cobranzas.
- Pese al cierre de sus locales comerciales en marzo 2020 por motivos de la pandemia no se registró decrecimiento en ventas con relación al año precedente.
- El cumplimiento de cobranzas se complicó con la cuarentena y muchos clientes solicitaron prorrogas y refinanciamientos; por este motivo, la compañía necesita tener fondos propios para gestiona su cartera y así fidelizar al cliente y asegurar la cobranza.
- En cuanto al cumplimiento presupuestario, se debe manifestar que alcanzó un porcentaje del 73% de los ingresos acumulados considerando que en marzo 2020, solo se abrieron los locales por 15 días.

Situación del Sector

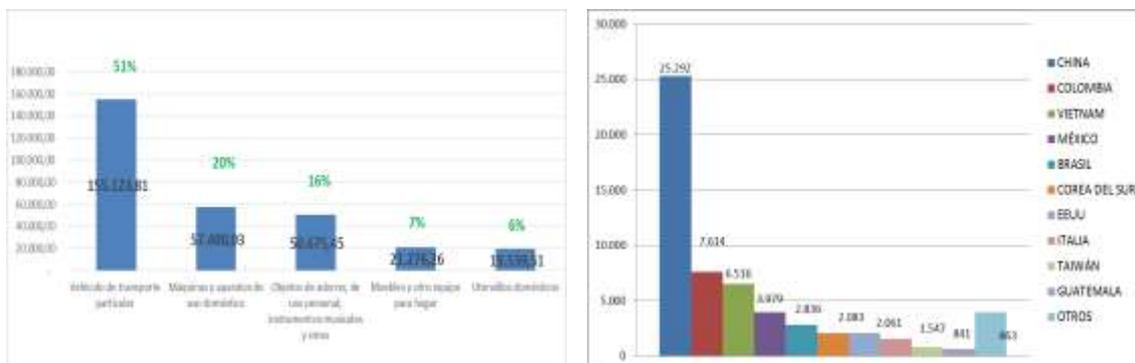
La venta de aparatos tecnológicos es uno de segmentos del mercado que a nivel mundial ha presentado elevados niveles de crecimiento durante los últimos años, principalmente por la innovación que lo caracteriza y la importancia que ha tomado la tecnología dentro de los hogares, la industria, la educación, la salud y otros sectores. Las compañías americanas son las que lideran las operaciones mundiales, seguidas por las compañías japonesas y chinos. Actualmente las empresas que lideran este mercado son: Apple, Google, IBM, Microsoft, Sony, Intel y Samsung.

En Ecuador, los aranceles de importación para los equipos tecnológicos como: teléfonos inteligentes (smartphones), computadoras de escritorio y portátiles; así como los decodificadores de televisión digital estaban gravados con el 15%, 10% y 20%, respectivamente. El Gobierno anunció la reducción de estos aranceles ya que son herramientas para emprender, educar e informarse que deben ser accesibles para toda la población. Además, se incentivará el despliegue de infraestructura; así como, el incremento de la penetración de smartphones del 42% al 62%, mejorando la conectividad y adopción tecnológica por parte de la población.⁴⁰

Estas medidas van en función del programa Ecuador Digital que el Gobierno lleva a cabo para lograr la transformación digital del país. El ministro de Producción y Comercio Exterior aseguró que con esta medida los ecuatorianos accederán a la tecnología a precios similares a los de Estados Unidos.

Por otro según datos del Banco Central del Ecuador, los principales países de importación de maquinaria y aparatos para el uso doméstico son: China, Estados Unidos, Colombia, Panamá, México, entre los más importantes, como se puede observar en el siguiente detalle:

GRÁFICO 7 Y 8: PRINCIPALES PRODUCTOS DURADEROS IMPORTADOS Y PAÍSES DE IMPORTACIÓN (MILLONES FOB)
Enero-Febrero de 2020



Fuente: BCE/ Elaboración: Class International Rating

En vista de que las importaciones se encuentran paralizadas por la pandemia, algunas empresas se enfrentan a problemas de desabastecimiento.

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, tal como se dio por medio de la resolución 116 del COMEXI en la cual se afecta la importación de entre otros a celulares, televisores, monitores, etc., productos distribuidos por el SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA, lo cual obliga a realizar compras localmente con costos más elevados, mientras que como barreras de salida se encuentran los compromisos a largo plazo que posee con varios clientes corporativos y con sus proveedores.

⁴⁰ <https://lanacion.com.ec/el-valor-de-los-aparatos-tecnologicos-desminuira-un-40/>

Expectativas

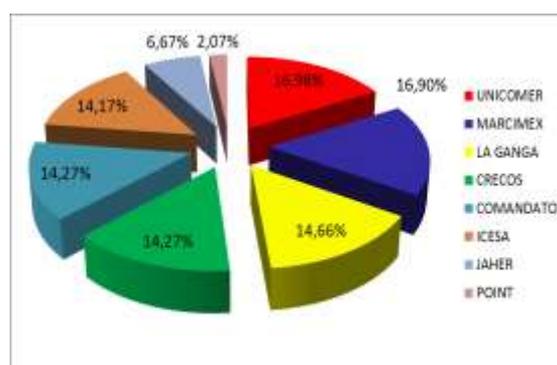
Los productos de tecnología y computadores que comercializa la empresa son los de mayor proyección al consumo en el corto y mediano plazo por la coyuntura que se vive en estos momentos, la mayoría de los consumidores quiere reemplazar y/o mejorar su computador en el hogar para la nueva modalidad de estudios, trabajo y comunicación. El gobierno anunció la de reducción de aranceles y el proyecto Ecuador digital, con esta iniciativa, según el régimen, se busca alcanzar una cobertura del 98% de los servicios de telecomunicaciones y que el 90% de los derechos de concesión obtenidos se reinvierta en tecnología.⁴¹

En cuanto a otras líneas de negocio, las proyecciones no son favorables, pues la presencia del COVID-19 ha paralizado el mundo. Por otra parte, se prevé una disminución de las ventas a crédito, pues los bancos con el fin de resguardar las posiciones de liquidez endurecieron la aprobación de cupos para clientes.

Posición Competitiva de la Empresa

Su principal competencia se centra en las grandes cadenas de electrodomésticos (La Ganga, Artefacta, Créditos Económicos, Comandato), así como también en cadenas de tecnología (Computrón), Megamaxi y en pequeños competidores.

GRÁFICO 9: COMPETENCIA⁴²



Fuente: SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA.⁴³ / Elaboración: Class International Rating

La capacidad que ha presentado la compañía de ajustarse a los cambios del mercado, y mantenerse a la vanguardia de sus competidores con una variedad importante de productos, precios altamente competitivos, ofreciendo financiamiento directo a sus clientes, ha logrado que la marca se posicione cada vez mejor en las ciudades en las que tiene presencia. Es importante mencionar que gracias a la apertura de nuevos locales en la costa por parte de SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA, Computrón ha tenido que compartir la cuota de mercado que hasta entonces lideraba.

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

CUADRO 15: FODA

| Fortalezas | Oportunidades |
|--|--|
| Infraestructura comercial renovada con más de 40 locales en las regiones costa y sierra. | La reducción de aranceles para productos tecnológicos podría generar un aumento en la demanda. |
| Amplio portafolio de productos de 24 marcas distintas. | La inversión en infraestructura digital incentiva al consumidor a adquirir productos tecnológicos cada vez más actualizados. |
| Estructura comercial con fuertes relaciones con sus proveedores. | Debido a las circunstancias actuales la demanda de computadoras para realizar trabajo telemático se verá aumentada. |

⁴¹ <https://www.elcomercio.com/actualidad/tecnologia-movil-5g-ecuador-2020.html>

⁴² ventas de competidores incluye motos que no tiene como producto POINT

⁴³ Revista Vistazo

| | |
|---|--|
| Comercialización de productos bajo su propia marca "Zense" | |
| Plataforma virtual para realizar comercio electrónico y entregas a domicilio. | |
| Capacidad de otorgar créditos de hasta 18 meses a sus clientes. | |
| Debilidades | Amenazas |
| Falta de estrategias efectivas para la fidelización de clientes. | El fácil ingreso de nuevos actores en la comercialización obliga a bajar precios. |
| Restricciones en la colocación del crédito por no generar cartera propia. | Desaceleración o estancamientos de la economía. |
| Falta de red de servicios a nivel nacional de logística y servicio técnico. | Incremento del riesgo país y las pocas opciones de la economía ecuatoriana para financiarse. |

Fuente y Elaboración: SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA

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, competencias técnicas, proveedores, procesos, la tecnología que utiliza, sucesos naturales, el manejo de la información, entre otros.

Uno de los principales riesgos a los que se expone SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA., de acuerdo a las actividades que desempeña, se encuentra asociado a la posibilidad de que uno de sus proveedores salga del mercado o se deteriore su relación comercial con el mismo, sin embargo, con el fin de mitigar esto, la compañía mantiene relación con varios de los más grandes proveedores de tecnología y trata directamente con algunas marcas, como es el caso de HP, por lo que, si pierde relación con un proveedor no causaría un fuerte impacto sobre el normal desempeño de la compañía.

Adicionalmente, dada la importancia de los inventarios, otro de los riesgos a los que potencialmente se encuentra expuesta la compañía está relacionado con el robo de la mercadería, o su pérdida por otros factores como incendios u otros eventos de tipo natural. Ante esto, SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA., ha asegurado no solo su inventario sino también sus muebles, enseres y otros, por medio de varias pólizas de seguros que cubren varios siniestros, mismas que se encuentran vigentes hasta el 14 de noviembre de 2020 y mantienen una renovación automática de forma anual.

Por otro lado, y bajo la consideración de que un importante porcentaje de las ventas generadas por SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA., se realiza a crédito, la compañía presenta también un riesgo de tipo crediticio; sin embargo, con la finalidad de mitigar este evento la compañía mantiene políticas generales de crédito, procedimientos para autorizaciones y aprobaciones, así como procedimientos para la gestión de cobranzas. Cabe señalar que la empresa realiza provisiones sobre la cartera propia.

Finalmente, respecto al manejo de información, la compañía dispone de un respaldo periódico que realiza de manera automática en el servidor, lo cual que le permite, en caso de cualquier eventualidad, contar con un respaldo actual para que las operaciones de la compañía no se vean interrumpidas, brindando especial importancia al respaldo de información crítica. El RP ERP es uno de los proyectos más ambicioso a corto plazo, pues es una herramienta sistemática que permitirá dar una soporte rápido y eficaz a las gestiones de las áreas comercial, financiera y administrativa. Este proyecto se empezó a trabajar durante el primer trimestre de 2020 y finalizaría en marzo 2021.

Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado a **SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA.**, se realizó sobre la base de los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados del año 2016, 2017, 2018 y 2019, así como los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados al 31 de marzo de 2019 y 31 de marzo de 2020.

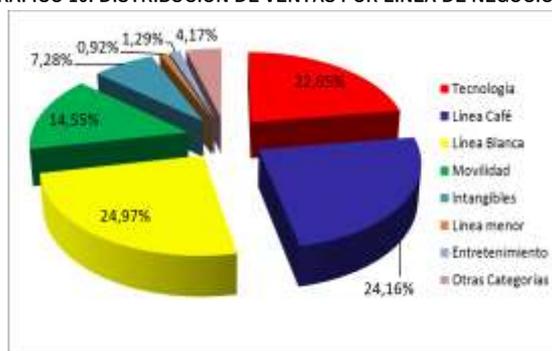
Análisis de los Resultados de la Empresa

Los ingresos de SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA., presentaron una tendencia creciente, pasando de USD 14,11 millones en 2016 a USD 23,86 millones en 2018, gracias a una mayor

colocación de crédito directo, la incursión en la línea de electrodomésticos que incrementó la categoría de línea blanca y la apertura de locales comerciales a nivel nacional. Para diciembre 2019, se mantuvo el comportamiento al alza con un incremento del 29,99% respecto al año anterior, registrando una suma de USD 30,53 millones en sus ingresos, gracias a la consolidación de las ventas en la región costa y a la apertura de 14 nuevas tiendas a nivel nacional con una estrategia de mejores precios en cuotas con crédito directo, mismas que se espera vayan madurando sus ventas durante los próximos años. Finalmente, para marzo de 2020, los ingresos llegaron a USD 5,42 millones (USD 5,35 en marzo de 2019).

En cuanto a la estructura de los ingresos operacionales, se tiene que existe una interesante diversificación entre las diferentes líneas, de esta manera se tiene que al 31 de marzo 2020 las líneas de negocio más representativas fueron línea café, tecnología, línea blanca y movilidad, como se muestra a continuación:

GRÁFICO 10: DISTRIBUCIÓN DE VENTAS POR LÍNEA DE NEGOCIO (%)



Fuente: SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

Se debe agregar que el riesgo de concentración de ventas en la región sierra ha venido disminuyendo con la apertura de nuevos locales en la región costa, pues se observa que las ventas en la región sierra pasaron de tener una participación del 91% de los ingresos en marzo 2019 al 76% para marzo 2020.

Los costos de ventas de SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA., mantuvieron una participación sobre los ingresos decreciente, pues pasaron de significar el 66,97% en 2017 a 60,68% en 2019, lo que obedeció a su política de dirigir las ventas en productos de mayor margen, en especial, un crecimiento sostenido en productos de su marca propia “Zense” producidos en China, que en estos últimos años, se ha posicionado de manera interesante en el mercado. Para los cortes interanuales se observa que, los costos de venta pasan del 59,75% de los ingresos en marzo de 2019 a 60,14% para marzo de 2020.

De esta forma, la empresa arrojó un margen bruto creciente, que pasó de significar el 33,03% de los ingresos en el año 2017 al 39,32% para el año 2019, mientras que a marzo de 2020 fue del 39,86%.

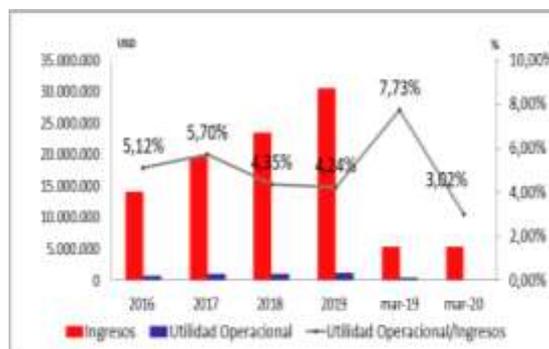
Por su parte, los gastos operacionales, presentaron un comportamiento creciente en su representación sobre los ingresos, pasando de 28,14% en diciembre de 2017 al 37,39% en diciembre 2019, este comportamiento, se produjo por el crecimiento en la estructura de la empresa y gastos incurridos para generar el crecimiento de ventas, en donde se incluyen gastos iniciales de adecuaciones y remodelaciones de la gran cantidad de nuevos locales abiertos en el 2019.

Para marzo de 2020, los gastos operacionales significaron el 40,56% de los ingresos (35,09% en marzo de 2019). Dicho comportamiento se generó por la necesidad de la compañía de incurrir en nuevos gastos en mayores campañas publicitarias, adecuaciones y remodelaciones de locales nuevos y varias promociones, con la finalidad de incentivar sus ventas.

Lo expuesto anteriormente determinó que la compañía registre una utilidad operativa positiva para todos los períodos analizados, sin embargo con una tendencia ligeramente decreciente, pues luego de haber significado el 5,12% de los ingresos en el año 2016, pasó al 4,24% a diciembre de 2019, mientras que para marzo 2020

bajó al 3,02%. Es importante mencionar que desde el año 2017 la empresa contabiliza otros ingresos operativos, los mismos que aportan de manera interesante la utilidad operativa.

GRÁFICO 11: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



Fuente: SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

Los gastos financieros durante el periodo analizado muestran una tendencia decreciente frente a los ingresos, pasando del 4,70% de ellos en el 2016 al 1,69% en el 2019, lo que estuvo justificado precisamente por el decrecimiento de los pasivos con costo registrados por SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA., así como su contratación con mejores condiciones. En los cortes interanuales a marzo de 2019 y marzo de 2020, los gastos financieros registraron un ligero crecimiento en su participación sobre las ventas, al pasar del 2,20% a 2,65% respectivamente.

Por su parte, la utilidad neta pasó de significar 0,69% de los ingresos en 2016 a 2,15% en diciembre 2019, comportamiento que estuvo relacionado con el decrecimiento de sus gastos financieros (en el 2018 se registró un aumento en términos monetarios) y el crecimiento de otros ingresos operacionales. Para marzo de 2020, la utilidad neta significó el 0,88% de los ingresos, porcentaje inferior al registrado en el mismo período del año anterior (4,92% de los ingresos), afectada en parte por el estado de emergencia en el Ecuador.

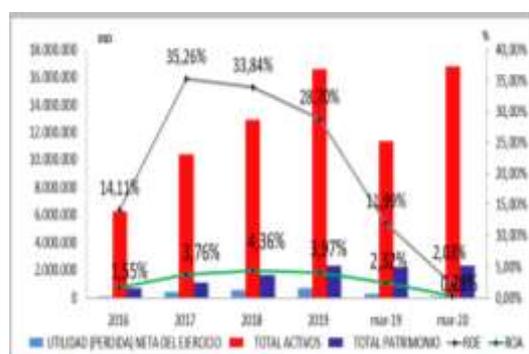
Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

Los indicadores de rentabilidad de SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA., fueron positivos para todos los periodos analizados con ligeras variaciones, producto del comportamiento de la utilidad neta y las fluctuaciones registradas en su patrimonio y activo.

CUADRO 16/ GRÁFICO 12: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

| Ítem | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|------|--------|--------|--------|--------|
| ROA | 1,55% | 3,76% | 4,36% | 3,97% |
| ROE | 14,11% | 35,26% | 33,84% | 28,70% |

| Ítem | mar-19 | mar-20 |
|------|--------|--------|
| ROA | 2,32% | 0,28% |
| ROE | 11,99% | 2,03% |



Fuente: SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

En base a los resultados presentados, la compañía generó un interesante EBITDA (acumulado) a partir del año 2016, mismo que pasó de USD 0,87 millones (6,20% de los ingresos) en ese año a 1,67 millones (5,48% de los ingresos) en 2019, comportamiento que estuvo relacionado con su margen operacional. Para marzo de 2020, el

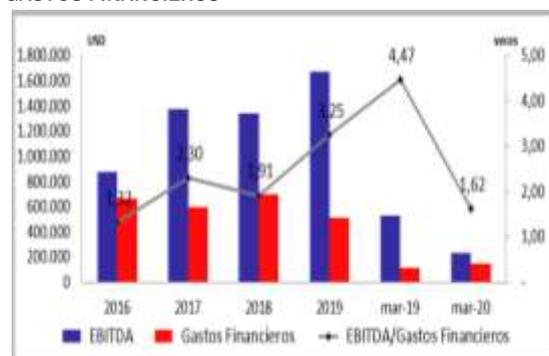
EBITDA (acumulado) fue de USD 0,23 millones, el cual representó un 4,30% de los ingresos, rubros inferiores a los reportados en marzo de 2019 (USD 0,52 millones, 9,81% de los ingresos).

Gracias al comportamiento registrado en su generación de flujo propio, los gastos financieros fueron cubiertos de forma adecuada durante todos los periodos analizados.

CUADRO 17, GRÁFICO 13: EBITDA Y COBERTURA GASTOS FINANCIEROS

| Ítem | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|---------|-----------|-----------|-----------|
| EBITDA (USD) | 873.963 | 1.376.840 | 1.340.818 | 1.672.658 |
| Gastos Financieros (USD) | 662.482 | 599.575 | 700.316 | 515.073 |
| Cobertura EBITDA/Gastos Financieros (veces) | 1,32 | 2,30 | 1,91 | 3,25 |

| Ítem | mar-19 | mar-20 |
|---|---------|---------|
| EBITDA (USD) | 524.598 | 233.007 |
| Gastos Financieros (USD) | 117.412 | 143.482 |
| Cobertura EBITDA/Gastos Financieros (veces) | 4,47 | 1,62 |



Fuente: SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

Capital Adecuado

Activos

Los activos totales presentaron un comportamiento creciente, pasando de USD 6,26 millones en 2016 a USD 16,56 millones en el 2019 y USD 16,81 millones para marzo de 2020, gracias al incremento de la actividad comercial de la empresa, lo que se refleja en mayores cuentas por cobrar, inventarios y el registro de fondos de garantía⁴⁴.

Durante todo el período analizado, los activos corrientes mostraron la mayor participación dentro del total de activos, pasando de representar el 77,99% en el año 2016 al 90,46% para el año 2019 y 91,50% en marzo de 2020, mismos que para este último periodo estuvieron conformados por cuentas por cobrar clientes con el 27,31% (28,32% a diciembre 2019), seguida de inventarios con 23,71% (17,98% a diciembre 2019) y finalmente fondos de garantía con el 19,28% (22,27% a diciembre 2019).

Es relevante indicar que los activos no corrientes presentaron una tendencia decreciente en su participación sobre los activos totales, pasando de 22,01% en 2016 a 9,54% en 2019 y 8,50% en marzo de 2020, estando conformado casi en su totalidad por el activo fijo neto.

Pasivos

El financiamiento de los pasivos totales sobre los activos mantuvo una tendencia relativamente constante, no obstante fue decreciente, puesto que pasó de 89,02% en el año 2016 a 86,17% en el año 2019 y 86,09% para marzo de 2020. Dentro de los pasivos, las cuentas más representativas fueron: proveedores y otras cuentas por pagar de corto plazo.

En cuanto a su estructura, la proporción corriente primó sobre el financiamiento de los activos, pues a diciembre de 2019 esta relación se ubicó en 83,99% y 83,69% a marzo 2020, siendo los rubros más significativos a marzo de 2020, proveedores locales y exterior con el 37,32% de los activos (34,47% en diciembre 2019), seguido de otras cuentas por pagar con el 35,23% (36,75% en diciembre 2019).

El pasivo no corriente, por su parte financió el 2,41% de los activos a marzo 2020 (2,18% en diciembre 2019), y estuvieron conformados básicamente por Jubilación patronal y desahucio.

⁴⁴ Utilizados para cubrir los eventuales incumplimientos de los clientes en el pago de las obligaciones de la cartera vendida cuando caen en mora, ese fondo se calcula con un porcentaje de la cartera vendida.

La deuda financiera de la empresa, luego de presentar una tendencia creciente desde el año 2016 al 2018, pasando respectivamente de USD 0,74 millones (11,79% de los activos) a USD 1,47 millones (el 11,41% de los activos), decreció para diciembre de 2019 a USD 0,95 millones (5,77% de los activos) y para marzo de 2020 a USD 0,81 millones (4,80% de los activos).

Patrimonio

El patrimonio por su parte pasó de financiar un 10,98% de los activos (USD 0,69 millones) en el año 2016 al 13,83% (USD 2,29 millones) en diciembre de 2019 y al 13,91% (USD 2,34 millones) en marzo de 2020, en donde su cuenta más representativa para este último periodo fue los resultados acumulados con el 12,24% de los activos (8,46% en diciembre de 2019).

El capital social no registró ninguna variación durante el periodo analizado, manteniendo un valor de USD 200 mil, que a diciembre de 2019 financió el 1,21% del total de activos y 1,19% de los activos en marzo de 2020.

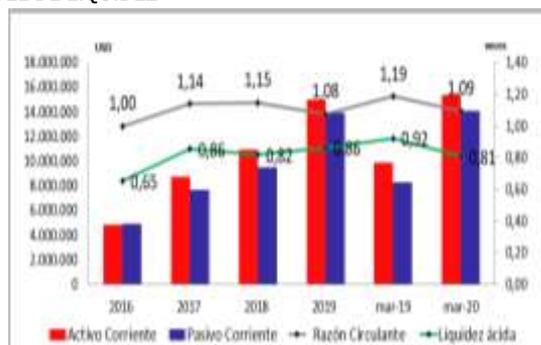
Flexibilidad Financiera

SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA., muestra indicadores de liquidez (Razón Circulante) que durante todo el período 2017-2019 superan la unidad, lo que determinó que los activos corrientes cubrieron sus obligaciones de corto plazo; sin que esto implique tener recursos ociosos. Lo mencionado anteriormente derivó en un capital de trabajo positivo que significó el 6,47% de los activos en 2019 y el 7,81% para marzo de 2020.

CUADRO 18 / GRÁFICO 14: NIVEL DE LIQUIDEZ

| Ítem | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|----------------------------|-----------|-----------|------------|------------|
| Activo Corriente (USD) | 4.879.747 | 8.725.362 | 10.927.804 | 14.977.293 |
| Pasivo Corriente (USD) | 4.883.373 | 7.657.978 | 9.514.593 | 13.906.417 |
| Razón Circulante (veces) | 1,00 | 1,14 | 1,15 | 1,08 |
| Liquidez Inmediata (veces) | 0,65 | 0,86 | 0,82 | 0,86 |

| Ítem | mar-19 | mar-20 |
|----------------------------|-----------|------------|
| Activo Corriente (USD) | 9.854.502 | 15.381.356 |
| Pasivo Corriente (USD) | 8.306.921 | 14.068.430 |
| Razón Circulante (veces) | 1,19 | 1,09 |
| Liquidez Inmediata (veces) | 0,92 | 0,81 |



Fuente: SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA. / Elaboración: Class Internacional Rating

Indicadores de Eficiencia

Se registró un incremento en el indicador “período de cobros”, es así que pasó de 27 días en el 2016 a 56 días en el 2019. La administración de la empresa explicó que este incremento en el periodo de cobro se dio debido a que la empresa está concediendo más crédito con mayores plazos a sus clientes.

Por otro lado, al referirnos al indicador de plazo de proveedores (periodo de pago a proveedores), se debe señalar que el financiamiento que presentó la compañía por parte de los proveedores aumentó de 97 días en el 2016 a 112 días en el 2019. De esta forma se evidencia que entre el tiempo que registra la compañía para cobrar a sus clientes y el plazo que muestra en el pago a sus proveedores goza de periodos aceptables. En cuanto al indicador de duración de existencias, se debe mencionar que este pasó de 64 días en el 2016 a 59 días en el 2019.

Comparando el tiempo del periodo de pago a proveedores frente a la suma del tiempo de periodo de cobros de cartera más el tiempo de la duración de existencias, se tiene que la empresa muestra un calce positivo a su favor de 6 días para el año 2016 mientras que en 2019 se evidenció un descalce de 2 días.

Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

El apalancamiento de la compañía (pasivo/patrimonio) demuestra que, la operación de la empresa ha sido financiada mayormente con recursos de terceros, principalmente con crédito de proveedores y cuentas por pagar a relacionadas (Proyectos bodegas) y en menor porción por obligaciones bancarias. De esta manera se observa que el indicador de apalancamiento pasó de 8,11 veces en el año 2016 a 6,23 veces en el 2019 y a 6,19 veces para marzo 2020.

GRÁFICO 15: NIVEL DE APALANCAMIENTO



Fuente: SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

El indicador que relaciona el pasivo total sobre el EBITDA (anualizado), presentó un comportamiento creciente pasando de 6,37 años en 2016 a 8,53 años en el 2019 y 10,48 años a marzo 2020, demostrando que éste sería el plazo en el cual la compañía podría cancelar el total de sus obligaciones con su EBITDA. Por su parte, el indicador Deuda Financiera/EBITDA (anualizado) refleja que la empresa podría cancelar sus compromisos financieros en 0,58 años para marzo de 2020 (0,57 años a diciembre de 2019).

Contingentes

Al 31 de marzo de 2020, SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA no mantiene operaciones como codeudor ni garante.

Liquidez de los instrumentos

Situación del Mercado Bursátil⁴⁵

Durante noviembre de 2018, el Mercado de Valores autorizó 62 Emisiones de Obligaciones de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 20 emisiones fueron autorizadas en la ciudad de Quito y 42 en la ciudad de Guayaquil, registrando un monto total de USD 377,50 millones, valor que representó 39,29% del monto total de emisiones autorizadas. Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 36,32%, las acciones el 0,52% y las titularizaciones el 23,87% del total aprobado hasta el 31 de diciembre de 2018. El monto total de obligaciones aprobadas en el mercado de valores alcanzó la suma de USD 960,90 millones hasta diciembre de 2018, determinando que la distribución por sector económico estuvo concentrado en el segmento de industrias manufactureras con el 42,41%, comercio al por mayor y al por menor con el 30,84% y actividades financieras con el 19,11%

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL

Ing. Andrea Salazar
Analista

⁴⁵ <https://portal.supercias.gob.ec/wps/portal/Inicio/Inicio/MercadoValores/Estadisticas/ResumenEjecutivo> (última información registrada en dicha página web)

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (USD)

| Cuenta | 2016 | 2017 | 2018 | mar-19 | 2019 | mar-20 |
|--|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| ACTIVO | | | | | | |
| Efectivo y Equivalente de Efectivo | 803.750 | 2.470.562 | 2.920.186 | 943.468 | 918.452 | 359.819 |
| Cuentas por cobrar Clientes | 1.061.081 | 1.556.171 | 1.954.397 | 2.241.316 | 4.689.810 | 4.591.373 |
| Cuentas por cobrar a relacionadas | 5.500 | 0 | 0 | 1.355.060 | 2.547.620 | 2.469.116 |
| Provisión cuentas incobrables | (65.672) | (88.257) | (88.257) | (88.257) | (44.878) | (42.884) |
| Inventarios | 1.604.013 | 2.054.517 | 2.943.824 | 1.987.472 | 2.976.583 | 3.985.159 |
| Fondo de Garantía | 1.226.579 | 2.251.137 | 2.831.762 | 2.949.280 | 3.686.897 | 3.240.989 |
| Otros activos corto plazo | 244.496 | 481.232 | 365.892 | 466.163 | 202.809 | 777.784 |
| TOTAL ACTIVO CORRIENTE | 4.879.747 | 8.725.362 | 10.927.804 | 9.854.502 | 14.977.293 | 15.381.356 |
| Activo Fijo Neto | 1.324.082 | 1.605.769 | 1.504.042 | 1.429.205 | 1.455.321 | 1.428.321 |
| Otros activos y diferidos | 53.166 | 41.300 | 452.470 | 39.453 | 124.536 | 795 |
| TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE | 1.377.248 | 1.647.069 | 1.956.512 | 1.468.658 | 1.579.857 | 1.429.116 |
| TOTAL ACTIVOS | 6.256.995 | 10.372.431 | 12.884.316 | 11.323.160 | 16.557.150 | 16.810.471 |
| PASIVOS | | | | | | |
| Obligaciones financieras y emisiones Mercado Valores | 242.511 | 89.242 | 49.295 | 647.272 | 895.627 | 747.526 |
| Proveedores Locales y del exterior | 2.442.285 | 3.595.114 | 4.302.300 | 2.585.806 | 5.707.688 | 6.273.728 |
| Otros pasivos corto plazo | 2.198.577 | 3.973.622 | 5.162.998 | 5.073.842 | 7.303.102 | 7.047.177 |
| TOTAL PASIVOS CORRIENTE | 4.883.373 | 7.657.978 | 9.514.593 | 8.306.921 | 13.906.417 | 14.068.430 |
| Obligaciones Financieras y emisiones Mercado Valores | 495.141 | 1.335.045 | 1.421.297 | 481.979 | 59.253 | 59.253 |
| Otros pasivos largo plazo | 191.379 | 273.066 | 286.858 | 339.718 | 301.127 | 345.039 |
| TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE | 686.520 | 1.608.111 | 1.708.155 | 821.697 | 360.380 | 404.292 |
| Deuda Financiera | 737.652 | 1.424.287 | 1.470.592 | 1.129.251 | 954.880 | 806.779 |
| Deuda Financiera C/P | 242.511 | 89.242 | 49.295 | 647.272 | 895.627 | 747.526 |
| Deuda Financiera L/P | 495.141 | 1.335.045 | 1.421.297 | 481.979 | 59.253 | 59.253 |
| TOTAL PASIVOS | 5.569.893 | 9.266.089 | 11.222.748 | 9.128.618 | 14.266.797 | 14.472.722 |
| PATRIMONIO | | | | | | |
| Capital Social | 200.000 | 200.000 | 200.000 | 200.000 | 200.000 | 200.000 |
| Reservas | 23.704 | 28.552 | 43.659 | 43.659 | 43.659 | 43.659 |
| Utilidad neta del Ejercicio | 96.957 | 390.125 | 562.309 | 263.070 | 657.399 | 47.396 |
| Efectos aplicación NIIFs | (11.357) | (11.357) | (11.357) | (11.357) | (11.357) | (11.357) |
| Utilidades no distribuidas | 377.798 | 499.022 | 866.957 | 1.699.171 | 1.400.652 | 2.058.052 |
| TOTAL PATRIMONIO | 687.102 | 1.106.342 | 1.661.568 | 2.194.542 | 2.290.353 | 2.337.749 |

Fuente: SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (USD)

| ESTADO DE RESULTADOS | 2016 | 2017 | 2018 | mar-19 | 2019 | mar-20 |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|------------------|-------------------|------------------|
| Ventas | 14.105.037 | 19.633.776 | 23.490.093 | 5.346.318 | 30.534.946 | 5.415.766 |
| Costo de ventas | 9.213.111 | 13.147.934 | 14.902.129 | 3.194.631 | 18.529.009 | 3.257.278 |
| MARGEN BRUTO | 4.891.926 | 6.485.842 | 8.587.964 | 2.151.687 | 12.005.937 | 2.158.488 |
| TOTAL GASTOS | 4.170.121 | 5.524.187 | 7.931.519 | 1.876.031 | 11.416.140 | 2.196.484 |
| Otros Ingresos Operativos | 0 | 157.843 | 365.556 | 137.730 | 704.234 | 201.450 |
| UTILIDAD OPERACIONAL | 721.805 | 1.119.498 | 1.022.001 | 413.386 | 1.294.031 | 163.454 |
| Gastos Financieros | 662.482 | 599.575 | 700.316 | 117.412 | 515.073 | 143.482 |
| Otros ingresos no operacionales | 126.626 | 14.138 | 395.697 | 54.786 | 166.991 | 43.222 |
| UTILIDAD ANTES DE PART. E IMP.TOS. | 185.949 | 534.061 | 717.382 | 350.760 | 945.949 | 63.195 |
| Impuesto a la Renta (menos) | 88.992 | 143.936 | 155.073 | 87.690 | 288.550 | 15.799 |
| UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL EJERCICIO | 96.957 | 390.125 | 562.309 | 263.070 | 657.399 | 47.396 |

Fuente: SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CÍA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

| Razón Financiera | 2016 | 2017 | 2018 | mar-19 | 2019 | mar-20 |
|---|-------------|-------------|-------------|---------------|-------------|---------------|
| Gastos Operacionales / Ingresos | 29,56% | 28,14% | 33,77% | 35,09% | 37,39% | 40,56% |
| Utilidad Operacional / Ingresos | 5,12% | 5,70% | 4,35% | 7,73% | 4,24% | 3,02% |
| Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos | 0,69% | 1,99% | 2,39% | 4,92% | 2,15% | 0,88% |
| Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio | 744,46% | 286,96% | 181,75% | 157,14% | 196,84% | 344,87% |
| (Otros ingr.- Otros egr.) / Utilidad Neta del Ejercicio | -130,60% | 36,84% | -5,36% | 31,53% | 81,72% | 333,84% |
| Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio | 683,27% | 153,69% | 124,54% | 44,63% | 78,35% | 302,73% |
| Rentabilidad | | | | | | |
| Rentabilidad sobre Patrimonio | 14,11% | 35,26% | 33,84% | 11,99% | 28,70% | 2,03% |
| Rentabilidad sobre Activos | 1,55% | 3,76% | 4,36% | 2,32% | 3,97% | 0,28% |
| Liquidez | | | | | | |
| Razón Circulante | 1,00 | 1,14 | 1,15 | 1,19 | 1,08 | 1,09 |
| Liquidez Inmediata | 0,65 | 0,86 | 0,82 | 0,92 | 0,86 | 0,81 |
| Capital de Trabajo | -3.626 | 1.067.384 | 1.413.211 | 1.547.581 | 1.070.876 | 1.312.925 |
| Capital de Trabajo / Activo Total | -0,06% | 10,29% | 10,97% | 13,67% | 6,47% | 7,81% |
| Cobertura | 0,87 | 1,38 | 1,34 | 0,52 | 1,67 | 0,23 |
| EBITDA | 873.963 | 1.376.840 | 1.340.818 | 524.598 | 1.672.658 | 233.007 |
| EBITDA (anualizado) | 873.963 | 1.376.840 | 1.340.818 | 2.098.393 | 1.672.658 | 1.381.067 |
| Ingresos | 14.105.037 | 19.633.776 | 23.490.093 | 5.346.318 | 30.534.946 | 5.415.766 |
| Gastos Financieros | 662.482 | 599.575 | 700.316 | 117.412 | 515.073 | 143.482 |
| EBITDA / Ingresos | 6,20% | 7,01% | 5,71% | 9,81% | 5,48% | 4,30% |
| EBITDA/Gastos Financieros | 1,32 | 2,30 | 1,91 | 4,47 | 3,25 | 1,62 |
| Utilidad Operativa / Deuda Financiera | 0,98 | 0,79 | 0,69 | 0,37 | 1,36 | 0,20 |
| EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital | 0,79 | 0,93 | 0,73 | 1,21 | 9,72 | 2,64 |
| Gastos de Capital / Depreciación | 9,18 | 3,55 | 0,47 | 1,20 | 0,39 | 0,10 |
| Solvencia | | | | | | |
| Pasivo Total / Patrimonio | 8,11 | 8,38 | 6,75 | 4,16 | 6,23 | 6,19 |
| Pasivo Total / Capital Social | 27,85 | 46,33 | 56,11 | 45,64 | 71,33 | 72,36 |
| Capital Social / Activo Total | 3,20% | 1,93% | 1,55% | 1,77% | 1,21% | 1,19% |
| Deuda Financiera / EBITDA (anualizado) | 0,84 | 1,03 | 1,10 | 0,54 | 0,57 | 0,58 |
| Deuda Financiera / Patrimonio | 107,36% | 128,74% | 88,51% | 51,46% | 41,69% | 34,51% |
| Pasivo Total / EBITDA (anualizado) | 6,37 | 6,73 | 8,37 | 4,35 | 8,53 | 10,48 |
| Pasivo Total / Activo Total | 89,02% | 89,33% | 87,10% | 80,62% | 86,17% | 86,09% |
| Solidez | | | | | | |
| Patrimonio Total / Activo Total | 10,98% | 10,67% | 12,90% | 19,38% | 13,83% | 13,91% |
| Eficiencia | | | | | | |
| Período de Cobros (días) | 27 | 29 | 30 | 38 | 56 | 77 |
| Duración de Existencias (días) | 64 | 57 | 72 | 56 | 59 | 111 |
| Plazo de Proveedores (días) | 97 | 100 | 105 | 73 | 112 | 175 |

Fuente: SUPERMERCADO DE COMPUTADORAS COMPUBUSSINES CIA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating