

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
Fideicomiso Mercantil Irrevocable
"Primera Titularización de Cartera COMPUTRON" II TRAMO

Quito - Ecuador
Sesión de Comité No. 201/2023, del 31 de agosto de 2023
Información Financiera cortada al 30 de junio de 2023

Analista: Econ. Patricio Chicaíza
patricio.chicaiza@classrating.ec
www.classinternationalrating.com

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

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 201/2023 del 31 de agosto de 2023 decidió otorgar la calificación de "AAA-" (Triple A menos) al Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Primera Titularización de Cartera COMPUTRON" II Tramo, por un monto de hasta un millón trescientos cincuenta mil dólares de los Estados Unidos de América (USD 1.350.000,00).

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

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

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

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

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

La calificación otorgada al Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Primera Titularización de Cartera COMPUTRON" II Tramo, se fundamenta en:

Sobre la Titularización de Cartera:

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

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

- Posteriormente, COMPUTRONSA S.A. como Originador y Fiduciaria Ecuador Fideuecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos como Agente de Manejo, suscribieron el Acta de Aporte Fiduciario y Definición de Términos para emisión de Segundo Tramo de valores “VTC-COMPUTRON-2” dentro del proceso “Primera Titularización de Cartera COMPUTRON”.
- La Titularización está respaldada por el mecanismo de garantía **Sobrecolateralización de Cartera**, el mismo que consiste en: 1) aportar una cartera denominada Sobrecolateral, que permita completar cualquier diferencia faltante entre el flujo de los VTCs y el flujo de la cartera Titularizada; y, 2) que el saldo de capital de la cartera Titularizada, sea mayor al monto a emitir, lo cual permite que el flujo de la cartera Titularizada exceda al flujo de los valores a emitirse requerido para el pago a los inversionistas. La Cartera Sobrecolateral inicial en este Segundo Tramo, tiene como saldo de capital por vencer al 8/08/2023 el valor de USD 309.317,67 y saldo total de cartera USD 319.526,99, que incluye capital vencido y prepagos. El saldo por vencer de la cartera sobrecolateral, previo a la emisión de los valores, debe situarse en al menos USD 310.000,00 de saldo de capital por vencer a esa fecha. El saldo por vencer de la cartera Titularizada al 08 de agosto de 2023 es de USD 1.505.240,35, mayor al valor nominal a emitirse de USD 1.350.000. El saldo por vencer de la cartera Titularizada, previo a la emisión de los valores, debe situarse en al menos USD 1.506.000,00 de saldo de capital por vencer a esa fecha.
- La relación entre el saldo de capital de la cartera titularizada y el saldo de capital de la titularización fue de 111,50% cumpliendo con lo estipulado en la normativa vigente.
- Conforme con la estructuración financiera, dentro de la cartera aportada al Fideicomiso, con corte al 08 de agosto de 2.033 operaciones crediticias con un saldo de capital de USD 1,82 millones, misma que estuvo conformada por 1.677 operaciones (USD 1,51 millones) de cartera titularizada y 356 operaciones (USD 0,32 millones) de cartera sobrecolateral.
- La cartera titularizada, con corte al 08 de agosto de 2023, corresponde al segmento de consumo, si se considera como parámetro las normas establecidas por la Superintendencia de Bancos del Ecuador y el 100,00% de la cartera correspondió a la clasificación de riesgo normal, con cero días de mora.
- En lo que concierne a la distribución geográfica, se evidenció una concentración en la ciudad de Guayaquil, seguida de lejos por Quito, las mismas que representaron en conjunto el 62,97% de las operaciones y el 62,83% del saldo de capital.
- La cartera se encuentra distribuida en 39 oficinas, incluyendo la modalidad *on line*. Por oficina, se observó que la mayor concentración se registró en la modalidad *on line*, que tuvo una representación mayor a la de las 5 principales oficinas (sin considerar la modalidad de *on line*), que representaron conjuntamente un 18,96% del número total de operaciones, y correspondió al 19,11% del saldo de capital.
- El riesgo de un uso imprudente de los flujos generados por la cartera, recaudados por el Administrador de Cartera, es mitigado en buena parte con la suscripción de contratos legales en la titularización de cartera.
- CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., una vez que analizó y estudió la documentación suministrada por el Fiduciario, Originador y los términos establecidos en el contrato del Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Primera Titularización de Cartera COMPUTRON” y el Acta de Aporte Fiduciario y Definición de Términos para la Emisión del Segundo Tramo de Valores “VTC-COMPUTRON-2” dentro del proceso “Primera Titularización de Cartera COMPUTRON” II Tramo, establece apropiada la legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio de propósito exclusivo y la cesión del Derecho personal de crédito.
- CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., después de estudiar y analizar los Mecanismos de Garantía contemplados en el presente proceso, determina que la estructura de los mismos es aceptable, y, dado el caso de requerirse, estos podrían otorgar liquidez y cobertura para los pagos de los valores emitidos, en caso de que el flujo generado por la cartera sea insuficiente.

Sobre el Originador:

- En la actualidad COMPUTRONSA S.A. enfoca su negocio en la venta de tecnología, desarrollándose así en el sector comercial.
- Las principales líneas de productos están relacionadas con la parte tecnológica como son: Computadoras, Impresoras, televisores y accesorios tecnológicos de las marcas: Xtratech, Hp, Lenovo, Dell, Epson, Brother.

- Según la administración de la compañía, actualmente ocupa el primer lugar en venta como Retail de tecnología. Los canales de distribución son propios, mediante venta directa, Online, Call center y crédito directo.
- Los principales ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento del mercado en el cual se desenvuelve COMPUTRONSA S.A., lo que representa una ventaja competitiva en el know how del negocio.
- COMPUTRONSA S.A. inició sus operaciones en el mes de septiembre de 2018; por lo tanto, se lo considera un periodo atípico y no comparable con periodos posteriores.
- Los ingresos crecieron de 34,54 millones en diciembre de 2021 a USD 34,76 millones en diciembre de 2022 (+0,63%), como efecto de mayores ventas en las líneas de laptops, impresoras y escaners, celulares y tablets, (entre las principales), además de campañas publicitarias realizadas por la compañía. Para los periodos interanuales los ingresos decrecieron de USD 17,03 millones en junio de 2022 a USD 13,93 millones en junio de 2023 (-18,20% variación interanual), debido a una disminución principalmente en la venta de laptops, impresoras y escaners, así como en la línea de celulares y tablets.
- Los costos y gastos fueron cubiertos de buena forma por los ingresos, lo que le permitió a la compañía arrojar un margen operativo positivo durante el periodo analizado, el mismo pasó de significar el 1,15% de los ingresos en 2021 a 1,25% en diciembre de 2022, gracias al crecimiento en sus ventas y un manejo adecuado de costos y gastos. Para junio de 2023 el margen operacional crece levemente hasta significar el 1,45% de los ingresos, después de haber registrado 1,48% en junio de 2022.
- La compañía arrojó un margen neto positivo para todos los periodos analizados, sin embargo, su peso no ha alcanzado niveles superiores al 2,00% de los ingresos, en 2021 significó el 0,41% de los ingresos y 0,46% en diciembre de 2022. Para junio de 2023, la utilidad antes de impuestos significó el 1,25% de los ingresos, valor porcentual que se mantuvo prácticamente al mismo nivel que su similar de 2022.
- El EBITDA (acumulado) de la compañía presentó un comportamiento creciente, desde 0,72% de los ingresos operacionales en 2020, 1,43% en 2021 y 1,51% en diciembre de 2022 (1,93% de los ingresos en junio de 2023). Estos resultados le permitieron cubrir de forma adecuada sus gastos financieros.
- El activo total de COMPUTRONSA S.A. registró una suma de USD 13,73 millones en diciembre de 2022 y USD 11,51 millones en junio de 2023, en este último corte el decremento del activo responde a la variación principalmente de derechos fiduciarios (-66,82% respecto de diciembre de 2022) que corresponden al Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera Computron.
- Analizando la antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales (tomando en cuenta únicamente las facturas a clientes), se evidencia que, al 30 de junio de 2023, el 94,78% de la cartera se encuentra en el estado por vencer (74,90% en diciembre de 2022); el 5,21% restante corresponde a cartera vencida (25,10% en diciembre de 2022), siendo la más representativa la que se encontró en el rango comprendido entre 1 y 30 días (1,85% sobre la cartera total en junio de 2023). Los resultados reflejan que la compañía posee una cartera sana.
- El pasivo total pasó de USD 12,69 millones (92,45% de los activos) en diciembre de 2022 y USD 10,30 millones (89,49% de los activos) en junio de 2023. Este comportamiento decreciente obedece a la reducción en cuentas por pagar relacionadas principalmente.
- Para diciembre de 2022, la estructura patrimonial de la Compañía cerró en USD 1,04 millones (7,55% de los activos) y USD 1,21 millones (10,51% de los activos) en junio de 2023, como efecto de la variación en resultados acumulados y utilidad neta del ejercicio principalmente.
- El apalancamiento (pasivo total/ patrimonio) cerró en 12,25 veces en diciembre de 2022 y 8,51 veces en junio de 2023, como efecto de la mayor velocidad de crecimiento de los pasivos frente al patrimonio. Lo mencionado anteriormente demostró que la compañía financia sus operaciones en mayor proporción con recursos de terceros.
- COMPUTRONSA S.A. presentó indicadores de liquidez (razón circulante) superiores a la unidad, lo que demostró además la inexistencia de recursos ociosos en el desarrollo de su actividad.

Riesgos Previsibles en el Futuro

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

- Debido a la constante innovación del sector de la tecnología, sus avances y tendencias, los productos comercializados por COMPUTRONSA S.A. debe tener una adecuada gestión, ya que podría padecer de bajas rotaciones calificándose en un determinado momento incluso como obsoleto.
- Regulaciones o restricciones más severas a las actuales que se relacionen con la importación de los productos que comercializa la compañía, podría afectar sus costos, cuyo efecto en el mejor de los casos sería trasladado al precio de venta de sus artículos, pero de no darse lo mencionado, traería consigo una posible disminución en la rentabilidad de la compañía.
- Ante la probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, el nivel de ingresos de los ecuatorianos podría verse reducido y con ello tanto su poder adquisitivo como la capacidad de pago de las deudas adquiridas hasta ese entonces, lo cual sin duda ocasionaría que la demanda de los productos que oferta la compañía disminuya y con ello sus ingresos, sobre todo si se considera que ante un posible panorama de crisis, las personas podrían prescindir de este tipo de artículos.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- La actividad de la compañía se encuentra estrechamente ligada a un riesgo laboral, debido al alto número de empleados que demanda su actividad, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto con la compañía.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con COMPUTRONSA S.A., podría afectar al flujo de la compañía. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- La compañía registra alta dependencia en un solo proveedor (64,43% a junio de 2023). No obstante, la compañía está en capacidad mitigar este riesgo de concentración, pues las tiendas se manejan con mercadería en consignación, además existen varios proveedores que están dispuestos a colocar sus productos en los canales de distribución, debido al alto flujo de ventas que registra la compañía
- La pandemia que sufrió el planeta por el Covid19, incluyendo a Ecuador, detuvo 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.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL