

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO EMISIÓN DE OBLIGACIONES A LARGO PLAZO- METALTRONIC S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 046/2020, del 17 de abril de 2020
Información Financiera cortada al 29 de febrero de 2020

Analista: Econ. Roberto Jordán
roberto.jordan@classrating.ec
www.classinternationalrating.com

METALTRONIC S.A., tiene como objetivo principal, la fabricación y ensamble de autopartes metálicas, para motocicletas, bicicletas y el sector automotriz.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 046/2020 del 17 de abril de 2020 decidió otorgar la calificación de **"AA-" (Doble A menos)** a la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo – METALTRONIC S.A. por un monto de tres millones de dólares (USD 3,00 millones).

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 el 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 a Largo Plazo– METALTRONIC S.A., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- Los ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento del mercado en el cual han incursionado, lo que le ha permitido a la compañía posicionarse dentro de un segmento de mercado.
- Dispone de una capacidad instalada de producción que le permite manejar sus operaciones bajo adecuados estándares de calidad y por consiguiente proporcionar productos que satisfacen las necesidades de sus clientes.
- Los ingresos de METALTRONIC S.A. presentaron una tendencia creciente, pasando de USD 9,33 millones en 2016 a USD 13,73 millones en 2018, lo cual estuvo reflejado en mayores ventas en su línea de ensamble autopartes, fabricación autopartes y ensamble de motos. Este mayor dinamismo en las ventas estuvo acompañado de un entorno coyuntural más favorable para la industria automotriz, pues durante 2016 las ventas se vieron afectadas por las medidas restrictivas implementadas por el gobierno de turno en cuanto a cupos de importación y la implementación de salvaguardias. No obstante, para diciembre de 2019, los ingresos de la compañía disminuyeron levemente en 0,41%, registrando a este periodo USD 13,68 millones, debido en parte a la recesión económica que atraviesa el país, así como por el paro nacional organizado por

- movimientos indígenas y sociales en el mes de octubre de 2019, el cual ocasionó un retraso en su operación y consecuentemente una demora en la distribución de sus productos, finalmente, otro factor que influyó sobre esta caída fue la paralización temporal de actividades de su principal cliente. Para febrero de 2020, los ingresos de la compañía registraron un valor de USD 2,36 millones, lo que significó una disminución del 7,93%, en comparación a su similar periodo de 2019, cuando registró USD 2,56 millones, como efecto de la recesión económica que atraviesa el país.
- Los ingresos de la compañía le permitieron cubrir de manera adecuada sus costos y gastos, lo que generó un margen operativo positivo, pero ligeramente variable entre los años analizados, pues luego de haber significado el 6,25% de los ingresos en el año 2016, pasó a 15,39% en diciembre de 2017, 14,54% en 2018 y 12,50% de los ingresos en diciembre de 2019. Al comparar los periodos interanuales, se observa un decrecimiento en el margen operacional, puesto que pasó de significar el 23,02% de los ingresos operativos en febrero de 2019 a 15,78% en febrero de 2020, producto de mayores costos y gastos, además de una disminución en los ingresos.
 - Después de descontar los gastos financieros, además de otros ingresos/egresos y los respectivos impuestos, la compañía obtuvo una utilidad neta con un importante crecimiento entre los años 2016-2017, pues pasó de USD 12,01 mil (0,13% de los ingresos) a USD 791,56 mil (6,16% de los ingresos) en 2017 gracias a la recuperación del sector, sin embargo, para el siguiente periodo disminuye a USD 679,97 mil (4,95% de los ingresos) debido al crecimiento de los gastos financieros. Para diciembre de 2019, la utilidad antes de impuestos registró USD 1,02 millones (7,48% de los ingresos). Mientras que en los períodos interanuales, se observa un descenso en la utilidad antes de impuestos, puesto que pasó de USD 479,31 mil (18,72% de los ingresos) en febrero de 2019 a USD 216,71 mil (9,19% de los ingresos) en febrero de 2020, debido al decrecimiento de sus ingresos y al incremento en los gastos operativos y financieros.
 - Se debe indicar que, en los periodos anuales 2016-2018, se contabiliza otros resultados integrales, que provienen de las mediciones de las obligaciones por beneficios y los revaluó de bienes.
 - Durante los periodos analizados el EBITDA (acumulado) registró una tendencia creciente (15,40% de los ingresos en 2015 a 21,25% de los ingresos en 2018), lo que estuvo ligado al comportamiento de su utilidad operativa, demostrando así la capacidad de la empresa para generar flujo propio suficiente y cubrir sus gastos financieros. No obstante, para diciembre de 2019, el EBITDA (acumulado) disminuyó hasta significar el 18,94% de los ingresos, debido a una reducción en su margen operacional. Al 29 de febrero de 2020 el EBITDA (acumulado) decreció hasta significar el 22,18% de los ingresos operacionales, frente a lo arrojado en su similar de 2019, cuando se ubicó en 28,89% de los ingresos operacionales; producto de la reducción en sus ventas. A pesar de este comportamiento, el EBITDA (acumulado) presentó una cobertura holgada sobre sus gastos financieros.
 - Los activos totales de METALTRONIC S.A., crecieron de USD 9,30 millones en 2016 a USD 12,98 millones en 2019 y USD 13,20 millones en febrero de 2020, como efecto del dinamismo del negocio, representado principalmente en cuentas por cobrar clientes e inventarios.
 - Al igual que los activos, los pasivos totales de METALTRONIC S.A. experimentaron un incremento en términos monetarios, pues pasaron de USD 6,33 millones (68,03% de los activos totales) en 2016 a USD 7,94 millones (61,18% de los activos) en 2019 y USD 8,05 millones (61,01% de los activos) en febrero de 2020, debido al registro de mayores obligaciones con costo de corto plazo, misma que para este último periodo financiaron el 28,91% de los activos (30,47% de los activos en diciembre de 2019).
 - A partir del año 2017 el patrimonio de METALTRONIC S.A., creció de USD 2,95 millones (29,02% de los activos) a USD 5,04 millones (38,82% de los activos) en el año 2019 y USD 5,15 millones (38,99% de los activos) en febrero de 2020, como efecto de un incremento en su capital social y resultados acumulados.
 - Por su parte, el capital social registró un crecimiento entre los años (2017-2018), pasando de USD 1,90 millones (18,69% de los activos) a USD 2,40 millones (21,07% de los activos), rubro que se mantuvo hasta febrero de 2020 sin embargo, financió un 18,18% de los activos.
 - Los indicadores de liquidez (razón circulante) de la empresa durante todo el período analizado superan la unidad, lo que evidencia que la compañía puede hacer frente a sus obligaciones de corto plazo con sus activos del mismo tipo. No obstante, estos muestran un ligero comportamiento fluctuante. Lo mencionado anteriormente derivó en un capital de trabajo positivo que significó el 24,97% de los activos en 2019 y un 24,94% en febrero de 2019.
 - 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 con obligaciones bancarias, pues pasó de 1,58 veces en el año 2019 a 1,56 veces en febrero 2020.

Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la empresa METALTRONIC S.A., reunida el 21 de octubre de 2019, entre otras cosas, resolvió autorizar por unanimidad que la compañía realice la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo por un monto de hasta USD 3,00 millones
- Posteriormente, con fecha 06 de abril de 2020, METALTRONIC S.A. en calidad de Emisor, y BONDHOLDER REPRESENTATIVE S.A. como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de METALTRONIC S.A.
- 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 hiciera 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.
- La emisora durante la vigencia de la presente emisión establece como límite de endeudamiento el mantenimiento de un indicador Pasivo Total sobre Patrimonio menor o igual a 2,5 veces y presentará semestralmente la información correspondiente a la SICVS.
- Al 29 de febrero de 2020, METALTRONIC S.A., registró un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 11,82 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 9,45 millones, cifra que genera una cobertura de 3,15 veces sobre el capital a emitir, determinando de esta manera que la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de METALTRONIC S.A., 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 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, los cuales se detallan a continuación:

- Uno de los riesgos a los que podría estar expuesta la compañía es la importante penetración de otras marcas al mercado, especialmente de procedencia China, con menores precios, lo cual podría ocasionar una merma en la participación de mercado.
- Ingreso de repuestos, accesorios y partes genéricas de contrabando y a menor precio, constituye un riesgo para la compañía, en el sentido de que dichos bienes se podrían comercializar en el mercado a precios muy por debajo de lo que oferta la compañía.
- El precio del ACERO, al ser este un commodity, está expuesto a variaciones internacionales, lo que podría afectar de cierta manera a los ingresos, rentabilidad y resultados finales de la compañía.
- La operación de METALTRONIC S.A., se expone principalmente a riesgos de tipo exógeno en donde factores como el incremento en los precios de los materiales importados para el ensamblaje de los productos comercializados, la reducción de las facilidades de financiamiento del sistema financiero, e incluso otros relacionados directamente con los proyectos en los cuales trabaja la compañía, tales como situaciones económicas adversas de los clientes, podrían reducir la demanda de los servicios que ésta presta o encarecer el proceso de producción.
- La dependencia en uno de sus proveedores, es un riesgo que podría generar afectaciones en la producción de la compañía, en caso de que se presenten incumplimientos en la entrega de la materia prima, no obstante, la compañía mitiga este riesgo manteniendo back up de sus proveedores y realizando importaciones directas.

- 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 el proceso de ensamble y entrega de productos a los clientes.
- La concentración de ventas en uno de sus clientes (60,45% a febrero de 2020) es un riesgo que podría generar afectaciones en los resultados de METALTRONIC S.A., en el caso de que se presente un incumplimiento en el pago de sus obligaciones, lo que podría afectar la normal recuperación de cartera y la actividad de la empresa.
- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de las cuentas por cobrar clientes, así como una adecuada política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de la cartera.
- 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.

Según lo establecido en el literal i, 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 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 comerciales e inventarios libres de gravamen, por lo que los riesgos asociados podrían ser los siguientes:

- Uno de los riesgos que podría mermar la calidad de las cuentas por cobrar comerciales que respalda la emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se les ha facturado los productos bajo este mecanismo de financiamiento.
- Si la empresa no mantiene actualizado el proceso de aprobación de ventas a crédito o los cupos de los clientes, podría generar cartera que presente un comportamiento irregular de pago o a su vez un sobreendeudamiento de sus clientes, lo que podría comprometer su capacidad de pago y consecuentemente los ingresos de la compañía.
- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de las cuentas por cobrar comerciales, así como una adecuada 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 presente emisión.
- Al referirnos a los inventarios que respaldan la emisión, se debe indicar que estos podrían estar expuestos a daños causados por factores externos como catástrofes naturales, incendios, robo, entre otros, por lo cual, el inventario podría verse afectado ya sea en su totalidad o parcialmente, lo que traería consigo pérdidas económicas para la empresa. Para cubrirse contra este tipo de riesgo, la compañía cuenta con pólizas de seguros vigentes.
- Los inventarios de la compañía podrían verse afectados por un desabastecimiento de proveedores, por lo que su producción se vería afectada.
- Finalmente, al referirnos a las cuentas por cobrar comerciales 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 comerciales, así como de que el inventario tenga una adecuada rotación y en especial que la empresa disponga de los

recursos suficientes para su reposición, por lo que la liquidación de los activos que respaldan la emisión podría depender básicamente de que la empresa esté en operación.

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 10 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 29 de febrero 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 a Largo Plazo– METALTRONIC S.A. es tomada de fuentes varias como:

- Estructuración Financiera (Proyección de Ingresos, Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de METALTRONIC S.A. del 21 de octubre de 2019.
- Contrato de la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo del 06 de abril de 2020.
- Declaración Juramentada de los Activos que respaldan la Emisión.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2016, 2017 y 2018 de METALTRONIC S.A. así como los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados al 31 de diciembre de 2019, 28 de febrero de 2019 y 29 de febrero de 2020 (sin notas a los estados financieros).
- 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 previsible 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 debidamente 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 METALTRONIC S.A., 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. La calificación de riesgo comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la organización.

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

INTRODUCCIÓN

Aspectos Generales de la Emisión

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la empresa METALTRONIC S.A., conformada por el 100,00% de sus accionistas, reunida en la ciudad de Quito, el 21 de octubre de 2019, entre otras cosas, resolvió autorizar por unanimidad que la compañía realice la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo por un monto de hasta USD 3,00 millones.

Posteriormente, con fecha 06 de abril de 2020, METALTRONIC S.A. en calidad de Emisor, y BONDHOLDER REPRESENTATIVE S.A. como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de METALTRONIC S.A. A continuación, se exponen las principales características de la Emisión:

CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

EMISIÓN DE OBLIGACIONES A LARGO PLAZO – METALTRONIC S.A..					
Emisor	METALTRONIC S.A.				
Capital a Emitir	USD 3.000.000,00				
Unidad Monetaria	Dólares de los Estados Unidos de América, salvo que por disposición normativa que entre a regir a futuro en Ecuador, y que establezca que los pagos deban hacerse en una moneda de curso legal distinta al Dólar de los Estados Unidos de América.				
Clase, Monto, Plazo, Tasa de Interés	Clase	Monto (USD)	Plazo (días)	Tasa de Interés	
	A	200.000,00	540	8,00% fija anual	
	B	800.000,00	720	8,25% fija anual	
	C	1.000.000,00	720	8,25% fija anual	
	D	1.000.000,00	720	8,25% fija anual	
Valores	Desmaterializados. Los valores se negociarán en un monto mínimo de USD 1.00.				
Pago del Capital e intereses	Para la Clase A el capital será cancelado a los 540 días (al vencimiento), para las Clases B, C y D el capital será pagado a los 90 días (trimestralmente); por otro lado, los intereses de las clases A, B, C y D serán pagados cada 90 días (trimestralmente).				
Fecha de Inicio	Fecha en que se realice la primera colocación de la emisión.				
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.				
Contrato Underwriting	La Emisión contempla un Contrato Underwriting.				
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	100% destinado para capital de trabajo, el cual consistirá en el financiamiento a plazo de la venta de productos de la línea de fabricación y ensamblaje de motos y autopartes, de su cartera de clientes más importantes.				
Representante de Obligacionistas	BONDHOLDING REPRESENTATIVE S.A.				
Sistema de colocación	Bursátil.				
Agente estructurador y colocador	MERCAPITAL Casa de Valores S.A.				

Rescates anticipados	Mediante acuerdos que se establezcan entre la emisora y los tenedores de las obligaciones de largo plazo, prevista resolución de las obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo 168 de la LMV.
Resguardos de la Emisión establecidos en el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.	<p>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:</p> <p>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:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 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. 2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3. Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25
Límite de Endeudamiento	La emisora durante la vigencia de la presente emisión establece como límite de endeudamiento el mantenimiento de un indicador Pasivo Total sobre Patrimonio menor o igual a 2,5 veces y presentará semestralmente la información correspondiente a la SICVS.

Fuente: Contrato de Emisión/ 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, 4, 5: AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES (USD)

CLASE A				
Periodo	Capital	Interés	Dividendo	Saldo de Capital
				200.000,00
1		4.000,00	4.000,00	200.000,00
2		4.000,00	4.000,00	200.000,00
3		4.000,00	4.000,00	200.000,00
4		4.000,00	4.000,00	200.000,00
5		4.000,00	4.000,00	200.000,00
6	200.000,00	4.000,00	204.000,00	-
	200.000,00	24.000,00	224.000,00	

CLASE B				
Periodo	Capital	Interés	Dividendo	Saldo de Capital
				800.000,00
1	100.000,00	16.500,00	116.500,00	700.000,00
2	100.000,00	14.437,50	114.437,50	600.000,00
3	100.000,00	12.375,00	112.375,00	500.000,00
4	100.000,00	10.312,50	110.312,50	400.000,00
5	100.000,00	8.250,00	108.250,00	300.000,00
6	100.000,00	6.187,50	106.187,50	200.000,00
7	100.000,00	4.125,00	104.125,00	100.000,00
8	100.000,00	2.062,50	102.062,50	-
	800.000,00	74.250,00	874.250,00	

CLASE C				
Periodo	Capital	Interés	Dividendo	Saldo de Capital
				1.000.000,00
1	125.000,00	20.625,00	145.625,00	875.000,00
2	125.000,00	18.046,88	143.046,88	750.000,00
3	125.000,00	15.468,75	140.468,75	625.000,00
4	125.000,00	12.890,63	137.890,63	500.000,00
5	125.000,00	10.312,50	135.312,50	375.000,00
6	125.000,00	7.734,38	132.734,38	250.000,00
7	125.000,00	5.156,25	130.156,25	125.000,00
8	125.000,00	2.578,13	127.578,13	-
	1.000.000,00	92.812,50	1.092.812,50	

CLASE D				
Periodo	Capital	Interés	Dividendo	Saldo de Capital
				1.000.000,00
1	125.000,00	20.625,00	145.625,00	875.000,00
2	125.000,00	18.046,88	143.046,88	750.000,00
3	125.000,00	15.468,75	140.468,75	625.000,00
4	125.000,00	12.890,63	137.890,63	500.000,00
5	125.000,00	10.312,50	135.312,50	375.000,00
6	125.000,00	7.734,38	132.734,38	250.000,00
7	125.000,00	5.156,25	130.156,25	125.000,00
8	125.000,00	2.578,13	127.578,13	-
	1.000.000,00	92.812,50	1.092.812,50	

Fuente: Contrato de Emisión/ 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.

Límite de Endeudamiento

La emisora durante la vigencia de la presente emisión establece como límite de endeudamiento el mantenimiento de un indicador Pasivo Total sobre Patrimonio menor o igual a 2,5 veces y presentará semestralmente la información correspondiente a la SICVS.

Monto Máximo de la Emisión-

La Emisión de Obligaciones a Largo Plazo estará respaldada por una Garantía General otorgada por METALTRONIC S.A., como Emisor, lo que conlleva a analizar la estructura de sus activos. Es así que al 29 de febrero de 2020, METALTRONIC S.A. alcanzó un total de activos de USD 13,20 millones, de los cuales USD 11,90 millones son activos libres de gravamen de acuerdo al siguiente detalle:

CUADRO 6: DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN (FEBRERO 2020, MILES USD)

Activos	Libres	%
Disponibles	35	0,29%
Exigibles	3.818	32,07%
Realizables	3.264	27,42%
Propiedad Planta y Equipo	3.046	25,59%
Otros activos	1.741	14,63%
TOTAL	11.904	100,00%

Fuente: METALTRONIC S.A./ 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 29 de febrero 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 complementarias¹.

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 29 de febrero de 2020, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 11,82 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 9,45 millones, que constituye el monto máximo que podría emitir la compañía. Dicho valor genera una cobertura de 3,15 veces sobre el monto a emitir de la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo, de esta manera se puede determinar que la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de METALTRONIC S.A. se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.

CUADRO 7: CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (FEBRERO 2020, Miles USD)

Descripción	Miles USD
Total Activos	13.202
(-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos	88
(-) Activos Gravados	1.298
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias ²	-
(-) Derechos Fiduciarios ³	-
(-) 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 ⁴	-
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	-
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras ⁵	-
Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa	11.816
Monto Máximo de la emisión = 80.00% de los Activos con Deducciones	9.453
Emisión de Obligaciones	3.000
Total Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces)	3.94
80.00% de los Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces)	3.15

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

Adicionalmente se debe mencionar que al 29 de febrero de 2020, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto por emitir con 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 1,09 veces⁶ 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, Mercado de Valores, 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%”.

¹ “La verificación realizada por la calificadoradora 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 calificadoradora 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.”

² Independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren

³ Provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros

⁴ para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación

⁵ 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

⁶ (Total Activos Deducidos – Emisiones) / (Total Pasivo)

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el saldo de capital de los valores por emitir en el Mercado de Valores representó al 29 de febrero de 2020 el 29,14% del 200% del patrimonio y el 58,28% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

CUADRO 8: CÁLCULO DEL 200% DEL PATRIMONIO (Miles USD)

Descripción	Miles USD
Patrimonio	5.147
200% del Patrimonio (USD)	10.295
Emisión de Obligaciones	3.000
Total Emisiones/200% del Patrimonio	29,14%
Total Emisiones/Patrimonio	58,28%

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

Proyecciones del Emisor

CUADRO 9: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (Miles USD)

Rubro	2020	2021	2022	2023
Ventas netas	15.045	15.797	16.587	17.416
Costo de ventas	11.667	12.238	12.847	13.485
Utilidad bruta	3.378	3.559	3.740	3.932
Gastos operativos	718	732	770	814
Depreciaciones y amortizaciones	791	852	892	931
Utilidad operativa	1.869	1.975	2.078	2.187
Gastos financieros	849	929	882	698
Utilidad antes de impuestos	1.020	1.046	1.197	1.489
Impuesto a la renta	(217)	(222)	(254)	(316)
Participación a trabajadores	(153)	(157)	(179)	(223)
Utilidad neta del ejercicio	650	667	763	949

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Los ingresos de la compañía proyectarían un crecimiento del 10,00% al finalizar el año 2020, en relación al año 2019 como efecto de un posible aumento en una de las líneas de ventas de la compañía (CKD). Para el periodo 2021-2023, se evidenciaría un crecimiento sostenido del 5,00%.

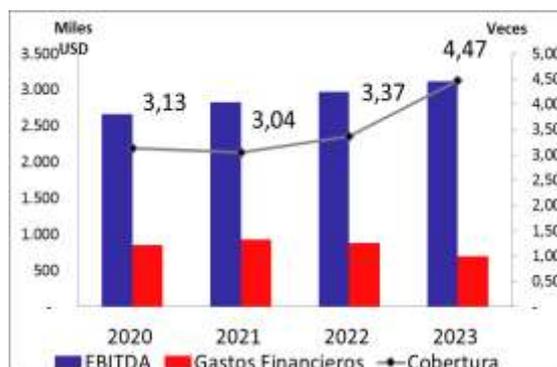
En cuanto a los costos de ventas, éstos mantendrán una participación promedio (2020 - 2023) de 77,47 % sobre las ventas, lo que le permitiría a la empresa generar un margen bruto estable y sostenido para los periodos analizados, llegando a representar en promedio un 22,53% de los ingresos.

Después de descontar los gastos operacionales, la compañía arrojaría una utilidad operativa positiva para todos los periodos, misma que representaría el 12,42% de los ingresos en 2020, y un 12,56% en 2023; cabe mencionar que para todos los periodos analizados la representatividad de la utilidad operativa sobre los ingresos es prácticamente estable.

Dentro del modelo se consideran gastos financieros, impuesto a la renta y participación de trabajadores, que después de ser deducidos del margen operativo, METALTRONIC S.A. generaría una utilidad neta con tendencia al alza en el periodo comprendido desde 2020 hasta 2023, registrando el 4,32% de los ingresos en 2020 y 5,45% para el periodo de 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 que pasaría de 3,13 veces en el año 2020 a 4,47 veces en el año 2023, demostrando que el emisor gozaría en estos periodos de una capacidad de pago suficiente y aceptable para los gastos señalados, en vista de que sus fondos propios superan a los gastos financieros.

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



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

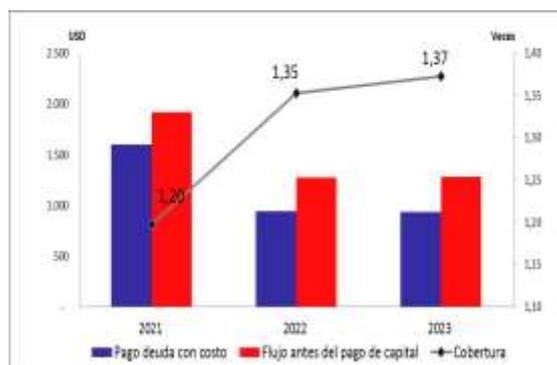
Para el flujo de efectivo estimado, la estructuración financiera estableció flujos positivos como resultado de las actividades de operación a lo largo de todo el periodo proyectado; en las actividades de financiamiento contempló la colocación de la emisión en el Mercado de Valores, con sus correspondientes pagos; en las actividades de inversión, se observa un desembolso año tras año en la adquisición de propiedad, planta y equipo. Como resultado, el flujo final de efectivo al término de cada año proyectado, se presenta positivo, lo que indica la capacidad que tendría la compañía en cuanto a la generación de recursos propios, los mismos que le permitirían cubrir sus obligaciones y cumplir con sus compromisos.

CUADRO 10: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (Miles USD)

Descripción	2020	2021	2022	2023
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN				
Utilidad Neta	650	667	763	949
Actividades que no afectan al Flujo de Efectivo	3.893	1.561	1.693	1.609
Aumento o Disminución de cuentas del Activo	(3.301)	101	(142)	(33)
Aumento o disminución en cuentas del Pasivo	(159)	100	106	104
Flujo de efectivo producto de actividades de operación	433	1.762	1.657	1.681
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN				
Adquisición de propiedad, planta y equipo	(3.247)	(500)	(500)	(500)
Otros activos	-	-	-	-
Flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión	-3.247	-500	-500	-500
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO				
Obligaciones financieras (corto y largo plazo)	882	548	(241)	(935)
Emisión de obligaciones	2.300	(1.600)	(700)	-
Movimientos Patrimoniales	(307)	(195)	(200)	(229)
Flujo de efectivo utilizado en actividades de financiamiento	2.875	-1.247	-1.141	-1.164
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	61	15	16	17
SalDOS al comienzo del año	240	301	316	332
SALDOS AL FIN DEL AÑO	301	316	332	349

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 2: NIVEL DE COBERTURA: FLUJOS⁷ VS. PAGO DE CAPITAL DE LAS OBLIGACIONES



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Finalmente, la calificadora realizó un ejercicio de estrés al modelo de estructuración financiera afectando a la variable: costo de ventas, con el fin de evaluar la capacidad de soporte que tendría la operación del negocio, siendo que la mayor afectación que soportaría el modelo, es apenas un 0,8% de incremento en los costos de ventas para todos los periodos de la proyección. Con este condicionamiento se evidenció que la compañía continuaría generando resultados económicos positivos y flujos de efectivo suficientes para honrar la deuda derivada de la emisión evaluada en este informe, aunque con ello el flujo de efectivo positivo llegaría a su límite.

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 10, 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.⁸

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.

⁷ (*)Flujo de efectivo final en cada uno de los periodos antes de considerar el pago de capital de las obligaciones financieras proyectadas.

⁸ <https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=13190>

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 2021.⁹

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.¹⁰

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 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.¹¹

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

CUADRO 11: 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) ¹²	4.715	Remesas (millones USD) 2019	3.234,65
Precio Barril Petróleo WTI (USD 13 abril de 2020) ¹³	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 exportaciones¹⁴. En el cuarto trimestre de 2019 el PIB creció en 0,1%¹⁵.

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)¹⁶. “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.¹⁷

⁹ <https://www.cesla.com/detalle-noticias-de-ecuador.php?id=12955>

¹⁰ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/costos-coronavirus-economia-ecuador-epidemia/>

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

¹² <https://www.eluniverso.com/noticias/2020/03/09/nota/7775052/riesgo-pais-ecuador-subio-2792-puntos>

¹³ <https://www.metroecuador.com.ec/ec/noticias/2019/12/12/ministerio-finanzas-ecuador-dice-riesgo-pais-459-puntos.html>

¹⁴ <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1113-el-bce-actualiza-la-cifra-de-crecimiento-de-la-econom%C3%ADa-en-el-2017>

¹⁵ <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/cntrimestral/CNTrimestral.jsp>

¹⁶ <https://www.eluniverso.com/noticias/2020/02/06/nota/7726077/riesgo-pais-ecuador-precios-petroleo-coronavirus-mercados>

¹⁷ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/costos-coronavirus-economia-ecuador-epidemia/>

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.

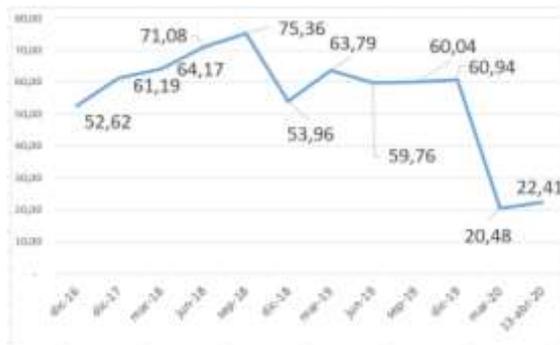
Por su parte, las **exportaciones totales** a diciembre de 2019 alcanzaron USD 22.329,4 millones (USD 3.732 millones a febrero de 2020), siendo superior frente al mismo periodo de 2018 cuando fue de USD 21.628,0 millones. Por otro lado, las exportaciones no petroleras registradas hasta diciembre de 2019 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 Petrolera disminuyó su déficit en 25,0% al pasar de USD -4.936,6 millones a USD -3.700,4 millones¹⁸ (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.¹⁹

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 petróleo²⁰.

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.²¹

El total de **recaudación tributaria bruta** a diciembre de 2019 sumó USD 14.268,53 millones, siendo un 2,81%

¹⁸ <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEmensual.jsp>

¹⁹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/costos-coronavirus-economia-ecuador-epidemia/>

²⁰ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/negocios/proforma-construye-crudo-51-dolares/>

²¹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/costos-coronavirus-economia-ecuador-epidemia/>

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)²².

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)²³.

En referencia al **salario nominal promedio**, para febrero de 2020, se fijó en USD 466,63²⁴; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 400,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en USD 443,18 a febrero de 2020²⁵. En cuanto al costo de la canasta básica familiar a marzo de 2020, ésta se ubicó en USD 713,89²⁶, 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 292,7²⁷.

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**²⁸, 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 cápita²⁹.

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%³⁰. 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

²² <http://www.sri.gob.ec/web/guest/estadisticas-generales-de-recaudacion>

²³ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2019/Diciembre-2019/01%20ipc%20Presentacion_IPC_dic2019.pdf

²⁴ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie201907.pdf>

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

²⁶ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/canastas/Canastas_2020/Marzo-2020/1.%20Informe_Ejecutivo_Canastas_Analiticas_mar_2020.pdf

²⁷ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2019/Diciembre/201912_Mercado_Laboral.pdf

²⁸ 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

²⁹ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2019/Diciembre-2019/201912_PobrezayDesigualdad.pdf

³⁰ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indexe.htm>; <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

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 nulo³¹.

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 receptado³².

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. Por país de origen, los flujos de IED provienen principalmente de España, Canadá, China, Italia, Estados Unidos, entre otros³³.

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 PIB³⁴ superando significativamente el límite del 40% del PIB.³⁵

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 Fiscal³⁶.

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).³⁷

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 2020³⁸ 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"

³¹ <https://contenido.bce.fin.ec/home1/economia/tasas/ET-ODC-IVT-2019.pdf>

³² <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/ere201905.pdf>

³³ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/InversionExtranjera/Directa/indice.htm>

³⁴ <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>

³⁵ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/2020/01/Presentacion-Boletin-de-Deuda-Publica-diciembre-2019.pdf>

³⁶ <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>

³⁷ <https://www.eluniverso.com/noticias/2019/10/02/nota/7543693/ya-ha-llegado-45-desembolsos>

³⁸ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

(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

La compañía fue constituida bajo la denominación de EMELCO CÍA LTDA., el 30 de junio de 1972 e inscrita en el registro mercantil. Mediante escritura pública celebrada el 17 de septiembre de 1990, la dirección de la compañía EMELCO CÍA., opta por efectuar una reforma a los estatutos sociales de la compañía, entre los cuales se efectúa el cambio de razón social al de “METALTRONIC CÍA LTDA” y finalmente el 02 de enero de 1995 se cambió a la denominación actual “METALTRONIC S.A.”. Cabe indicar, que la compañía posee un plazo de duración social hasta el 15 de mayo de 2045.

El objeto social de la compañía es a) Fabricar productos metálicos parte, piezas, maquinaria y equipo y comercializarlos en el mercado nacional e internacional, b) Fabricar y ensamblar conjuntos automotrices, partes de motocicletas y bicicletas; c) Ensamblar motocicletas, motocarros y cuadrones, motocicletas de reparto y de deporte, bicicletas no motorizadas, triciclos de reparto, bicicletas de carreras y bicicletas para niños; d) Representaciones en general e) Toda otra actividad comercial e industrial que se estime conveniente al interés social.

Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

Al 29 de febrero de 2020, METALTRONIC S.A., presentó un capital suscrito que ascendió a la suma de USD 2,40 millones, dividido en 2.400.00 acciones ordinarias de valor nominal de USD 1 por cada acción.

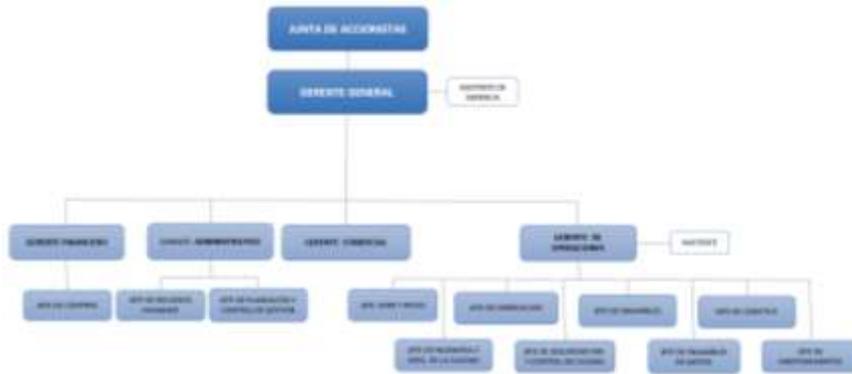
CUADRO 12: ACCIONISTAS

Nombre	Capital (USD)	Participación
Carlos Anibal Carrillo Calderón	200.015	8,33%
Gonzalo Antonio Carrillo Calderón	400.026	16,67%
Pablo Anibal Landázuri Abarca	399.995	16,67%
Ana María Landázuri Cabezas	120.000	5,00%
Juan Carlos Landázuri Cabezas	120.000	5,00%
Guillermo Landázuri Carrillo	259.965	10,83%
Katia Patricia Landázuri Dávila	233.328	9,72%
María Verónica Landázuri Dávila	233.328	9,72%
Oswaldo Mauricio Landázuri Dávila	233.329	9,72%
María Gabriela Carrillo Grijalva	100.007	4,17%
María Paula Carrillo Grijalva	100.007	4,17%
Total	2.400.000	100,00%

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

METALTRONIC S.A., es gobernada por la Asamblea General de Accionistas, el Directorio, y se administra por el Gerente General, las atribuciones de los órganos de gobierno se señalan en los estatutos y los lineamientos se establecen en un protocolo familiar. A continuación, se puede visualizar la estructura orgánica de la Institución:

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA DE LA COMPAÑÍA



Fuente y Elaboración: METALTRONIC S.A.

Los ejecutivos principales que laboran en METALTRONIC S.A., se destacan por ser profesionales con amplia experiencia en el sector donde la compañía desarrolla sus actividades, los mismos que han logrado un desenvolvimiento aceptable de la compañía. A continuación, se muestra el detalle de los principales ejecutivos de la empresa:

CUADRO 13 Y 14: DIRECTORIO Y PRINCIPALES EJECUTIVOS

Cargo	Nombre	Cargo	Nombre
Presidente del Directorio	Guillermo Landázuri	Presidente	Pablo Landázuri
Miembro del Directorio	Oswaldo Landázuri	Gerente General	Ing. Landázuri Dávila Oswaldo Mauricio
Miembro del Directorio	Juan Carlos Landázuri		
Miembro del Directorio	José María Velásquez		
Miembro del Directorio	Andrés Jaramillo		
Secretaría	Ana Maria Landázuri		

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

Gobierno Corporativo

La compañía maneja conceptos o prácticas de Buen Gobierno Corporativo, por medio de un protocolo familiar firmado donde se determinan los siguientes lineamientos:

- Objetivos del protocolo
- Principios y valores
- Tipo de empresa familiar
- Dividendos, educación, salario justo y demás derechos y obligaciones.
- Cuando dejar de ser empresa familiar.
- El trabajo en la empresa familiar
- La propiedad en la empresa familiar.
- Órganos de gobierno de las empresas.
- Órganos de Gobierno de la familia.

Empleados

Al 29 de febrero de 2020, la empresa mantiene dentro de su nómina a 206 empleados, de los cuales 169 empleados se encuentran dentro del área de mano de obra directa, 21 dentro de mano de obra indirecta y 16 en puestos administrativos. Es importante mencionar que METALTRONIC S.A. 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 10, 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

CUADRO 15: RELACIONADAS POR PROPIEDAD

Empresa	Persona Vinculada
IV THUNDER	ANA MARÍA LANDAZURI CABEZAS
	JUAN CARLOS LANDAZURI CABEZAS
	GUILLERMO LANDAZURI CARRILLO
	KATIA PATRICIA LANDAZURI DAVILA
	MARÍA VERÓNICA LANDAZURI DAVILA
	OSWALDO MAURICIO LANDAZURI DAVILA
MOTOSMTM & SERVICIOS	ANA MARÍA LANDAZURI CABEZAS
	JUAN CARLOS LANDAZURI CABEZAS
	GUILLERMO LANDAZURI CARRILLO
	KATIA PATRICIA LANDAZURI DAVILA
	MARÍA VERÓNICA LANDAZURI DAVILA
	OSWALDO MAURICIO LANDAZURI DAVILA
ALFAMETAL C.A.	METALTRONIC S.A.
	CARLOS ANIBAL CARRILLO CALDERON
	GONZALO ANTONIO CARRILLO CALDERON
	PABLO ANIBAL LANDAZURI ABARCA
	GUILLERMO LANDAZURI CARRILLO
	KATIA PATRICIA LANDAZURI DAVILA
	MARÍA VERÓNICA LANDAZURI DAVILA
	OSWALDO MAURICIO LANDAZURI DAVILA
INMOBILIARIA CRISTIANA S.A.	ANA MARÍA LANDAZURI CABEZAS
	JUAN CARLOS LANDAZURI CABEZAS
	GUILLERMO LANDAZURI CARRILLO
	KATIA PATRICIA LANDAZURI DAVILA
	MARÍA VERÓNICA LANDAZURI DAVILA
	OSWALDO MAURICIO LANDAZURI DAVILA

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

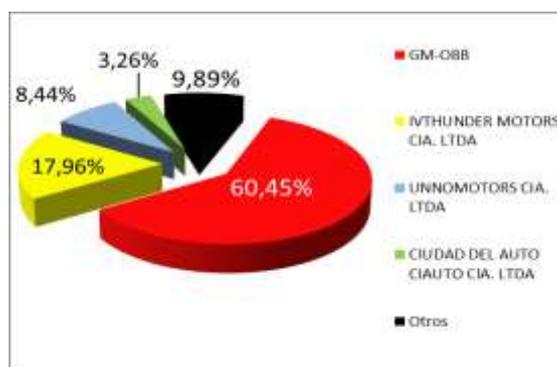
Otros Aspectos Cualitativos de la Empresa

Clientes

Los principales clientes de METALTRONIC S.A., a febrero de 2020 fueron GM-OBB que representó un importante el 60,45% de total de ventas, seguido de lejos de IVTHUNDER MOTORS CIA. LTDA., con el 17,96%.

Lo mencionado anteriormente, da como resultado un posible riesgo por concentración, lo que podría generar afectaciones en los resultados de METALTRONIC S.A., en el caso de que se presente un incumplimiento en el pago de sus obligaciones o paralización de sus operaciones, lo que podría afectar la normal recuperación de cartera y la actividad de la empresa.

GRÁFICO 5: PRINCIPALES CLIENTES (FEBRERO 2020)



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

La empresa maneja una política de cuentas por cobrar que mantiene un plazo de 30 y 45 días con clientes automotrices. Los clientes de motos y bicicletas tienen consignación de 60 días y crédito de 60 días luego de la consignación. De acuerdo a la aplicación de la NIIF 9 no se determinó provisión para cuentas incobrables en 2018, por el contrario, se realizó un reverso que se consideró como otros ingresos.

La estructura de la cartera para clientes nacionales, al 29 de febrero de 2020 mostró que la cartera vigente representó el 45,77% de la cartera total, mientras que la cartera vencida representó un 54,23% del total de la cartera, registrando una mayor concentración en el rango de 1 a 30 días con el 19,99%. Este comportamiento sugiere, la aplicación de una gestión de cobranza que evite mayores plazos vencidos y minimice un posible riesgo de incobrabilidad.

GRÁFICO 6: ESTRUCTURA DE LA CARTERA (FEBRERO 2020)



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

Proveedores

Los proveedores locales de METALTRONIC S.A., abastecen a la empresa, principalmente de: Gases, alambre de suelda, acero en láminas, combustibles y corte por plasma, servicio de pintura, aceros especiales, servicios de doblado y corte plasma y los proveedores del exterior de motocicletas e insumos soldadoras.

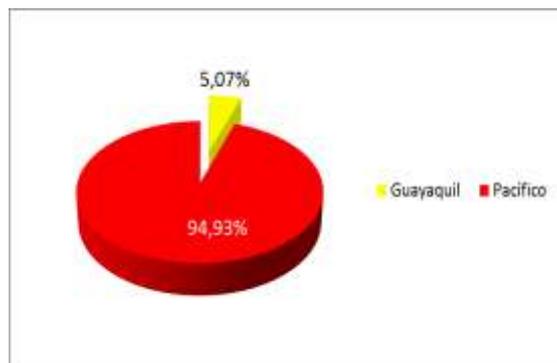
Al 29 de febrero de 2020 el 51,62% de los costos de venta se concentró en el proveedor IPAC, seguido de TRUECA con el 14,69%, y REYPEL con el 12,87%. Lo mencionado anteriormente, podría generar una posible concentración de proveedores, debido a que un proveedor acapara casi la mitad de los costos de venta realizadas por la empresa.

Por su parte, el pago a proveedores locales es de 30 a 60 días en compras locales y con proveedores del exterior que proveen de motos es el 15% de anticipo cuando se coloca la orden, se cancela el 35% previo al embarque y el 50% restante 90 días a partir del embarque. Su principal proveedor IPAC tiene un plazo de 60 días que se espera se extienda a 90 días.

Política de Financiamiento

METALTRONIC S.A., presentó una estructura de financiamiento en donde prevalecieron los pasivos sobre el patrimonio, pues a febrero de 2020 fondearon el 61,01% de los activos (61,18% a diciembre de 2019), en donde la deuda con costo financiero el 28,91% de los activos (30,47% a diciembre de 2019), misma que estuvo conformada por obligaciones adquiridas con el Banco de Guayaquil y Banco del Pacífico.

GRÁFICO 7: COMPOSICIÓN DEUDA FINANCIERA AL 29 DE FEBRERO DE 2020



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

El financiamiento obtenido a través de proveedores por su parte, también forma parte del fondeo de la empresa, por cuanto su relación comercial le permite mantener saldos por pagar en plazos promedio de 90 días.

Principales Estrategias

Entre las principales estrategias de METALTRONIC S.A. encontramos las siguientes:

- Actualización y crecimiento del portafolio.
- Reducción de costos.
- Fortalecimiento de canales externos.
- Implementación de estrategia de mercadeo y rrpp.
- Mejorar crédito directo thunder

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

METALTRONIC S.A., está regida por las leyes ecuatorianas y cuyo ente de control es la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Asimismo, se encuentra sujeta a la regulación de otros organismos de control como el Servicio de Rentas Internas, el Ministerio de Relaciones Laborales, el Ministerio de Agricultura, el Ministerio de Salud Pública, El Ministerio de Ambiente, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, el Instituto Ecuatoriano de la Propiedad Intelectual, entre otras.

Todo el flujo de producción está bajo un estricto control de calidad y seguridad estipulado en las Buenas prácticas de manufactura, para lo cual METALTRONIC S.A. cuenta con certificaciones de calidad ISO 9001, ISO TS 16949 y OHSAS 18001.

Responsabilidad Social y Ambiental

METALTRONIC S.A., actualmente no mantiene programas de Responsabilidad Social.

Riesgo Legal

Al 29 de febrero de 2020, de acuerdo con información remitida por METALTRONIC S.A., la compañía presenta un proceso legal: un trámite de impugnación ICE con el SRI, cabe señalar que el proceso ha contado con sentencia o resolución favorable. Adicionalmente se informó que no existen demandas judiciales, en contra de METALTRONIC S.A.

Liquidez de los títulos

Al ser la calificación inicial de la EMISIÓN DE OBLIGACIONES – METALTRONIC S.A. 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.

METALTRONIC S.A. no ha participado anteriormente en el mercado de valores.

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

Eventos Importantes

- Con fecha 14 de noviembre 2018 en el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Compañía METALTRONIC S.A. se resolvió aprobar el Aumento del Capital Social de la compañía, mediante la reinversión de las utilidades del ejercicio fiscal 2017, elevando el capital del USD 1,9 millones a la suma de USD 2,40 millones.
- Con fecha 21 de octubre de 2019 en el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la compañía METALTRONIC S.A. se expuso los resultados obtenidos por la empresa a septiembre de 2019. Además, se informó sobre los resultados proyectados a diciembre de 2019, en el cual se avizora un panorama frágil a nivel económico, pero dada la situación actual de las políticas estatales, el ensamble y giro de negocio actual de la compañía, la compañía debe diversificarse ya que este panorama se podría mantener.

Situación del Sector

El ámbito de la cadena siderúrgica y metalmecánica, al igual que en los demás países, en el Ecuador es amplio y abarca múltiples sectores de actividades económicas: en la siderurgia, mediante la obtención y utilización del hierro, el acero, aluminio, bronce y en metalmecánica con relación a los productos obtenidos en los procesos metalúrgicos para la fabricación de partes, piezas o productos terminados con función propia (bienes de capital)³⁹.

El sector siderúrgico metalmecánico de Ecuador lo integran alrededor de 11.050 empresas relacionadas con la fabricación de: partes y piezas de fundición ferrosa y no ferrosa, laminación de productos de acero largos (varillas, barras, perfiles), trefilados de acero (alambres), trefilados de cobre y aluminio (conductores eléctricos), conformados planos (paneles), conformados largos (tubería soldada), estructura livianas y pesadas, línea blanca, carrocería y complementos para transporte, carpintería metálica (mobiliario). Según datos de la Federación Ecuatoriana de Industrias de Metal (FEDIMETAL) La industria siderúrgica metalmecánica de Ecuador ha generado en promedio USD 340 millones durante el periodo 2007-2018 representando en un 1,5% del PIB, este sector además ha generado 98.822 empleos directos y alrededor de 400.000 empleos indirectos, representando el 14% de lo que genera el sector manufacturero no petrolero. Las provincias en las que existe un mayor número de este tipo de compañías son: Pichincha, Guayas, Azuay y Manabí, en orden de importancia.⁴⁰

La industria metalmecánica es responsable de la fabricación de toda clase de productos como electrodomésticos, laminados metálicos, maquinaria y mucho más. Hoy en día, el sector se ha convertido en parte importante de la actividad económica nacional. Se trata de una industria estratégica dedicada al desarrollo

³⁹ <https://www.proecuador.gob.ec/metalmecanica-y-automotriz/>

⁴⁰ <http://www.metal.ebizar.com/radiografia-sector-metal-ecuatoriano/>

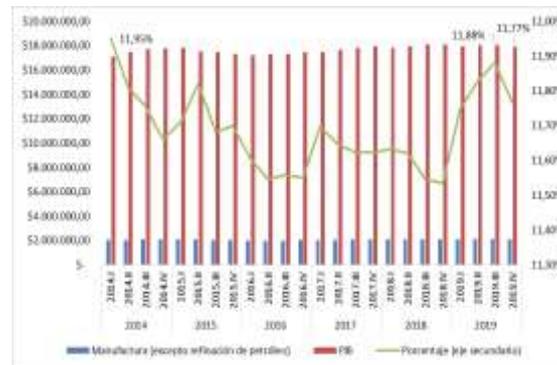
y la industrialización del país. Además, mediante la inversión adecuada, es posible mejorar los perfiles de capacidad instalada, tecnología de punta y personal capacitado⁴¹.

La industria manufacturera, para el cuarto trimestre de 2019 registró una tasa de variación negativa de -1,6% respecto al tercer trimestre de 2019, y una variación del 0,5% en relación al cuarto trimestre del 2018, el desempeño anual fue de 1,5%.⁴² Pese a que experimentó una recesión entre 2015 (-0,43%) y 2016 (-2,60%), presentó en 2017 un crecimiento del 3,10% y para el año 2018 la industria manufacturera representó un crecimiento del 0,82%⁴³. En efecto, este es uno de los sectores claves en el cambio de la Matriz Productiva del Ecuador, debido a su nivel de interrelación con otros sectores y a su capacidad de generación de valor agregado. La industria metalmecánica es uno de los principales componentes de la industria manufacturera en Ecuador. Está constituido por la industria siderúrgica, metalmecánica básica y de transformación, generando materiales, insumos, bienes de capital, partes y servicios diversos.

Por otro lado dentro de la industria metalmecánica los principales productos son los relacionados a la fabricación de laminados en caliente, conformados planos y conformados largos; es por esta razón que las actividades económicas en las que el sector influye, son las relacionadas a la fabricación de productos de hierro y acero, laminados metálicos, alambres, rejillas, redes, fabricación de semiconductores y resistores eléctricos y productos para la construcción como estructuras metálica, marcos o armazones metálicos.

Bajo este contexto la industria metalmecánica ha contribuido con el desarrollo y ejecución de los más importantes proyectos de construcción pública y privada, realizando inversiones que le han permitido proveer todos los productos necesarios para la construcción de los proyectos hidroeléctricos, infraestructura civil, petrolera y telecomunicaciones. La inversión desarrollada ha generado una importante capacidad instalada en el sector metalmecánico y siderúrgico, capacidad que al momento se encuentra al 60% de su utilización.⁴⁴

GRÁFICO 8: VALOR AGREGADO DE INDUSTRIA MANUFACTURERA / PIB DICIEMBRE DE 2019
Miles de USD, 2007=100



Fuente: BCE⁴⁵ / Elaboración: Class International Rating

Por otro lado, con el propósito de efectuar un análisis sobre el precio internacional del Aluminio, se tomó en cuenta las variables históricas de distintos periodos (2016 – marzo 2020), determinando así que para el año 2016 el precio promedio del Aluminio ascendió a USD 1.727,74 por TM, mientras que para el año 2017 creció, llegando a USD 2.080,47 por TM y 2018 se denotó un leve decrecimiento cuando pasó a USD 1.920,38 por TM y para el año 2019 totalizó USD 1.771,38 por TM. Para el cierre de febrero de 2020, el precio promedio del Aluminio disminuye al registrar un valor de USD 1.688,10 por TM⁴⁶. Dichas variaciones están dadas debido a que al ser un commodity su precio depende en gran parte del crecimiento industrial de grandes países consumidores de esta materia prima.

⁴¹ <http://www.metal.ebizar.com/2019/04/02/cual-es-la-situacion-actual-de-la-industria-metalmecanica-en-ecuador/>

⁴² <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/cntrimestral/CNTrimestral.jsp>

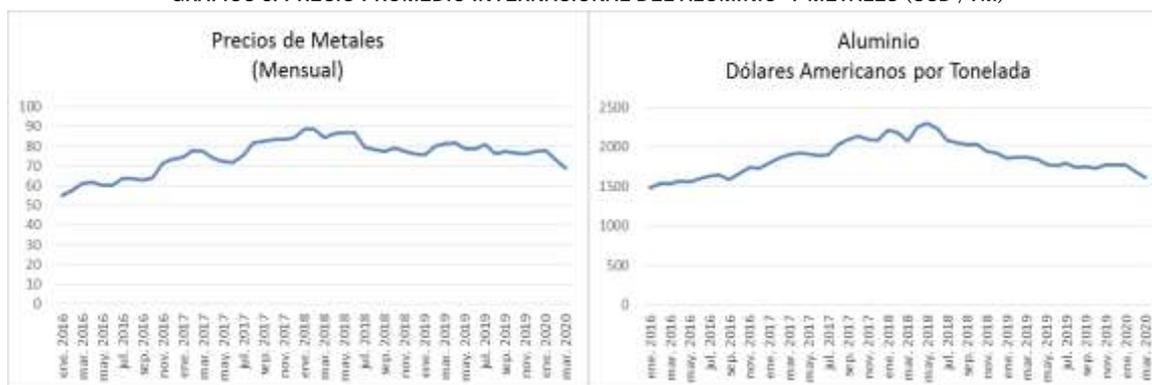
⁴³ <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/cntrimestral/CNTrimestral.jsp>

⁴⁴ <http://www.metal.ebizar.com/radiografia-sector-metal-ecuatoriano/>

⁴⁵ <https://contenido.bce.fin.ec/docs.php?path=/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/EstMacro052019.pdf>

⁴⁶ <https://www.indexmundi.com/es/precios-de-mercado/?mercancia=aluminio&meses=60>

GRAFICO 8: PRECIO PROMEDIO INTERNACIONAL DEL ALUMINIO Y METALES (USD /TM)



Fuente: Indexmundi /Elaboración: Class International Rating⁴⁷

Los expertos anticipan un periodo complejo para el hierro y el acero, en medio de la tensión comercial entre China y EEUU y, sobre todo ante el temor a un pinchazo de la economía mundial con el gigante asiático como protagonista. Bajo esta perspectiva, un sector del mercado está operando con la idea de que, para evitar un frenazo en seco. Los precios del mineral de hierro y del acero comercializados en China se han revalorizado entre el 8% y el 12% en las últimas semanas.⁴⁸

La principal barrera de entrada del sector es que varios de los insumos que son parte de la materia prima, deben ser importados, por lo que a pesar de que en el año 2017, se quitaron las salvaguardas, todavía existen insumos que son parte importante de la fabricación de los productos de la empresa que tienen aranceles, lo que afecta el precio de los productos finales, otra de las barreras de entrada es el Know How que debe tener el personal que labora en este sector, al capital de trabajo para la operación. Alto nivel de inversión en maquinaria y equipo.

Por su parte, la principal barrera de salida que tiene el sector de transformación de materias primas es la dificultad que pueden tener las empresas para liquidar sus activos altamente especializados o para adaptarlos a otra actividad, por su parte para el sector comercial, los compromisos a largo plazo con clientes y proveedores, representa también gran barrera de salida.

Expectativas

Según la teoría económica, los sectores industriales manufactureros son de gran importancia para el desarrollo nacional, dada su directa incidencia sobre la generación de empleo y mejora en las condiciones de vida. Generan ingresos para la economía y provocan desarrollo a corto, mediano y largo plazos. Los tomadores de política pública deben promover incentivos para el sector industrial, que de acuerdo Índice de Producción de la Industria Manufacturera (IPI-M), para febrero 2020 el IPI-M creció en 3,01% con respecto a febrero 2019.⁴⁹

Para el año 2019, se pospone, el despegue del crecimiento en América Latina, que los organismos internacionales anticiparon para este año, debido al lastre que supone para el promedio que la primera y tercera economía regional ajusten sus previsiones a la baja además de la llegada del COVID 19 a todas las regiones del mundo.

En el Ecuador, para el año 2020 se estima una pérdida por USD 700 millones y un 70% de paralización de actividades del sector productivo, como efecto de la emergencia sanitaria dada por el COVID 19. Según el ministro de la Producción, el sector comercial, al igual que el sector industrial registraran pérdidas equivalentes a los USD 350 millones, además agregó que muchas de las órdenes de compras se encuentran cerradas, y los pagos no están llegando oportunamente, lo que afectaría a muchos sectores productivos⁵⁰. Entre los sectores afectados por esta crisis se encuentra el sector siderúrgico metalmecánico, el cual depende básicamente del acero, aluminio e hierro; productos que han sufrido una caída en sus precios, problemas en las importaciones;

⁴⁷<https://www.indexmundi.com/es/precios-de-mercado/?mercancia=aluminio&meses=60>

⁴⁸ <https://www.lainformacion.com/mercados-y-bolsas/hierro-y-acero-china/6489475/>

⁴⁹ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/historicos-ipi-m/>

⁵⁰ <https://www.eluniverso.com/noticias/2020/03/24/nota/7793511/impacto-coronavirus-sector-productivo-se-estima-700-millones>

esta materia prima que en la mayoría de los casos se la obtiene mediante importación ha sufrido una baja debido a que las empresas no están operando al 100% y muchas de las cargas se encuentran rezagadas en puertos y aeropuertos; además de una disminución en la cadena de suministros y demanda externa e interna.

Esta pandemia generará graves efectos negativos a toda la economía ecuatoriana y de la región; según “Goldman y Sachs” la economía del país decrecerá este año en un 5,7%.⁵¹

Posición Competitiva de la Empresa

En el país la oferta del sector automotriz está compuesta por vehículos importados (78,80%) y ensamblados en el Ecuador (21,2%). La principal competencia en el mercado automotriz, serían los autopartistas tales como; Elasto, Domizil, Imfrisa, Indima y Estampados Nicolalde. La administración indicó que no se puede hablar de una posición de mercado porque si bien son competidores, ninguno de los enunciados podría fabricar un chasis porque no tiene la infraestructura y maquinaria adecuada para ello.

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

CUADRO 16: FODA

FORTALEZAS	OPORTUNIDADES
Amplia experiencia en el negocio.	Apertura a otros mercados (nuevos locales en la costa).
Capacidad tecnológica y de innovación.	Con la red de puntos de ventas que ya se ha establecido, se puede expandir los productos y servicios.
Procesos con altas normas de calidad.	La situación económica que actualmente atraviesa el Ecuador puede llegar a afectar de manera drástica a pequeños competidores que mantienen la compañía, por lo cual, se convierte en una oportunidad ya que le permitirá incrementar su participación en el mercado.
Buena imagen a nivel nacional de la marca.	
Sector en recuperación desde el 2016.	
Recuperación en márgenes operacionales.	
DEBILIDADES	Amenazas
Sector sensible a las expectativas de demanda. No recupera los niveles del año 2015.	Entorno económico y político de Ecuador
Reducción de márgenes y deterioro indicadores de rentabilidad según el periodo analizado.	Nuevas reformas tributarias que afecten el mercado en el cual se desarrolla la empresa.
Costos de producción elevados.	Decrecimiento de la demanda agregada por caída en la inversión y el gasto.
Alto número de procesos manuales.	Expectativas económicas conservadoras.
	Liquidez crediticia decreciente.
	Mayor competencia por competidores internacionales que entran al mercado.

Fuente y Elaboración: MERCAPITAL CASA DE VALORES

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

Dentro de los riesgos a los que se expone METALTRONIC S.A., de acuerdo a las actividades que desarrolla, está la fluctuación del precio internacional de los metales, en especial del Acero, principal materia prima dentro de su operación y que es importado, además, el impuesto a la salida de divisas encarece su operación, pues la empresa depende de la importación de materias primas.

En lo que respecta a coberturas de seguros, resulta importante señalar que la compañía cuenta con las pólizas de multiriesgo, fidelidad, rotura de equipo y maquinaria, equipo electrónico, vehículos pesados, vehículos

⁵¹ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/crisis-coronavirus-economia-ecuatoriana-decreceria-4-6-2020-8179.html>

livianos, vehículos funcionarios, responsabilidad civil, transporte interno y transporte importaciones y exportaciones, vigentes hasta el 15 de noviembre de 2020.

Adicionalmente, la compañía cuenta un sistema informático RP para el desarrollo de su actividad, de acuerdo a las necesidades de la Compañía.

Finalmente, con relación a su riesgo operacional referente a la provisión de materia prima, se debe indicar que METALTRONIC S.A. utiliza "Acero" para lo cual su principal proveedor es IPAC, no obstante, para diversificar el riesgo que en determinado momento éste no pudiera abastecer de materia prima, la administración de la empresa manifiesta que tienen la capacidad de realizar importaciones directas de Bélgica y Brasil. En el caso de las motos que son importadas provienen de China.

Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado a **METALTRONIC S.A.**, se realizó en base a los informes financieros auditados de los años 2016 - 2018, junto a los Estados de Situación Financiera, Estados de Resultados y Estados de Flujo de Efectivo interno no auditados al 31 de diciembre de 2019, 28 de febrero de 2019 y 29 de febrero de 2020.

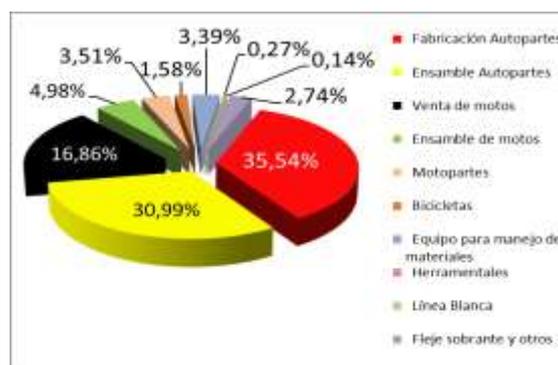
Análisis de los Resultados de la Empresa

Los ingresos de METALTRONIC S.A. presentaron una tendencia creciente pasando de USD 9,33 millones en 2016 a USD 13,73 millones en 2018, lo cual estuvo reflejado en mayores ventas en su línea de ensamble autopartes, fabricación autopartes y ensamble de motos. Este mayor dinamismo en las ventas estuvo acompañado de un entorno coyuntural más favorable para la industria automotriz, pues durante 2016 las ventas se vieron afectadas por las medidas restrictivas implementadas por el gobierno de turno en cuanto a cupos de importación y la implementación de salvaguardias. No obstante, para diciembre de 2019, los ingresos de la compañía disminuyeron levemente en 0,41%, registrando a este periodo USD 13,68 millones, debido en parte a la recesión económica que atraviesa el país, así como por el paro nacional organizado por movimientos indígenas y sociales en el mes de octubre de 2019, el cual ocasionó un retraso en su operación y consecuentemente una demora en la distribución de sus productos, finalmente, otro factor que influyó sobre esta caída fue la paralización temporal de actividades de su principal cliente, pues no salió a tiempo la resolución del Gobierno para la baja de aranceles al CDK para el armado del nuevo modelo, es por eso que el cliente prefirió esperar con las cargas en el puerto y no pagar aranceles.

Para febrero de 2020, los ingresos de la compañía registraron un valor de USD 2,36 millones, lo que significó una disminución del 7,93%, en comparación a su similar periodo de 2019, cuando registró USD 2,56 millones, como efecto de la recesión económica que atraviesa el país.

Dentro de la distribución de ingresos por líneas de negocios, al 29 de febrero de 2020, predominó la línea de fabricación de autopartes, seguida de ensamblaje de autopartes, y venta de motos, como se observa a continuación:

GRÁFICO 10: ESTRUCTURA DE INGRESOS (FEBRERO 2020)



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

Los costos de ventas de METALTRONIC S.A. mantuvieron una participación sobre los ingresos decreciente hasta diciembre de 2018, pues pasaron de significar el 80,76% en 2016 a 72,14% en 2018, lo que obedeció a mejores estrategias implementadas por la empresa para su control. No obstante, para diciembre de 2019, el costo de ventas creció a 77,47% de los ingresos, debido al incremento en los costos fijos de personal, arriendo y otros, pues la empresa tuvo que soportar dos meses de paralización de actividades de su principal cliente.

Para febrero de 2020, los costos de ventas significaron el 74,47% de los ingresos, ubicándose por encima del porcentaje alcanzado en su similar periodo de 2019 (68,42% de los ingresos). Estos resultados arrojaron un margen bruto decreciente, que pasó de significar el 31,58% de los ingresos en febrero de 2019 a 25,53% en febrero de 2020.

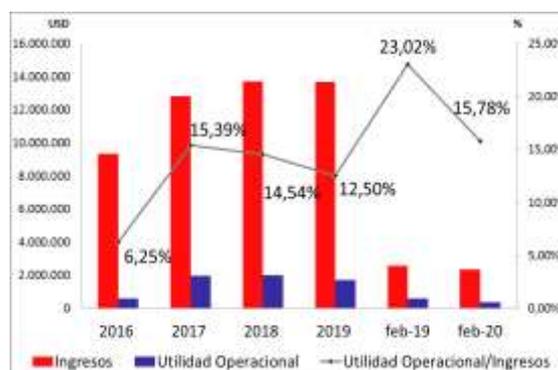
Por su parte, los gastos operativos presentaron una tendencia creciente en términos monetarios, mientras que su representación sobre los ingresos presentó ligeras fluctuaciones que pasaron de 12,98% en 2016 a 13,32% en el año 2018 (12,02% a diciembre 2017), debido al incremento de sueldos y salarios administrativos y del área comercial, así como un mayor rubro de gastos comisiones y dietas, promoción y publicidad. Para diciembre de 2019, los gastos operativos se redujeron a 10,03% de los ingresos, lo que demuestra los esfuerzos de la administración por optimizar sus recursos.

Para febrero de 2020, los gastos operativos significaron el 9,75% de los ingresos, porcentaje superior al obtenido en su similar periodo de año 2019 (8,56% de los ingresos), comportamiento que obedece al registro de mayores gastos de comercialización y administración.

Lo expuesto anteriormente determinó que compañía registre un margen operativo positivo, pero ligeramente variable entre los años analizados, pues luego de haber significado el 6,25% de los ingresos en el año 2016, pasó a 15,39% en diciembre de 2017, 14,54% en 2018 y 12,50% de los ingresos en diciembre de 2019.

Al comparar los periodos interanuales, se observa un decrecimiento en el margen operacional, puesto que pasó de significar el 23,02% de los ingresos operativos en febrero de 2019 a 15,78% en febrero de 2020, producto de mayores costos y gastos, además de una disminución en los ingresos.

GRÁFICO 11: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



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

Después de descontar los gastos financieros, además de otros ingresos/egresos y los respectivos impuestos, la compañía obtuvo una utilidad neta con un importante crecimiento entre los años 2016-2017, pues pasó de USD 12,01 mil (0,13% de los ingresos) a USD 791,56 mil (6,16% de los ingresos) en 2017 gracias a la recuperación del sector, sin embargo, para el siguiente periodo disminuye a USD 679,97 mil (4,95% de los ingresos) debido al crecimiento de los gastos financieros.

Para diciembre de 2019, la utilidad antes de impuestos registró USD 1,02 millones (7,48% de los ingresos). Mientras que en los periodos interanuales, se observa un descenso en la utilidad antes de impuestos, puesto que pasó de USD 479,31 mil (18,72% de los ingresos) en febrero de 2019 a USD 216,71 mil (9,19% de los ingresos) en febrero de 2020, debido al decrecimiento de sus ingresos y al incremento en los gastos operativos y financieros.

Se debe indicar que, en los periodos anuales 2016-2018, se contabiliza otros resultados integrales, que provienen de las mediciones de las obligaciones por beneficios y los revaluó de bienes.

Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

Los indicadores de rentabilidad de METALTRONIC S.A., 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.

Para los periodos interanuales, los indicadores de rentabilidad mantienen un comportamiento a la baja, lo que estuvo dado por la reducción presentada en la utilidad del periodo.

CUADRO 17, GRÁFICO 12: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Ítem	2016	2017	2018	2019
ROA	0,13%	7,79%	5,97%	7,88%
ROE	0,40%	26,82%	16,93%	20,31%

Ítem	feb-19	feb-20
ROA	4,04%	1,64%
ROE	9,56%	4,21%



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

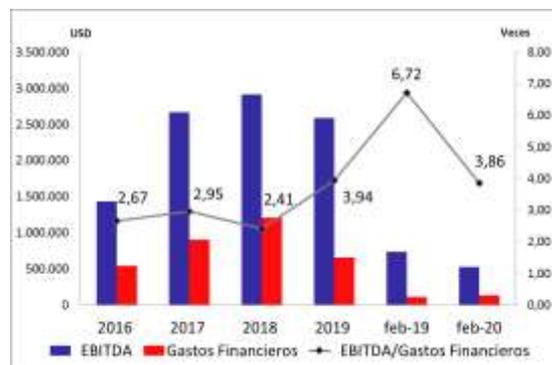
Durante los periodos analizados el EBITDA (acumulado) registró una tendencia creciente (15,40% de los ingresos en 2016 a 21,25% de los ingresos en 2018), lo que estuvo ligado al comportamiento de su utilidad operativa, demostrando así la capacidad de la empresa para generar flujo propio suficiente y cubrir sus gastos financieros. No obstante, para diciembre de 2019, el EBITDA (acumulado) disminuyó hasta significar el 18,94% de los ingresos, debido a una reducción en su margen operacional. A pesar de este comportamiento, el EBITDA (acumulado) presentó una cobertura holgada sobre sus gastos financieros.

Al 29 de febrero de 2020 el EBITDA (acumulado) decreció hasta significar el 22,18% de los ingresos operacionales, frente a lo arrojado en su similar de 2019, cuando se ubicó en 28,89% de los ingresos operacionales; producto de la reducción en sus ventas, no obstante, este flujo fue suficiente para cubrir sin problemas sus gastos financieros.

CUADRO 18, GRÁFICO 13: EBITDA Y COBERTURA (USD)

Ítem	2016	2017	2018	2019
EBITDA	1.437.437	2.667.570	2.917.799	2.590.163
Gastos Financieros	538.841	902.871	1.211.325	657.907
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros (veces)	2,67	2,95	2,41	3,94

Ítem	feb-19	feb-20
EBITDA	739.794	522.801
Gastos Financieros	110.107	135.515
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros (veces)	6,72	3,86



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

Capital Adecuado

Activos

Los activos totales de METALTRONIC S.A., crecieron de USD 9,30 millones en 2016 a USD 12,98 millones en 2019 y USD 13,20 millones en febrero de 2020, como efecto del dinamismo del negocio, representado principalmente en cuentas por cobrar clientes e inventarios.

Dentro de su estructura, los activos corrientes son los más representativos, mismos que simbolizaron en promedio (2016-2019) el 56,52% del total de activos, mientras que a febrero de 2020 significó el 63,34% del total de activos (62,34% a diciembre 2019), siendo los rubros más importantes a esta fecha, las cuentas por cobrar clientes con el 28,92% (26,79% de los activos en 2019) e inventarios 26,45% (25,72% de los activos en 2019).

Por su parte, el activo no corriente en promedio (2016-2019) significó el 43,48% del total de los activos y a febrero de 2020 representó el 36,66%, donde las cuentas más representativas fueron: propiedad planta y equipo con el 31,17% a febrero de 2020 (31,93% a diciembre de 2019), gracias a la política de inversiones en maquinaria y equipos; de lejos le sigue otros activos financieros con el 2,76% (2,80% de los activos en 2019), los cuales estuvieron conformados por inversiones permanentes e inversiones a largo plazo.

Pasivos

Al igual que los activos, los pasivos totales de METALTRONIC S.A. experimentaron un incremento en términos monetarios, pues pasaron de USD 6,33 millones (68,03% de los activos totales) en 2016 a USD 7,94 millones (61,18% de los activos) en 2019 y USD 8,05 millones (61,01% de los activos) en febrero de 2020, debido al registro de mayores obligaciones con costo de corto plazo, misma que para este último periodo financiaron el 28,91% de los activos (30,47% de los activos en diciembre de 2019).

En cuanto a su estructura, los pasivos se encontraron distribuidos en partes similares durante el periodo 2016-2018 (de tipo corriente y largo plazo). Sin embargo, para diciembre de 2019 y febrero de 2020, los pasivos de corto plazo toman mayor relevancia, pues financiaron el 37,37% de los activos y 38,41% respectivamente, siendo los rubros más significativos a febrero de 2020, las obligaciones financieras con el 17,80% de los activos (17,99% en diciembre 2019), seguido de proveedores con el 13,71% (13,49% en diciembre 2019). Esto demuestra la importante participación que tienen los recursos de terceros sobre la operación de METALTRONIC S.A.

El pasivo no corriente, por su parte financió el 22,60% de los activos a febrero 2020 (23,81% en diciembre 2019), y estuvieron conformados principalmente por obligaciones bancarias que financiaron el 11,11% (12,48% en diciembre 2019), seguido de provisiones y beneficios sociales con el 5,69% y cuentas por pagar relacionadas con el 4,30% (5,35% y 4,45% en diciembre de 2019).

Patrimonio

A partir del año 2017 el patrimonio de METALTRONIC S.A., creció de USD 2,95 millones (29,02% de los activos) a USD 5,04 millones (38,82% de los activos) en el año 2019 y USD 5,15 millones (38,99% de los activos) en febrero de 2020, como efecto de un incremento en su capital social y resultados acumulados.

Por su parte, el capital social registró un crecimiento entre los años (2017-2018), pasando de USD 1,90 millones (18,69% de los activos) a USD 2,40 millones (21,07% de los activos), rubro que se mantuvo hasta febrero de 2020 sin embargo, financió un 18,18% de los activos.

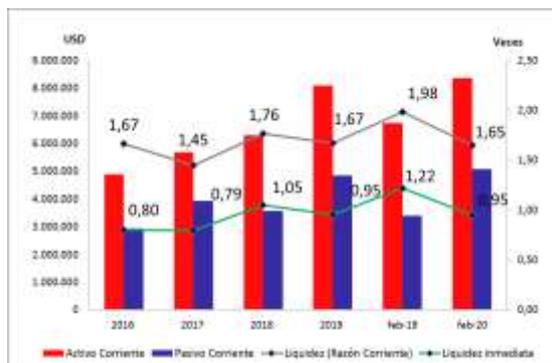
Flexibilidad Financiera

Los indicadores de liquidez (razón circulante) de la empresa durante todo el período analizado superan la unidad, lo que evidencia que la compañía puede hacer frente a sus obligaciones de corto plazo con sus activos del mismo tipo. No obstante, estos muestran un ligero comportamiento fluctuante. Lo mencionado anteriormente derivó en un capital de trabajo positivo que significó el 24,97% de los activos en 2019 y un 24,94% en febrero de 2019.

CUADRO 19, GRÁFICO 14: NIVEL DE LIQUIDEZ (USD)

Ítem	2016	2017	2018	2019
Activo Corriente	4.881.694	5.687.385	6.305.465	8.094.283
Pasivo Corriente	2.931.453	3.926.349	3.574.860	4.851.670
Razón Circulante (veces)	1,67	1,45	1,76	1,67
Liquidez Inmediata (veces)	0,80	0,79	1,05	0,95

Ítem	feb-19	feb-20
Activo Corriente	6.742.663	8.362.564
Pasivo Corriente	3.403.562	5.070.341
Razón Circulante (veces)	1,98	1,65
Liquidez Inmediata (veces)	1,22	0,95



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

Indicadores de Eficiencia

METALTRONIC S.A. presentó un periodo de cobro, que pasó de 71 días en 2016 a 93 días en 2019, determinando que la compañía hace efectiva la cobranza de sus facturas en este lapso de tiempo aproximadamente. El plazo a proveedores también presentó una tendencia creciente de 41 días en 2016 a 60 días para diciembre de 2019.

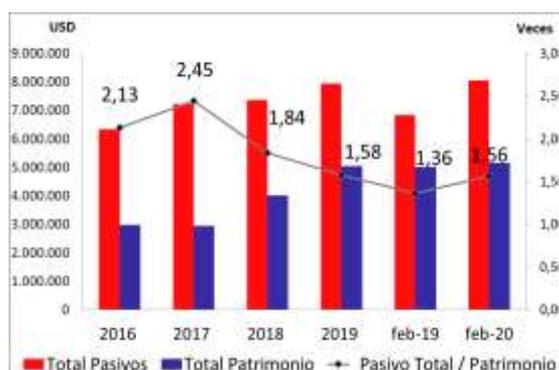
El indicador de duración de existencias pasó de 120 días en 2016 a 115 días al cierre de 2019, lo que demuestra el tiempo de rotación de inventarios en sus bodegas.

Finalmente, se debe indicar que para diciembre de 2019 existió un desfase de 148 días entre el plazo de proveedores, con el periodo de cobros y la duración de existencias, lo que implica que la compañía debe recurrir a otras fuentes de financiamiento diferente a sus proveedores para fondear su operación.

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 con obligaciones bancarias, pues pasó de 1,58 veces en el año 2019 a 1,56 veces en febrero 2020.

GRÁFICO 15: NIVEL DE APALANCAMIENTO



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

El indicador que relaciona el pasivo total sobre el EBITDA (anualizado), fue de 3,39 años en febrero de 2020 (3,07 años en diciembre de 2019), demostrando que éste sería el plazo en el cual la compañía podría cancelar el total de sus obligaciones. Por su parte, el indicador Deuda Financiera/EBITDA (anualizado) refleja que la empresa podría cancelar sus compromisos financieros en 1,61 años a febrero de 2020 (1,53 años en diciembre de 2019).

Contingentes

Al 29 de febrero de 2020, METALTRONIC S.A. no mantiene operaciones como codeudor ni garante.

Liquidez de los instrumentos

Situación del Mercado Bursátil⁵²

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

Econ. Roberto Jordán
Analista

⁵² <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	feb-19	2019	feb-20
ACTIVO						
Efectivo y equivalentes de efectivo	3.159	183.768	206.475	455.827	240.082	34.850
Cuentas por cobrar Clientes	578.629	1.215.774	1.193.962	2.805.376	3.478.137	3.811.028
Inventarios	2.469.363	2.133.127	2.530.368	2.569.885	3.339.753	3.492.390
Otras cuentas por cobrar	1.830.543	2.154.717	2.374.661	911.575	1.036.311	1.024.295
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	4.881.694	5.687.385	6.305.465	6.742.663	8.094.283	8.362.564
Propiedad, planta y equipo neto	4.088.919	3.850.373	4.458.414	4.457.194	4.145.965	4.115.499
Otros activos no corrientes	333.903	629.667	626.479	652.081	744.097	723.911
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	4.422.822	4.480.040	5.084.894	5.109.275	4.890.062	4.839.410
TOTAL ACTIVOS	9.304.516	10.167.425	11.390.359	11.851.938	12.984.345	13.201.974
PASIVOS						
Obligaciones Financieras (Péstamo Bancos)	1.426.517	1.511.825	958.993	949.256	2.336.217	2.350.388
Cuentas por pagar comerciales (Proveedores)	845.773	1.209.369	1.489.185	1.311.055	1.751.934	1.810.253
Otras cuentas por pagar	659.163	1.205.155	1.126.682	1.143.250	763.520	909.700
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	2.931.453	3.926.349	3.574.860	3.403.562	4.851.670	5.070.341
Obligaciones Financieras (Péstamo Bancos)	2.186.593	1.638.987	2.254.046	2.126.032	1.620.690	1.466.493
Otras cuentas por pagar	235.000	1.101.640	855.825	705.615	776.404	766.279
Provisiones por beneficios sociales a empleados	976.912	549.555	688.351	602.081	694.579	751.487
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	3.398.505	3.290.182	3.798.223	3.433.728	3.091.672	2.984.258
Deuda Financiera	3.613.110	3.150.812	3.213.039	3.075.288	3.956.906	3.816.880
Deuda Financiera C/P	1.426.517	1.511.825	958.993	949.256	2.336.217	2.350.388
Deuda Financiera L/P	2.186.593	1.638.987	2.254.046	2.126.032	1.620.690	1.466.493
TOTAL PASIVOS	6.329.958	7.216.531	7.373.082	6.837.289	7.943.342	8.054.599
PATRIMONIO						
Capital Social	1.900.000	1.900.000	2.400.000	2.400.000	2.400.000	2.400.000
Reservas	404.038	594.126	559.985	594.126	662.123	662.123
Resultado del ejercicio	12.010	791.555	679.970	479.310	955.153	1.868.543
Resultados acumulados	658.510	-334.787	377.321	1.541.212	1.023.727	216.709
TOTAL PATRIMONIO	2.974.558	2.950.894	4.017.276	5.014.649	5.041.003	5.147.375

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

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (USD)

ESTADO DE RESULTADOS	2016	2017	2018	feb-19	2019	feb-20
Ventas	9.332.396	12.841.015	13.734.046	2.560.676	13.677.182	2.357.611
Costo de ventas	7.537.231	9.320.697	9.907.892	1.751.944	10.596.113	1.755.731
MARGEN BRUTO	1.795.165	3.520.318	3.826.154	808.732	3.081.069	601.880
TOTAL GASTOS	1.211.433	1.543.719	1.829.343	219.315	1.371.282	229.846
UTILIDAD OPERACIONAL	583.732	1.976.599	1.996.811	589.417	1.709.788	372.034
Gastos Financieros	538.841	902.871	1.211.325	110.107	657.907	135.515
Otros ingresos / egresos netos	102.968	16.334	38.731	0	(28.154)	(19.810)
UTILIDAD ANTES DE PART. E IMP.TOS.	147.859	1.090.063	824.217	479.310	1.023.727	216.709
Impuesto a la Renta (menos)	134.515	210.557	144.247	0	0	0
Reserva legal	1.334	87.951	0	0	0	0
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	12.010	791.555	679.970	479.310	1.023.727	216.709

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

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2016	2017	2018	feb-19	2019	feb-20
Gastos Operacionales / Ingresos	12,98%	12,02%	13,32%	8,56%	10,03%	9,75%
Utilidad Operacional / Ingresos	6,25%	15,39%	14,54%	23,02%	12,50%	15,78%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	0,13%	6,16%	4,95%	18,72%	7,48%	9,19%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	4860,38%	249,71%	293,66%	122,97%	167,02%	171,67%
(Otros ingr/egr netos) / Utilidad Neta del Ejercicio	857,35%	2,06%	5,70%	0,00%	-2,75%	-9,14%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	4486,60%	114,06%	178,14%	22,97%	64,27%	62,53%
Rentabilidad						
Rentabilidad sobre Patrimonio	0,40%	26,82%	16,93%	9,56%	20,31%	4,21%
Rentabilidad sobre Activos	0,13%	7,79%	5,97%	4,04%	7,88%	1,64%
Liquidez						
Razón Corriente	1,67	1,45	1,76	1,98	1,67	1,65
Liquidez Inmediata	0,80	0,79	1,05	1,22	0,95	0,95
Capital de Trabajo	1.950.241	1.761.036	2.730.605	3.339.101	3.242.612	3.292.223
Capital de Trabajo / Activos Totales	20,96%	17,32%	23,97%	28,17%	24,97%	24,94%
Cobertura						
EBITDA	1.437.437	2.667.570	2.917.799	739.794	2.590.163	522.801
EBITDA anualizado	1.437.437	2.667.570	2.917.799	4.438.764	2.590.163	2.373.170
Ingresos	9.332.396	12.841.015	13.734.046	2.560.676	13.677.182	2.357.611
Gastos Financieros	538.841	902.871	1.211.325	110.107	657.907	135.515
EBITDA / Ingresos	15,40%	20,77%	21,25%	28,89%	18,94%	22,18%
EBITDA/Gastos Financieros	2,67	2,95	2,41	6,72	3,94	3,86
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,16	0,63	0,62	0,19	0,43	0,10
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	7,59	2,95	3,38	30,66	5,38	123,10
Gastos de Capital / Depreciación	0,22	1,47	1,09	0,96	0,55	0,13
Solvencia						
Pasivo Total / Patrimonio	2,13	2,45	1,84	1,36	1,58	1,56
Activo Total / Capital Social	4,90	5,35	4,75	4,94	5,41	5,50
Pasivo Total / Capital Social	3,33	3,80	3,07	2,85	3,31	3,36
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	2,51	1,18	1,10	0,69	1,53	1,61
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	4,40	2,71	2,53	1,54	3,07	3,39
Deuda Financiera / Pasivo	57,08%	43,66%	43,58%	44,98%	49,81%	47,39%
Deuda Financiera / Patrimonio	121,47%	106,77%	79,98%	61,33%	78,49%	74,15%
Pasivo Total / Activo Total	68,03%	70,98%	64,73%	57,69%	61,18%	61,01%
Capital Social / Activo Total	20,42%	18,69%	21,07%	20,25%	18,48%	18,18%
Solidez						
Patrimonio Total / Activo Total	31,97%	29,02%	35,27%	42,31%	38,82%	38,99%
Eficiencia						
Periodo de Cobros (días)	71	68	77	65	93	96
Duración de Existencias (días)	120	84	93	87	115	117
Plazo de Proveedores (días)	41	47	55	44	60	61

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