

Primera y Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo y Primer Programa de Papel Comercial de Metaltronic S.A.

Comité No. 368/369/370-2023

Informe con EEFF no auditados al 31 de agosto de 2023

Fecha de comité: 31 de octubre de 2023

Periodicidad de actualización: Semestral

Mercado de Valores/Ecuador

Equipo de Análisis

Ing. Paula Berrú

pberru@ratingspcr.com

(593) 02 450 1643

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS
Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	AA+	Séptima	SCVS-IRQ-DRMV-2020-00003706
Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	AA+	Tercera	SCVS-IRQ-DRMV-2022-00004735
Primer Programa de Emisión de Papel Comercial	AA+	Primera	SCVS-IRQ-DRMV-2023-00042798

Significado de la Calificación

Categoría AA: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen muy buena capacidad de pago del 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 inmediato superior, mientras que el signo de menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

“La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S.A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio.”

Racionalidad

El Comité de Calificación PCR decide asignar la calificación “AA+” a la **Primera y Segunda Emisión de Obligaciones a Largo Plazo** y al **Primer Programa de Papel Comercial** de **METALTRONIC S.A.**, con información al **31 agosto de 2023**. La calificación considera la experiencia y posicionamiento de la empresa en su mercado objetivo, colaborando estrechamente con clientes de gran importancia en todas sus líneas de negocio, en especial a la línea de autopartes y ensamblaje en el automotriz. Esto ha generado un progreso en las ventas del Emisor en la fabricación de piezas de automóviles así como en la comercialización de motocicletas. Además, se aprecian mejoras significativas en los márgenes financieros, índices de endeudamiento, cobertura del EBITDA, solvencia y liquidez, resultado de un aumento sustancial en las ventas en comparación con el mismo período de 2022, con relación a un en los costos de venta y gastos lo que, en conjunto, ha impulsado el aumento de las ganancias.

Resumen Ejecutivo

- **El Emisor es un referente en la industria metalmeccánica:** La empresa un referente en la fabricación de autopartes estampadas en el país, ha desarrollado los productos más complejos y de mayor aporte a la industria nacional en este sector, aun así, se ha posicionado como una empresa con costos elevados, con productos de calidad pero que demandan una gran inversión en herramienta. Sin embargo, para agosto de 2023, la empresa ha logrado elevar sus ventas en un porcentaje superior a la de los costos, generando un EBITDA con ventaja frente a su similar periodo del 2022.
- **Crecimiento sustancial de las cuentas por cobrar y los inventarios:** La Calificadora ha observado que, a fecha de 31 agosto de 2023, los activos han experimentado un notable crecimiento del +21,46% en comparación con el mismo período de 2022. Este aumento se atribuye al incremento en las cuentas por cobrar debido a la expansión de las ventas de motocicletas, motocarros y autopartes, así como al fortalecimiento de las existencias y servicios pagados por adelantado. Además, se ha destacado que la empresa presenta una cartera vencida que equivale al 11,06% del total y se concentra en plazos de vencimiento de 1 a 30 días y de 61 a 90 días.
- **La compañía mantiene sus principales fuentes de fondeo:** Para agosto 2023, los pasivos de METALTRONIC S.A. se mantuvieron en línea con su promedio histórico desde 2018 hasta 2022. Es importante señalar que existe una concentración de las obligaciones de la empresa en el corto plazo, representando el 73,99% del total de pasivos, mientras que los compromisos a largo plazo constituyen el 26,01%. Además, se destaca que la principal fuente de financiamiento de la empresa proviene de las cuentas por pagar comerciales a corto plazo, seguidas de las obligaciones financieras, y en tercer lugar, la deuda con inversores en el mercado de valores. Por último, cabe mencionar que la empresa ha cumplido plenamente y de manera oportuna con sus obligaciones financieras, con los inversores del mercado de valores, con terceros y con los organismos de control.

- **Robusta posición patrimonial de la entidad** Hacia agosto 2023, METALTRONIC S.A. presenta una posición patrimonial robusta, evidenciando un incremento sustancial en comparación con agosto 2022, superando la tasa de crecimiento promedio que ha caracterizado a la empresa durante los últimos cinco años. Este aumento se atribuye en gran medida a los resultados acumulados y a las ganancias generadas en el ejercicio. Además, los accionistas siguen una política de reinversión que se centra en la estrategia de la compañía y en mantener un flujo de efectivo saludable.
- **Las ventas demostraron un incremento anual importante, mientras los costos evidenciaron y control:** Hacia agosto 2023, las ventas demuestran un crecimiento +29,48%, mientras los costos apenas incrementaron en +6,58%. El comportamiento en los costos proviene de un control en uso de horas extras de mano obra y otras estrategias que mejoran la eficiencia de la empresa, mientras tanto el alza en ventas se atribuye en un impulso en gastos de marketing, por tal motivo los gastos operacionales incrementan en +41,56%, sin embargo, el crecimiento en ventas es suficiente para soportar este suceso y la utilidad del ejercicio supera en más de 5 veces a la de su comparativo anual de 2022, obteniendo indicadores de rentabilidad en constante recuperación.
- **Fortalecimiento de la cobertura del EBITDA:** El EBITDA (12 meses) a la fecha de corte se ubica en US\$ 5,63 millones, equivalente una mejora importante de +221,73% (US\$ +3,88 millones) comparado con agosto 2022. La cobertura del EBITDA hacia los gastos financieros es de 4,33 veces, tras elevarse en +2,66 veces con relación a su periodo similar anterior. Considerando la relación EBITDA (12 meses) / deuda financiera a corto plazo, esta se ubicó en 1,32 veces, y si se toma en cuenta la deuda financiera total se posiciona en 0,78 veces. Finalmente, los el EBITDA cubre a los pasivos en 0,34 veces, valor que supera la tendencia del comportamiento histórico (0,29 veces; 2018-2022).
- **El endeudamiento mantiene una tendencia en recuperación:** Al mes de agosto 2023, el total de la deuda financiera se valora en US\$ 7,21 millones, tras descender en -6,34% (US\$ -487,98 mil) frente a agosto 2022, de tal modo que el 59,00% se encuentra concentrado en el corto plazo y el 41,00% restante corresponde al largo plazo. Con relación al apalancamiento¹ de METALTRONIC S.A., se percibe un promedio histórico de 2,28 veces (2018-2022), valor inferior al registrado a la fecha de corte de 2,34 veces. Considerando la capacidad de pago de acuerdo con su generación de flujos, el Emisor terminaría de cancelar todas sus obligaciones en 1,28 años, indicador que es inferior al promedio de los últimos cinco años (1,92 años; 2018-2022) y al comparativo de agosto 2022 (4,40 años), dinamismo que se debe a una estabilización de los costos de venta, que influyó en la consecución de un EBITDA mayor, así como la disminución interanual en la deuda total.
- **Holgados niveles de liquidez:** Para la presente revisión, la liquidez de la empresa se encuentra en 1,59 veces, lo que representa un aumento de +0,24 veces en comparación con el año anterior y concuerda con su promedio histórico (1,57 veces en el período de 2018-2022). En cuanto a la prueba ácida, se sitúa en 1,14 veces, lo que refleja un incremento de +0,15 veces en comparación con 2022 (0,99 veces en agosto de 2022). Esto indica que, incluso al excluir los inventarios, que son la segunda partida más grande en el grupo de activos, los activos corrientes son suficientes para cubrir completamente los pasivos a corto plazo. Al ajustar el indicador de liquidez, al excluir las cuentas por cobrar vencidas del total de activos corrientes, se logra una cobertura de 1,53 veces de los pasivos corrientes de la empresa. Finalmente, el capital de trabajo alcanzó un rubro de US\$ 7,28 millones.

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Incremento de los indicadores de rentabilidad;
- Mejora en el EBITDA, indicadores de cobertura y endeudamiento del Emisor;
- Disminución de la deuda financiera, sobre todo aquella con vencimientos corrientes.

Factores que podrían desmejorar en la calificación:

- Incremento en morosidad alta en rangos de maduración extensos, que compliquen la recuperación de cartera;
- Crecimiento en los niveles de endeudamiento de la compañía, tal que el apalancamiento supere el nivel de diciembre 2022;
- Deterioro del capital de trabajo.

Riesgos Previsibles Futuros.

- Si bien el precio del aluminio actualmente se encuentra con tendencia a la baja, al ser un commodity, depende de factores exógenos ajenos a la administración de METALTRONIC S.A. por lo que puede verse afectado en caso de un cambio repentino o un shock externo.
- La morosidad de cuentas por cobrar puede desmejorar por el impago de sus clientes o las compañías relacionadas sobre las cuentas por cobrar, lo que podría afectar el flujo del Emisor.
- Dependencia de compra de materia prima puede afectar el stock de inventario, sin embargo, la empresa mitiga este riesgo realizando importaciones directas.
- Fácil penetración al mercado de motocicletas de procedencia china con precios más competitivos.

¹ Apalancamiento: Pasivo total /patrimonio

- Aumento en la demanda de alternativas de movilidad respecto a la moto a gasolina, generando requerimiento de productos como scooters, motonetas eléctricas, entre otros.

Aspectos de la Calificación

Entorno Macroeconómico

Desde inicios de 2018, la reducción del gasto de consumo final del gobierno ha generado una considerable desaceleración del PIB debido a la dependencia de la economía nacional hacia el sector público. Si bien, este comportamiento se mantuvo durante el año en mención y a principios del 2019, la contracción se acentuó durante los dos últimos trimestres del 2019 producto de las manifestaciones de octubre, ocasionadas por la propuesta del ejecutivo de eliminar el subsidio a los hidrocarburos; seguidamente, cuando el país estaba tratando de conseguir la senda del crecimiento en el 2020, surge en China la propagación del virus Covid-19, el cual por su alta tasa de contagio logra diseminarse por todo el mundo; generando la paralización económica en la mayoría de países a nivel mundial. Por lo anterior, Ecuador no fue inmune al impacto negativo en su economía, el cual registró una caída del 7,75% de su Producto Interno Bruto, impulsado principalmente por el decrecimiento de la inversión, la disminución del consumo final de hogares, gobierno general y la contracción de las exportaciones de bienes y servicios.

A principios del 2021, la paulatina reapertura de los establecimientos y el inicio de los planes de vacunación, permitieron que la economía local comience a recuperarse. El 24 de mayo del mismo año, Guillermo Lasso fue posesionado como presidente electo por el Ecuador, la estabilidad política generó una confianza en el mercado y, es así como, al segundo semestre, el PIB creció en 4,24 p.p. frente a lo reflejado el año anterior, con lo cual superó la proyección de 3,55% realizada por el Banco Central del Ecuador. El desempeño obtenido, responde al incremento del Gasto de Consumo Final de los Hogares, causando una recuperación de las actividades económicas y productivas en el país.

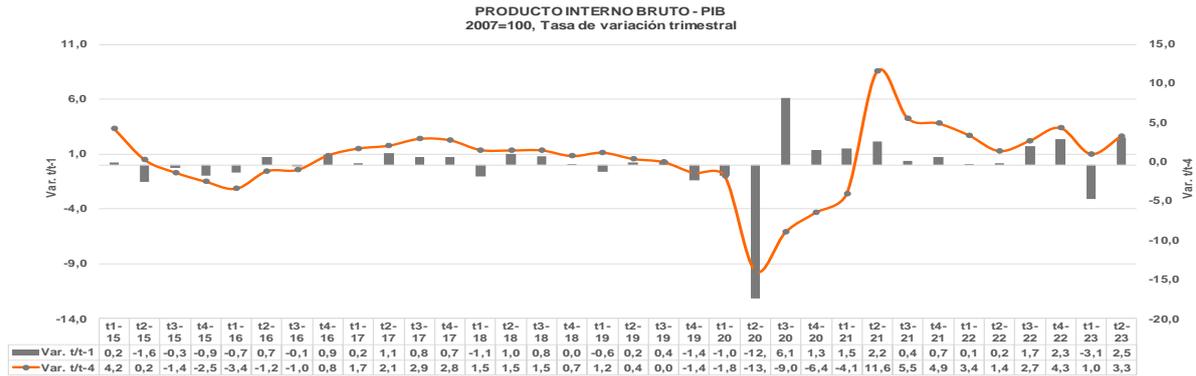
En el mes de marzo 2022, inician los conflictos bélicos entre Rusia y Ucrania, lo que afectó negativamente al dinamismo económico global, como por ejemplo el canal de comercio internacional, tanto en importaciones y exportaciones, flujo de pagos, por lo que las transacciones con el mercado euroasiático se ralentizaron, se considera que hasta el 2021, Rusia era el tercer país de destino de exportaciones no petroleras, específicamente de banano, camarón y flores. De manera similar, el costo del transporte marítimo se encareció, causando un aumento en el costo de la materia prima. Por otro lado, Rusia se vio afectado a nivel de exportaciones de petróleo, lo que repercutió positivamente sobre los ingresos del Estado ecuatoriano, percibiendo US\$ 144,20 millones adicionales por cada dólar en que se incrementa el precio del crudo por encima del precio estipulado en la proforma General del Estado.

A inicios del segundo semestre de 2022, la economía nacional tuvo afectaciones importantes que generaron una interrupción de las actividades productivas y cotidianas causadas por las movilizaciones. Los efectos, a junio, sumaron US\$ 1.115,40 millones, de lo cual US\$ 1.104,80 millones corresponde a pérdidas y el restante a daños. Los cinco sectores que tuvieron mayores afectaciones fueron: energía e hidrocarburos US\$ 329,70 millones, comercio con US\$ 318,10 millones, industria con US\$ 227,40 millones, agricultura con US\$ 80,40 millones y turismo con US\$ 56,20 millones.

Para el cuarto trimestre de 2022, la economía nacional demostró un dinamismo positivo de 2,95 p.p., alcanzando un PIB de US\$ 71.125,24 millones, lo cual se ubica 0,2 p.p. por encima de lo esperado según el ajuste en la previsión del Banco Central realizada durante el tercer trimestre del mismo año. Este incremento es una muestra de la recuperación de la economía nacional posterior a las paralizaciones llevadas a cabo en el mes de junio. En términos generales, el crecimiento obtenido es resultado de un incremento interanual de 2,52 p.p. en el Gasto del consumo Final del Gobierno en 7,60% Gasto de Consumo Final de los Hogares en +3,80% y Formación Bruta de Capital fijo en 2,50%.

Para el segundo trimestre de 2023, se destaca que el PIB experimentó un crecimiento de 3,3% en comparación con el mismo período del año anterior. Dicho dinamismo, fue impulsado principalmente por el gasto del gobierno (+6,4%), consumo de los hogares (+4,3%) y la Formación Bruta de Capital Fijo en +3,8%. Se destaca principalmente el crecimiento del Gasto del Gobierno el cual se dio principalmente por compra de bienes y servicios; así como, el pago de remuneraciones del sector salud y educación; así mismo, el consumo de los hogares se expandió principalmente por un mayor nivel de remesas y operaciones de créditos de consumo y por último la Formación Bruta de Capital Fijo, se vio influenciada positivamente por una mayor compra de maquinarias y equipos de transporte.

Adicionalmente, se pudo observar un incremento del 6,2% en las importaciones, a causa de una mayor adquisición de maquinarias, equipos eléctricos, productos químicos y equipos de transporte; por otra parte, las exportaciones experimentaron una ligera caída del 0,2%, debido a la caída en la venta de petróleo, pescado elaborado y minerales metálicos y no metálicos



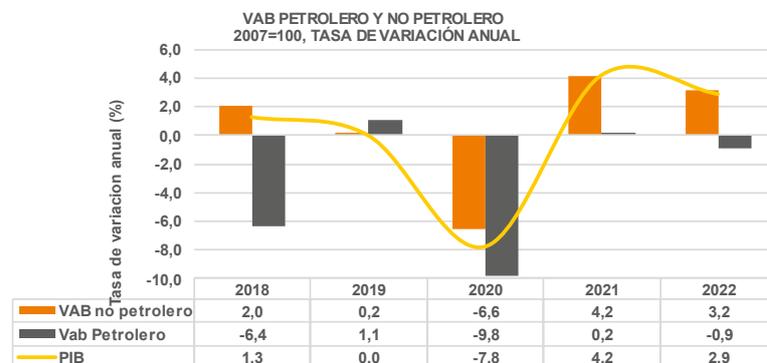
Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

En cuanto a las industrias, 15 de los 18 sectores reportaron crecimientos; siendo los más importantes suministros de electricidad y agua que creció en un 10,8%; seguido de acuicultura pesca y camarón con el 10,5%, enseñanza y servicios sociales con el 8,5%, correo y comunicaciones con el 7,5% y Administración Pública en 4,3%; en contraposición los sectores que reportaron unas caídas fueron: pesca excepto camarón con el -6,4%, servicio doméstico con -2,3% y refinación del petróleo con -1,8%.

El 10 de mayo de 2023, fue firmado el Tratado de Libre Comercio Ecuador – China, siendo este el primer acuerdo comercial que el Ecuador suscribe con un país asiático. En el cual, se contempla 17 disciplinas y es considerado de última generación ya que contiene un capítulo de comercio electrónico. En materia de bienes, el intercambio comercial entre ambos países alcanzó alrededor de los US\$ 12.000 millones para el 2022. Las exportaciones alcanzaron los US\$ 5.823 millones, sobresaliendo productos como el camarón, el concentrado de plomo y cobre, otros productos mineros, banano, balsa, madera y sus elaborados, cacao, entre otros. Se registraron importaciones por un monto aproximado de US\$ 6.353 millones, en productos como: manufacturas de metales, automóviles, teléfonos celulares, computadoras, máquinas y sus partes, entre otros. Es importante mencionar que, el 77% de las importaciones provenientes de China se centran en materias primas, insumos, bienes de capital y combustibles, elementos necesarios para la producción.

Con la negociación del TLC Ecuador- China hay varios beneficios para las exportaciones de Ecuador; una vez que este acuerdo entre en vigencia. El primer beneficio es el acceso real a la oferta exportable actual y en mejores condiciones a un mercado de 1.400 millones de consumidores. A su vez, este acuerdo permite equiparar las condiciones de competencia con los países vecinos (Perú, Centro América) que ya tienen acuerdo con China. Dicho instrumento será revisado y aprobado por la Corte Constitucional.

El 17 de mayo de 2023, el Presidente de Ecuador, Guillermo Lasso, mediante decreto ejecutivo 741 resolvió la disolución de la Asamblea Nacional y solicitó la convocatoria de nuevas elecciones, las cuales se llevarán a cabo en agosto del mismo ejercicio fiscal. La decisión del mandatario se enmarca en un mecanismo constitucional conocido como muerte cruzada, causando que el riesgo país se ubique en 1.832 puntos. El desosiego sobre la gobernabilidad del estado, genera incertidumbre en el mercado ecuatoriano y en la atracción de inversión extranjera, es así como, el EMBI ha mantenido una tendencia al alza cerrando a junio 2023 en 1.902 puntos.

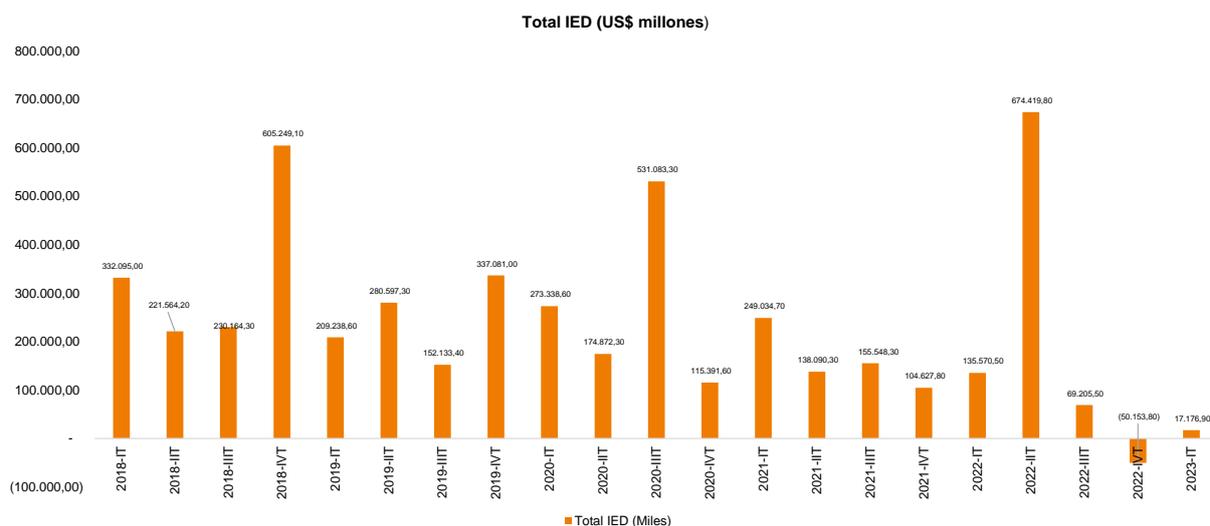


Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Inversión Extranjera Directa (IED)²

Al primer trimestre de 2023, se observa que la inversión Extranjera Directa presenta un aumento de US\$ 17,18 millones, comportamiento que se atribuye a un incremento de las acciones y otras participaciones de capital.

Al analizar por rama de actividad económica, la IED exhibió una desinversión en tres de las nueve actividades reportadas por el Banco Central del Ecuador. Bajo esta premisa, el sector de industria manufacturera y servicios comunales, sociales y personales presentaron un comportamiento al alza. De manera opuesta, el sector de explotación de minas y canteras es el que se ha visto más perjudicado al registrar la mayor contracción interanual de -90,03% (US\$ -45,29 millones) respecto al año anterior, seguidamente de servicios prestados a las empresas, comercio; entre otros. Es importante mencionar que, la situación política y en materia de seguridad ha generado incertidumbre a los inversionistas, lo cual dificulta la atracción de nuevos capitales.



Fuente: Banco Central del Ecuador / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Es importante destacar que, la IED solo consideran los nuevos capitales que ingresan al país, por lo que los flujos de IED de años anteriores pueden estar reinvertidos ya que al generarse en el país no se consideran como IED. En cuanto a las actividades en las que se evidencia un crecimiento del capital extranjero de manera interanual. A continuación, se presenta un detalle de la inversión extranjera directa del último año.

Inversión Extranjera Directa (Miles US\$)					
Participación por industria	2022-I	2022-II	2022-III	2022-IV	2023-I
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	15.617,30	(128,50)	24.929,40	20.605,50	475,20
Comercio	39.807,80	7.701,70	11.483,00	8.408,20	8.487,20
Construcción	534,00	192,70	3.616,90	1.163,90	(303,70)
Electricidad, gas y agua	2.253,90	88,20	5.256,50	(145,90)	(1.799,70)
Explotación de minas y canteras	50.307,90	(111.459,60)	(27.238,70)	(101.857,20)	5.013,40
Industria manufacturera	3.787,70	222,90	17.111,00	46.098,30	15.718,80
Servicios comunales, sociales y personales	(8.402,00)	8,10	0,40	32,40	1.015,90
Servicios prestados a las empresas	16.208,50	752.852,10	31.410,00	1.365,40	(26.263,00)
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	15.455,40	24.942,20	2.637,00	(25.824,40)	14.832,80
Total IED	135.570,50	674.419,80	69.205,50	(50.153,80)	17.176,90

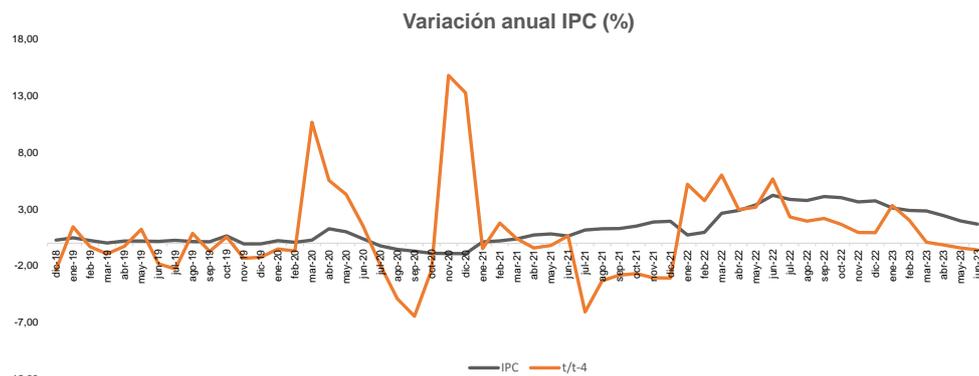
Fuente: INEC / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Índice de Precios al Consumidor (IPC)

Para el mes de junio de 2023, el IPC se ubicó en 1,69% después de contraerse en -0,60 p.p. respecto al mismo periodo del año anterior. En ese sentido, se observa que en lo que va del año 2023 el IPC mantiene una tendencia a la baja.

En cuanto a los componentes del IPC, las divisiones que marcaron la mayor influencia en la expansión del IPC a junio 2023 vienen dado por alimentos y bebidas no alcohólicas (0,82%), bienes y servicios diversos 0,25%, restaurantes y hoteles (0,21%), educación (0,19%), entre otros en menor cuantía.

² A la fecha de realización del presente informe, el BCE no ha publicado cifras del IED al segundo trimestre 2023.



Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Perspectivas Económicas Nacionales

De acuerdo con estimaciones del Banco Central del Ecuador (BCE) y del Fondo Monetario Internacional (FMI), se esperaba que la economía ecuatoriana cierre el 2022 con un incremento de 2,70% con respecto a 2021, sin embargo, el país logró cerrar el año con un crecimiento de 2,90%, lo cual implica 0,2 p.p., más de lo esperado. De igual manera, las proyecciones del BCE sugieren que durante el 2023 la economía crecerá un 3,10%, siendo el consumo de los hogares y la formación bruta de capital fijo (FBKF) los pilares para lograrlo debido a su considerable recuperación postpandemia. En el caso del consumo de los hogares, que representa el 60,00% del PIB nacional, se evidencia un notable crecimiento llegando a superar incluso sus niveles previos a la pandemia. En este apartado, el sector de construcción será un factor clave para explicar el incremento en la inversión dado que representa un 68,00% del total.

Oferta y Utilización Final de Bienes y Servicios

La evolución en el gasto del consumo final del gobierno mantiene un comportamiento acorde a los objetivos del Ejecutivo nacional, el cual consiste en disminuir progresivamente el gasto público. En este sentido, al cierre del 2022 el gasto consumo final de los hogares registró un comportamiento positivo al pasar de US\$ 45.142 millones al finalizar el 2021 a US\$ 47.216 millones en diciembre 2022. Por el lado del gasto de consumo final del gobierno, este cerró en US\$ 10.670 millones mostrando un incremento interanual de 4,46% (US\$ 455,15 millones) a comparación con el mismo periodo de 2021.

Al cierre del último trimestre del 2022 existe un incremento interanual en el Gasto de Consumo Final de los Hogares, Gasto de Consumo Final del Gobierno y la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) en 3,78%, 7,63% y 2,49% respectivamente; mientras que, en el acumulado anual las cifras fueron de 4,59%, 4,46% y 2,52%. En el caso de la FBKF, la adquisición de maquinaria y equipo de transporte ha sido la principal razón de dicho aumento, sobre todo por un incremento en la compra de vehículos de carga y de uso industrial como tracto camiones, buses y camiones, a eso se suma un desempeño positivo en el sector de construcción. En el caso del Gasto de Consumo Final del Gobierno General, el incremento reportado es el reflejo de un aumento en el gasto realizado en administración pública, defensa, seguridad interna y externa; así como la compra de bienes y servicios para los sectores de salud y educación. De manera particular, el incremento obedece a un aumento en el pago de remuneraciones y de la compra de bienes y servicios correspondiente a un 9,60% y 13,60% respectivamente.

Al cierre del segundo trimestre de 2023, el gasto de los hogares en bienes y servicios aumentó un 4,3% anualmente, impulsado por una mayor demanda de productos agrícolas como banano, café, cacao y flores, así como productos manufacturados como carne, camarones y lácteos. También se observó un crecimiento en servicios como electricidad, construcción, telecomunicaciones y educación. Este incremento estuvo ligado a un aumento significativo (14,2%) en los préstamos para consumo otorgados por el Sistema Financiero Nacional y un crecimiento del 4,4% en las importaciones de bienes de consumo.

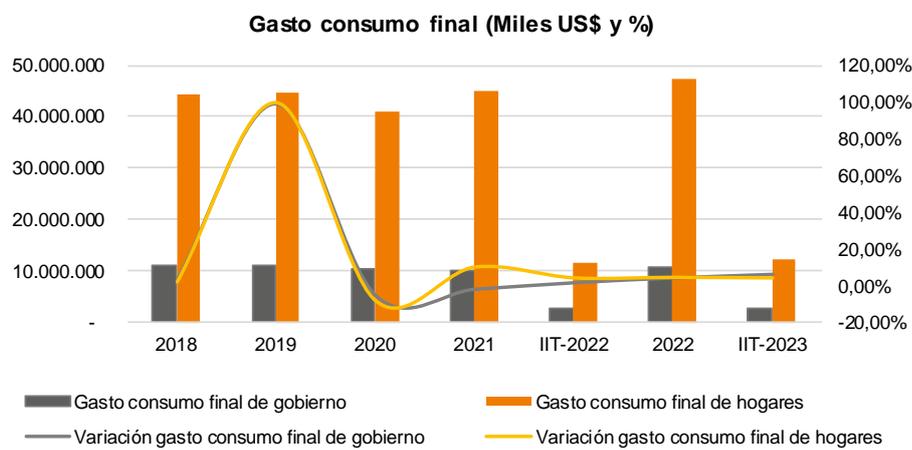
Además, las remesas recibidas experimentaron un aumento del 16,1%, destacando los incrementos desde Estados Unidos (24,6%), Italia (1,8%) y España (1,4%), que representaron la mayoría de los giros recibidos. En el ámbito trimestral, el gasto de consumo final de los hogares creció un 2,5%, influenciado por un mayor consumo en productos agropecuarios, manufacturados y servicios, así como un aumento en operaciones de crédito, giros de remesas y la importación de bienes de consumo.

En cuanto al gasto del gobierno, durante el segundo trimestre de 2023, se evidenció un incremento anual del 6,4% en los gastos de consumo llevados a cabo por el Gobierno General. Estos gastos se enfocaron en proveer tanto servicios colectivos, como administración pública, defensa, y seguridad, así como servicios individuales en áreas cruciales como salud y educación, directamente beneficiando a la población.

Este aumento se atribuyó principalmente al crecimiento en la adquisición de bienes y servicios en un 23,6% y al aumento de las remuneraciones en un 7,0%. En relación con la adquisición de bienes y servicios, en el ámbito de la salud, se observó una mayor inversión en la compra de medicamentos y dispositivos médicos generales y específicos

para laboratorio clínico y patología, elementos fundamentales para mantener y expandir la cobertura de atención sanitaria. Por otro lado, en el ámbito educativo, se incrementó la inversión en la adquisición de alimentos escolares, libros y uniformes, contribuyendo al programa de mejora de la educación.

A nivel trimestral, el Gasto de Consumo Final del Gobierno General experimentó un aumento del 3,5%. Este incremento se debió a varios factores, incluyendo un aumento en el pago de remuneraciones (4,4%), abarcando a miembros de las Fuerzas Armadas y de la Policía Nacional en servicio activo como parte del programa de seguridad integral. También se observaron incrementos en las remuneraciones de los docentes del magisterio y docentes e investigadores universitarios involucrados en el programa de Educación Básica. Además, se asignaron recursos a profesionales de la salud para fortalecer la atención integral en el primer nivel de atención.



Endeudamiento

Hasta julio 2023, el saldo de la deuda externa pública se expandió hasta sumar US\$ 47.096,10 millones, equivalente al 38,90% del PIB. En este mes el país obtuvo desembolsos por US\$ 393,50 millones y se pagaron amortizaciones por US\$ 144,80 millones, de esta manera se concluye que, el flujo neto de la deuda fue de US\$ 248,60 millones. En cambio, el saldo de la deuda externa privada a julio 2023 fue de US\$ -216,00 millones, como resultado de la cuantificación de desembolsos por USD 19,2 millones y del pago de amortizaciones por USD -235,1 millones. El saldo de la deuda externa privada a julio de 2023 fue de USD 10.690,1 millones, equivalente al 8,8% del PIB.

Análisis de la Industria

De acuerdo con la revista Líderes, el sector metalmeccánico había crecido a un ritmo lento de 2011 a 2015, la ralentización de esta industria se debía fundamentalmente a la contracción de la construcción y del sector petrolero, por la baja demanda de productos de metalmeccánica relacionados a estas industrias. No obstante, el sector empresarial, como las ensambladoras de vehículos, veían con más optimismo la situación en este periodo, puesto que esperaban que los autos incorporen cada vez más componentes nacionales y así desarrollar la producción de empresas proveedoras de autopartes, actividad en la que se desarrolla METALTRONIC S.A.

Al 2020 se observa como la pandemia global por el Covid-19 provocó una crisis de salud pública sin precedentes que paralizó a la economía mundial. Sus efectos fueron devastadores no solo en términos de salud, reducciones en el ingreso o desempleo, sino también, a nivel empresarial se generaron disrupciones en la producción de bienes y servicios que afectaron directamente las operaciones y su nivel de ventas. No obstante, el año 2021, demostró una leve recuperación, con lo cual el PIB presentó un crecimiento importante tras la emergencia sanitaria; en donde paralelamente se observa el dinamismo del sector manufacturero y del sector comercial, puesto que hay que analizar ambos sectores por el giro de negocio en el que se desarrolla METALTRONIC, al ser una empresa que genera producción propia, debe comercializar sus bienes terminados y aquellos importados.

Más adelante, para finales de 2021, se indica que la industria manufacturera es uno de los sectores que más aportan al PIB. De acuerdo con las cifras del Banco central del Ecuador (BCE) la industria manufacturera es responsable de la mayor contribución promedio al PIB; dicha afirmación se sustenta en los datos observados del PIB al cierre del año 2021, en donde el Producto Interno Bruto cerró en US\$ 69.088 millones y el sector de manufacturero alcanzó el 11,84%, seguido del sector del comercio con el 10,83% de participación.

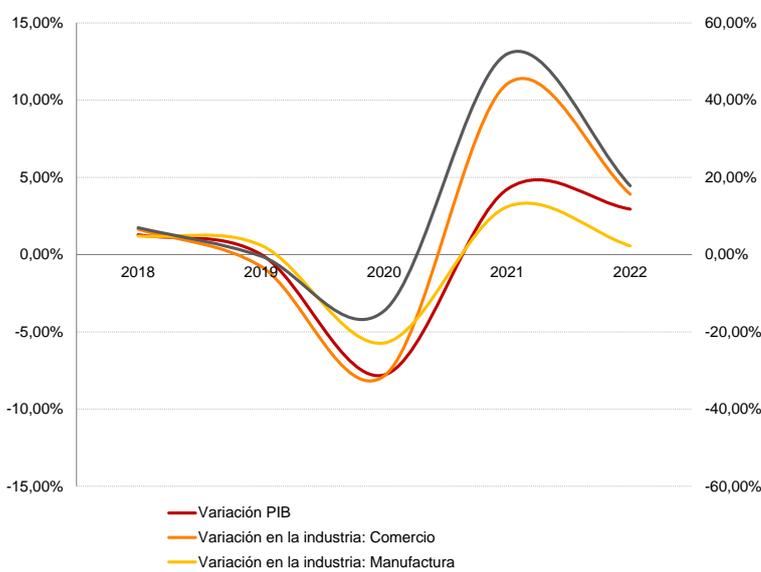
Las fluctuaciones de precio del aluminio, principal insumo de la industria metalmeccánica indica que el precio por tonelada de este materia prima venía presentando una tendencia creciente desde que inicia el punto más crítico de la pandemia hasta marzo de 2022, que empieza a descender, puesto que a septiembre de 2022 el precio por TM asciende a USD 2.228. Dichas variaciones están dadas debido a que al ser un commodity, su precio depende de factores exógenos como la demanda de los principales consumidores conforme se desarrolla su crecimiento industrial.



Fuente/ Elaboración: Indexmundi

En el caso particular del Emisor, se observa que previo al 2020, registraba ingresos homogéneos de US\$ 13,73 millones al 2018 y US\$ 13,68 millones al 2019. Para 2020, con la paralización de actividades en la planta de METALTRONIC S.A. para evitar contagios de Covid-19 y ante un escenario incierto, las ventas totalizaron US\$ 11,68 millones. En los años posteriores, 2021 y 2022 la Compañía demostró una recuperación significativa, especialmente en 2021 y la venta de motos importadas desde China ganó terreno con la expansión del servicio de delivery ocurrido en pandemia. Al término del 2022, el sector manufacturero, demuestra una participación de 11,56% sobre el total del PIB y el comercio registró una representación del 11,77%. Sin embargo, para analizar el comportamiento económico frente a cambios cíclicos, se tomará en cuenta a la relación del comportamiento del PIB, industria y empresa, que conforme se observa en el gráfico siguen una tendencia similar.

Relación del PIB-Industria-Empresa
Variaciones (%)



Fuente: BCE y METALTRONIC S.A./ Elaboración: PCR.

Debido a que el Emisor también se encuentra estrechamente ligado al sector automotriz se debe indicar que, para diciembre 2022, el análisis del mercado de vehículos efectuó la venta de 139.517 unidades; adicionalmente, la importación de vehículos completamente armados de las fábricas (CBU) totalizó en 124.840 unidades; así mismo, la venta de vehículos ensamblados alcanzó un total de 20.310 unidades. Finalmente, solo 120 unidades se exportaron al extranjero durante el período en mención. Es importante señalar que, el total de unidades es el valor más alto reportado desde el 2011, ya que representa un crecimiento del +16,9% con respecto a diciembre 2021.

En cuanto a la venta de motos, se indica a partir de la pandemia, se desarrolló el servicio de entrega a domicilio por la restricción de aforo y de movilidad, generando que los negocios busquen una alternativa de delivery para sostener su nivel de ventas. Esta situación generó cambios en el comportamiento de consumo de las personas, y aún después del levantamiento de las restricciones, el servicio de entrega a domicilio continúa siendo una opción de compra preferida, provocando una mayor demanda en motocicletas. Bajo este contexto, el sector de venta de motos ha mostrado una evolución en los últimos 3 años.

Histórico venta de motos (en unidades)			
	2021	2022	2023
I Trimestre	35.781	42.430	43.689
II Trimestre	43.026	50.940	-
III Trimestre	44.367	47.324	-
IV Trimestre	42.527	47.594	-
Total	165.701	188.288	-

Fuente: AEADE / Elaboración: PCR.

Perfil del Emisor

METALTRONIC S.A. es una compañía que tiene por objeto social la fabricación de productos metálicos, partes, piezas, maquinarias y equipo y su comercialización en el mercado nacional e internacional; la fabricación y ensamble de conjuntos automotrices, partes de motocicletas y bicicletas y otras actividades. La compañía se constituyó bajo la denominación de ELMECO CÍA LTDA. en Quito el 13 de junio de 1972 en el Registro Mercantil. Más tarde, el 17 de septiembre de 1990, cambio su razón social por METALTRONIC CÍA. LTDA. y se reformaron los estatutos sociales. Para el 2 de enero de 1995, se transformó de compañía METALTRONIC CÍA. LTDA por METALTRONIC S.A. y se inscribió en el Registro Mercantil el 15 de mayo de 1995.

Posicionamiento del Emisor

Línea Automotriz

METALTRONIC S.A. posee dos líneas de negocio importantes: automotriz y motos. En ese sentido, el Emisor ocupa el primer puesto de acuerdo con el nivel de ventas de 2022, con su principal producto que es estampado automotriz en esta línea, de acuerdo con el CIU (C2930.01):

Ranking por nivel de ventas a diciembre 2022 (US\$)					
N°	Nombre	Rama Actividad	Descripción Rama	CIU	Ingresos
1	Metaltronic S.A.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	21.434.261,64
2	Transejes Ecuador Cia. Ltda.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	14.715.990,84
3	Elasto S.A.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	11.531.772,94
4	Telemática Equinoccial Telequinox S.A.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	2.649.130,72
5	Alkosto S.A. KOSTSA	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	1.948.368,93
6	Corpmegabuss Cía. Ltda.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	1.676.211,08
7	Ecuatoriana de Radiadores ECUARAD S.A.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	984.083,98
8	Industria Nacional de Retrovisores y Cromados S.A. Inarecrom	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	386.361,67
9	Industrias Metalcar INDUMETALCAR CÍA. LTDA.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	242.612,92
10	Inefil, Industria Ecuatoriana De Filtros S.A.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	73.272,31
11	Subensambles Automotores Del Ecuador S.A. Ecuasambles	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	8.996,34
12	Brimler S.A.S.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	1.952,79
13	Filtros y Repuestos S.A. FILRESA	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	1.000,00
14	Silverstone S.A.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	270,00
15	Consmera S.A.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	-
16	Compocar S.A.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	-
17	Autocable S.A.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	-
18	Kimaira S.A.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	-
19	Lubetek Del Ecuador S.A.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	-
20	Ecuseat S.A.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	-
21	Blinttech Security S.A.S.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	-
22	Alvarezmotor Company S.A.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	-

Fuente: SCVS / Elaboración: PCR.

El Emisor es un referente en la fabricación de autopartes estampadas en el país, ha desarrollado los productos más complejos y de mayor aporte a la industria nacional en este sector. Sin embargo, se ha posicionado como una empresa con costos elevados, con productos de calidad pero que demandan una gran inversión en herramienta. No obstante, para 2023, la empresa ha logrado estabilizar el costo de ventas a través de un control de horas extras, mano de obra indirecta, arriendos, entre otros.

El protagonismo de los estampados metálicos en los planes de integración de las ensambladoras ha venido en decadencia, buscando productos que tengan mayor visibilidad y que generen un valor agregado hacia el cliente final

No obstante, la competencia potencial para METALTRONIC S.A. en la línea de negocio automotriz no se encasilla en los autopartistas metálicos, sino en toda la gama de autopartes que las ensambladoras tienen a su disposición para obtener integración local. Por ese motivo, el Emisor considera como sus potenciales clientes para 2023 a las siguientes compañías:

Orden	Empresa	Producto principal	Ventas 2022
1	Continental	Neumáticos	171.465.143,61
2	TECNOVA	Baterías	57.884.192,14
3	METALTRONIC	Estampados metálicos	21.434.261,64
4	PF Group	Sellantes	16.575.253,97
5	Baterías Ecuador	Baterías	16.575.253,97
6	IMFRISA	Embragues	13.436.046,14
7	ELASTO	Asientos	11.531.772,94
8	Vanderbilt	Ballestas	9.397.172,65
9	INDIMA	Escapes	5.404.864,33
10	INDAPARTS	Escapes, asientos, alfombras	2.492.819,06
11	METALCAR	Estampados metálicos	1.780.735,97

Fuente: METALTRONIC S.A. y SCVS./ Elaboración: PCR.

Línea de motos

Las marcas de METALTRONIC S.A. de motos de mayor relevancia son Piaggio y Thunder. Actualmente, existen muchas nuevas marcas que entran y salen del mercado ecuatoriano, que no son consideradas una amenaza latente. Sin embargo, una amenaza detectada es el posible crecimiento de las marcas propias de cada retail y sobre todo, las barreras de entrada que éstas pudieran colocar al resto de marcas para entrar en sus cadenas.

- ICS / Z1: Cuentan con un volumen importante de ventas sin contar aún con estructura de ventas en canal mayoreo.
- TUKO: Posee una estrategia de barreras de entrada a su retail (La Ganga) y se observa que es la única marca mencionada que muestra crecimiento.
- Competencia actual de la marca Piaggio:

COMPETIDOR/ FACTORES CLAVE	MEJOR PRECIO	CALIDAD	FINANCIAMIENTO	POSICIONAMIENTO MARCA	ESTETICA	ACCESORIZACIÓN Y FUNCIONALIDADES ADICIONALES	POSTVENTA	PUNTAJE TOTAL
PIAGGIO - APE CITY	5	5	3	3	4	2	1	23
BAJAJ - TORITO	3	3	4	4	3	4	4	25
TVS - KING	4	4	5	5	5	4	4	31
ATUL - GEMINI	4	3	1	2	2	2	1	15

Fuente/ Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

- Competencia actual de la marca Thunder:

COMPETIDOR/ FACTORES CLAVE	MEJOR PRECIO	CALIDAD	FINANCIAMIENTO	POSICIONAMIENTO MARCA	ESTETICA	ACCESORIZACIÓN Y FUNCIONALIDADES ADICIONALES	POSTVENTA	PUNTAJE TOTAL
PIAGGIO - APE CITY	10	10	4	5	6	4	2	40
BAJAJ - TORITO	6	6	5	6	4	7	8	35
TVS - KING	8	8	6	8	7	7	8	44
ATUL - GEMINI	8	6	1	3	3	4	2	25

Fuente/ Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

- Bajaj y TVS tienen una disponibilidad de repuestos mayor debido a su tiempo en el mercado y a la facilidad de encontrar repuestos genéricos.

Existen 2 competidores fuertes que son Bajaj y TVS, ambos se encuentran bien posicionados en el mercado, por lo cual, el Emisor considera que si se mejora la accesorización, postventa y el financiamiento, se tendría un poder de competir por una cuota de mercado más grande.

Estrategias

La compañía define sus estrategias de acuerdo con la línea de productos.

Automotriz:

- ✓ Entregar a los clientes productos y servicios con valor agregado (precio/ calidad)

Motocicletas:

- ✓ Diferenciación en diseño e innovación
- ✓ Diferenciación por una óptima relación calidad/ precio
- ✓ Distinción por el performance del producto
- ✓ Valor agregado que se ofrece con el producto
- ✓ Respaldo de marca y repuestos
- ✓ Distinción en desarrollo de proveedores (flexibilidad, rapidez en respuesta)

Productos

El Emisor mantiene como sus principales líneas de negocio la parte automotriz y de motocicletas. A continuación se extiende un detalle de los productos y servicios ofrecidos por METALTRONIC S.A. en este sentido:

Línea de negocio automotriz	
Producto/ servicio	Fabricación de autopartes metálicas
	Ensamble de componentes automotrices (accesorios, reposición y equipo original)
	Diseño y fabricación de herramientas
	Servicios mecánicos industriales
Clientes	Ensambladoras
	Autopartistas de equipo original y reposición
	Concesionarios de vehículos

Fuente/Elaboración: Mercapital Casa de Valores.

Línea de negocio motocicletas	
Producto/ servicio	Motocicletas
	Servicio de ensamble de motocicletas
	Servicio de fabricación de moto partes
Clientes	Canal propio (MTM/ Thunder)
	Canal Terceros (Distribuidores - ICESA)
	Canal Terceros (Distribuidores - MASTERMOTO)

Fuente/Elaboración: Mercapital Casa de Valores.

Análisis FODA

La compañía define un análisis FODA para su línea de negocios con autos y motos:

Análisis FODA - Automotriz	
Fortalezas	Debilidades
Relaciones con organizaciones gubernamentales y no gubernamentales	Restricciones en proceso de desarrollo por altos costos y bajos volúmenes de producción
Know How	Falta o retraso de disponibilidad de insumos y materia prima por flujo de caja
Infraestructura y maquinaria	Falta de trabajo en equipo y visión 360
Posicionamiento como una empresa que hace productos de calidad	Falta de sistemas robustos con candados para garantizar procesos confiables
Relaciones comerciales con las ensambladoras automotrices y las principales marcas de vehículos	Resistencia al cambio y a la implementación de procesos y herramientas de automatización
Capacidad de inversión en proyectos para incorporar nueva maquinaria y tecnología	Desconocimiento del mercado de producto de accesorios
Oportunidades	Amenazas
Lanzamiento al mercado ecuatoriano de nuevos modelos de vehículos de 4 ruedas	Oferta de productos sustitutos en reemplazo de nuestros componentes metálicos
Extensión de las plataformas actuales	Crecimiento de participación en el mercado de vehículos importados (CBU)
Acceso a programas de mejora continua y buenas prácticas	Crisis económica y política del país

Fuente/ Elaboración: METALTRONIC S.A.

Análisis FODA - Motocicletas	
Fortalezas	Debilidades
Conocimientos del sector automotriz que puede ser aplicado al ensamblaje de motos	Ensamble costoso
Empresa metalmecánica reconocida por su experiencia	Ruptura de stock en modelos de motos de alta rotación
Facilidades de pago y financiamiento disponibles para clientes	Postventa no estructurada (talleres y repuestos)
Cobertura a nivel nacional mediante tiendas, mayoreo y distribuidores	Ausencia de sistema para la planificación de la demanda
Buena relación en el producto motos: calidad/ precio	Deficiencia en el uso del sistema de planificación de materiales y recursos
Diseño diferenciado por la marca	Baja eficiencia en la cadena logística (tiempos de entrega, costos, preservación del producto, etc.)
	No contar con una ingeniería de productos
Oportunidades	Amenazas
Mercado de motos en crecimiento	Confinamiento por rebrote de covid-19
Venta de moto partes y accesorios	Crisis política y socioeconómica
Poder ensamblar marcas reconocidas mundialmente (PLAGGIO, VESPA APRILLA)	Altos costos y tiempos de logística por confinamiento debido a la pandemia (proveeduría de CKD)
Portafolio de productos para diferentes segmentos del mercado	Cambios en normativa para la importación de motocicletas ensambladas
	Encarecimiento y escasez de materia prima por efecto de la guerra Ucrania - Rusa
	Aplicación de normativa técnica (EURO 3)
	Normativa laboral vigente

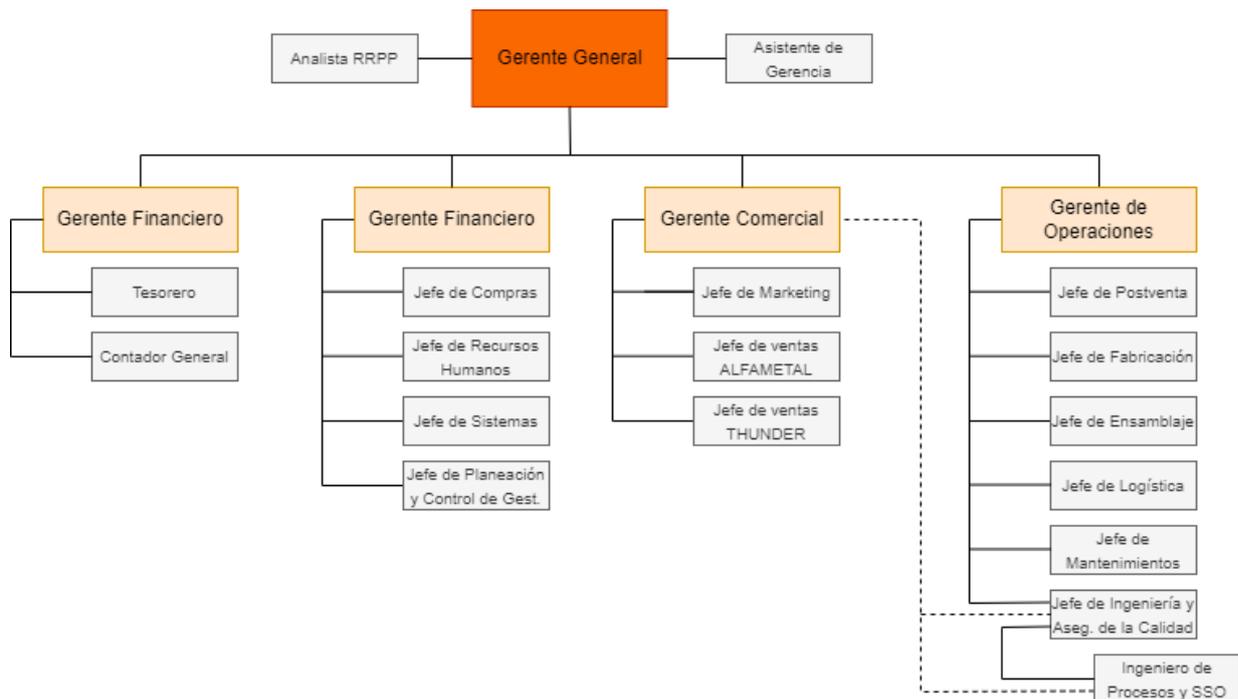
Fuente/ Elaboración: METALTRONIC S.A.

Gobierno Corporativo

METALTRONIC S.A. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con la normativa local. El capital social de la empresa es US\$ 2,40 millones y se conforma de accionistas de la misma clase y con mismos derechos.

La organización cuenta con un área encargada de la comunicación con los accionistas, designada formalmente. La responsabilidad de llevar a cabo esta tarea la tiene el área de "Planeación y Control de Gestión". En la misma línea de ideas, se indica que la empresa no cuenta con un reglamento de la Junta General de Accionistas, sin embargo, las convocatorias a las Juntas Generales de Accionistas se realizan tomando en consideración el plazo establecido en estatutos, el cual es 8 días antes de su realización. Adicionalmente, se indica que los accionistas pueden incorporar puntos a debatir en las Juntas, sin embargo, no se cuenta con un procedimiento formal. Asimismo, los accionistas de la Compañía pueden delegar su voto para las Juntas a través de un procedimiento formal, que consiste en una carta de autorización que se tramita por medio del asesor legal de la empresa.

Organigrama institucional



Fuente/ Elaboración: METALTRONIC S.A.

Por otro lado, se indica que METALTRONIC S.A. cuenta con políticas para la gestión de riesgos, las cuales forman parte de una política integral de gestión de riesgos. A continuación se describe un detalle de ellas:

- Política de SSO.
- Política de Seguridad Industrial
- Política de Calificación crediticia y Seguimiento a clientes
- Política de Calificación y Seguimiento a proveedores
- Política de Seguimiento y Control de Indicadores de Gestión por empresa, áreas y departamentos
- Política de Seguimiento al Cumplimiento con Partes Interesadas
- Políticas relacionadas a la UAFE
- Políticas de Seguridad y acceso a la información
- Políticas de Endeudamiento y Gestión de Línea de Crédito
- Gobierno Corporativo

Cabe indicar, que, si bien la organización cuenta con un política de información, esta no ha sido aprobada formalmente y tampoco dispone de un área de auditoría interna. Sin embargo, gracias a las políticas establecidas, la entidad puede regular su correcto funcionamiento, además cuenta con un Staff Gerencial con una vasta experiencia en la industria en la empresa.

Plana Gerencial		
Nombres y apellidos	Cargo	Años en el Directorio y/o Empresa
Oswaldo Landázuri Dávila	Gerente General	+5 años
Ana María Landázuri	Gerente Administrativo	+ 15 años
Sandro Lara Jara	Gerente de Operaciones	+ 8 años
Marco Durán Serrano	Gerente Comercial	+ 10 años
Boris Uvidía Rivera	Gerente Financiero	9 meses

Fuente: METALTRONIC S.A. / Elaboración: PCR.

Sistemas

La empresa se apoya de un sistema informático ERP para el funcionamiento y desarrollo de sus actividades, con base en cada de una de sus necesidades.

Responsabilidad Social

El Emisor ha realizado un proceso de identificación y consulta a sus grupos de interés, dentro de los cuales se encuentran: clientes, accionistas, colaboradores, proveedores, organismos de control y financistas. Además ha definido estrategias de participación de estos grupos, para lo cual considera oportuno mantener:

- Comunicación y consultas directas
- Reuniones y
- Revisión de indicadores relacionados a estos grupo

En el plano ambiental, la Compañía cuenta con programas y políticas formales que promueven la eficiencia energética. Por ejemplo, se ha asignado un presupuesto para el cambio y renovación de luminarias tipo halógeno a LED. De manera similar, la empresa posee políticas que promueven el reciclaje, además cuenta con un programa de reutilización y reciclaje de papel, cartón, plástico, madera y chatarra, llevado a cabo con un gestor autorizado.

Respecto a los beneficios sociales otorgados a los trabajadores, la empresa otorga los beneficios de ley, más la compañía no cuenta todavía con un código de ética y si realizan algunas acciones que promueven su participación en la comunidad, pero no forman parte de programas formales. Por otro lado, a pesar de que la Compañía no evalúa a sus proveedores por criterios ambientales, el Emisor no ha sido objeto de multas o sanciones en materia ambiental.

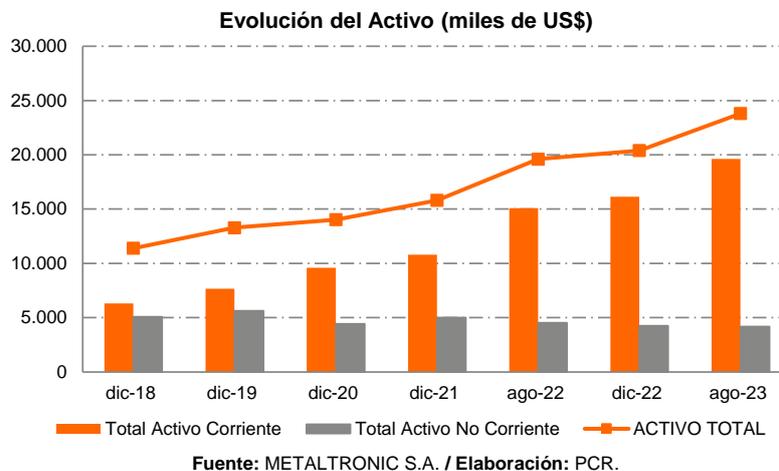
METALTRONIC S.A. realiza acciones que promueven la igualdad de oportunidades al realizar concursos abiertos internos y externos para cubrir posiciones en la empresa y además, otorga los beneficios de ley a sus trabajadores, incluidos beneficios adicionales. Además promueve su participación en la comunidad a través de programas formalmente establecidos, vinculados al ámbito ecológico y orientados en generar un entorno de limpieza y seguridad en el barrio y en la comunidad.

Por último, se menciona que el Emisor cuenta con un código de ética que es dado a conocer a todo su personal, aprobado a enero de 2023.

Calidad del Activo

Hacia el mes de agosto 2023, la compañía registra un total de activos por US\$ 23,81 millones, tras demostrar a una expansión interanual de +21,46% (US\$ +4,21 millones), al ser comparado con agosto 2022 (US\$ 19,60 millones). Esta evolución supera al crecimiento promedio de los últimos cinco años (+15,98%; 2018-2022). Además, se aprecia que la conducta en el activo viene influenciada, principalmente, por el incremento en inventarios (+39,22%; US\$ +1,58 millones), cuentas por cobrar (+9,86%; US\$ 930,47 mil) y servicios y otros pagos anticipados (+66,92%; US\$ +1,20 millones).

La empresa mantiene una estructura de sus activos concentrada en el activo corriente, que representa el 82,43% (US\$ 19,63 millones), en tanto que el activo no corriente participa con el 17,57% (US\$ 4,18 millones). Asimismo, se precisa que las cuentas por cobrar poseen una representación importante del 43,55% (US\$ 10,37 millones), en tanto que, los inventarios ocupan el segundo lugar con el 23,56% (US\$ 5,61 millones), propiedades y equipo alcanzan el 14,85% (US\$ 3,54 millones) y el 18,05% restante corresponde a otras cuentas de menor ponderación.



Dado que METALTRONIC es una empresa dedicada a la fabricación y venta de piezas para automóviles, así como al ensamblaje y comercialización de motocicletas, es relevante destacar que su principal activo, representado por las cuentas por cobrar, constituye un porcentaje significativo del 43,55%. El valor total de estas cuentas asciende a US\$ 10,37 millones para agosto de 2023, lo que refleja un aumento del +9,86% (US\$ +930,47 mil) en comparación con periodos anteriores. A pesar de este crecimiento anual sustancial, es importante notar que dicho incremento es menor que el promedio de crecimiento registrado en los últimos cinco años, que fue del +31,46% (2018-2022).

En línea con lo anterior, las cuentas por cobrar se componen de: cuentas por cobrar exclusiva de clientes nacionales, las cuentas por cobrar a empleados, activos de contratos con clientes (mercadería a consignación) y la provisión de cuentas incobrables.

Con relación a la cartera exclusiva de clientes nacionales, esta contabiliza US\$ 6,75 millones, con un saldo por vencer de US\$ 6,00 millones (88,94% del total), mientras que la cartera vencida alcanzó los US\$ 746,54 mil para la fecha de corte. Se distingue que, la morosidad de la cartera de clientes del Emisor se ubica en 11,06% y que el rango en donde

se concentra una mayor participación de la cartera vencida es en la categoría de más de 1 a 30 días de vencimiento (4,50%).

Resumen de cartera de clientes (miles de US\$)			
Rangos de morosidad	ago-22	ago-23	Participación (%)
Por Vencer	6.733,13	6.003,58	88,94%
Vencido 1 - 30 días	310,27	303,95	4,50%
Vencido 31 - 60 días	86,66	110,61	1,64%
Vencido 61 - 90 días	84,34	83,04	1,23%
Vencido 91 - 120 días	150,88	30,95	0,46%
Vencido de 121 a 180 días	134,63	37,88	0,56%
Vencido de 181 a 360 días	150,11	70,64	1,05%
Vencido más de 360 días	87,43	109,46	1,62%
Cartera vencida	1.004,32	746,54	11,06%
Totales	7.737,45	6.750,12	100,00%
Morosidad de cartera	12,98%	11,06%	

Fuente: METALTRONIC S.A./ Elaboración: PCR

Es relevante destacar que la empresa puede conceder créditos en compras al por mayor exclusivamente en forma de límites de compra para la adquisición de motos y motocarros relacionados con el negocio de motos. Estos límites de compra están sujetos a requisitos de calificación crediticia como una medida para reducir el riesgo de pérdida financiera debido a incumplimientos. El plazo máximo para el crédito en ventas al por mayor es de 180 días, con la posibilidad de incluir meses de gracia según lo acordado en las negociaciones. Además, otra estrategia de mitigación del riesgo de impago es la solicitud de un seguro de crédito.

Las cuentas por cobrar comerciales están distribuidas en un amplio número de clientes, sin que exista concentración de crédito con ninguna de estas y, además, la empresa realiza un análisis individual de las cuentas por cobrar a clientes con el objetivo de definir el deterioro de cuentas por cobrar y estimar la provisión a registrarse por este concepto.

Además, dentro de las políticas de crédito se describen lineamientos claves en temas como:

- Plazos y condiciones financieras
- Vencimientos
- Formas de financiamiento
- Límite por deudor
- Garantías
- Refinanciamientos y pagos de interés
- Otras condiciones

Además, se menciona que entre los principales clientes de METALTRONIC S.A., se encuentran empresas sólidamente posicionadas. Una de estas empresas representa el 47,41% del total de las ventas, seguida por el segundo cliente más importante, que contribuye con el 10,91%, y el tercer cliente más grande aporta el 9,37% de los ingresos generados hasta agosto de 2023. Este patrón de distribución conlleva un riesgo de concentración, ya que, en caso de que alguna de estas empresas incumpla sus pagos, podría tener un impacto adverso en los resultados financieros de la empresa emisora. Sin embargo, es importante señalar que la empresa ha mitigado el riesgo de impago con sus clientes mediante la adquisición de un seguro de crédito.

Detalle de mayores clientes y su participación en ventas		
Ranking	ago-23	Participación
Empresa 1	7.800,40	47,41%
Empresa 2	1.794,69	10,91%
Empresa 3	1.542,21	9,37%
Empresa 4	370,01	2,25%
Empresa 5	338,03	2,05%

Fuente: METALTRONIC S.A./ Elaboración: PCR.

Por otra parte, la compañía exhibe un rubro total de inventarios de US\$ 5,61 millones para el 31 agosto 2023, tras experimentar una evolución interanual de +39,22% (US\$ +1,58 millones) con relación a su comparativo del 2022 (US\$ 4,03 millones; agosto 2022). Adicionalmente, el desarrollo observado excede en tres veces al crecimiento promedio histórico (+23,54%; 2018-2022). Se indica además, que la mayor parte de los inventarios corresponde al ensamble de motos, importaciones en tránsito y productos terminados.

Al finalizar el mes de agosto de 2023, el período de rotación de inventarios se situó en 120 días, lo que representa un aumento de +98 días en comparación con el mismo período del año 2022. Es relevante señalar que la valoración inicial de los inventarios de la empresa se realiza considerando el costo total, que incluye el precio de compra, aranceles de importación, impuestos no recuperables, gastos de transporte, almacenamiento y costos directamente relacionados con la adquisición o producción, después de deducir descuentos, rebajas y partidas similares.

Posteriormente, la valoración del costo de los inventarios se determina utilizando el método del promedio ponderado y se mide al costo o al valor neto realizable³, eligiendo el valor más bajo de ambos.

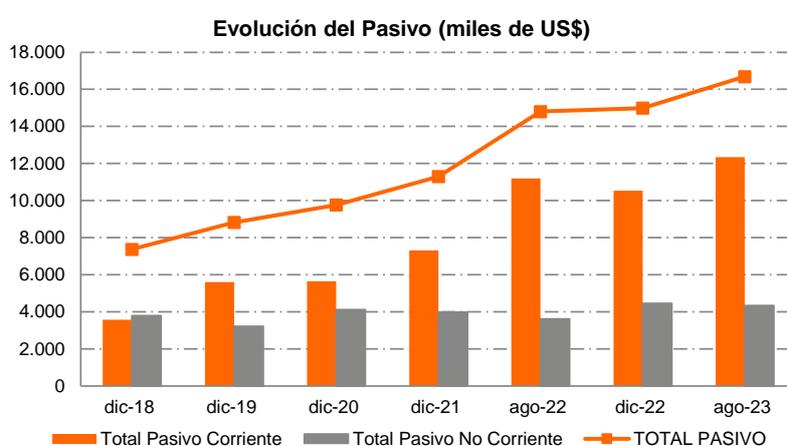
Con relación a la propiedad, planta y equipo de METALTRONIC S.A., esta es la tercera cuenta más significativa, la misma que asciende a un valor total de US\$ 3,54 millones, luego de disminuir en -8,17% (US\$ -314,45 mil) con relación a su comparativo del 2022. No obstante, este decrecimiento corresponde al deterioro y normal depreciación por el uso y desgaste de los activos depreciables.

La Calificadora ha observado que, a fecha de 31 agosto de 2023, los activos han experimentado un notable crecimiento del +21,46% en comparación con el mismo período de 2022. Este aumento se atribuye al incremento en las cuentas por cobrar debido a la expansión de las ventas de motocicletas, motocarros y autopartes, así como al fortalecimiento de las existencias y servicios pagados por adelantado. Además, se ha destacado que la empresa presenta una cartera vencida que equivale al 11,06% del total y se concentra en plazos de vencimiento de 1 a 30 días y de 61 a 90 días.

Pasivos

Para el mes de agosto 2023, la empresa presenta un rubro de US\$ 116,69 millones en sus pasivos, manifestando una evolución de +12,71% (US\$ +1,88 millones) respecto a su comparativo del 2022 (US\$ 14,81 millones; agosto 2022). De este modo, el desarrollo que exhibe el pasivo es inferior al promedio de crecimiento de los últimos cinco años (+19,67%; 2018-2022). Además, se indica que el comportamiento identificado corresponde a un incremento, fundamentalmente a las cuentas por pagar no relacionadas (+84,06%; US\$ +2,40 millones), pese a la contracción de la deuda de corto plazo.

En lo que respecta a la estructura de los pasivos, se puede observar que desde 2019, la empresa ha mantenido una preferencia por las obligaciones de corto plazo, de modo que, en la fecha de referencia, los pasivos a corto plazo representan el 73,99% del total (equivalente a US\$ 12,35 millones), mientras que los pasivos a largo plazo constituyen el 26,01% restante (US\$ 4,34 millones). Si profundizamos en el análisis, las cuentas por pagar no relacionadas son la partida más importante de los pasivos, alcanzando un peso del 31,44% (US\$ 5,25 millones), seguidas por las obligaciones financieras de corto plazo con un 22,96% (US\$ 3,83 millones). Otros pasivos financieros ocupan el tercer lugar, representando el 13,40% (US\$ 2,24 millones). El restante 32,20% se distribuye entre cuentas de menor significancia.



Fuente: METALTRONIC S.A. / Elaboración: PCR.

Entre las principales fuentes de fondeo de la compañía, se ubican las obligaciones con instituciones financieras, las cuentas por pagar a proveedores y las obligaciones emitidas en el mercado de valores. La deuda con instituciones financieras alcanza un total de US\$ 5,17 millones, tal que el 714,06% de este valor se encuentra concentrado en el corto plazo, en tanto que el 25,94% restante, corresponde al largo plazo.

Detalle de Obligaciones con instituciones financieras (miles de US\$)			
Acreedor	ago-23		Total
	Corto Plazo	Largo Plazo	
Institución 1	262,14	307,29	569,43
Institución 2	1.445,16	0,00	1.445,16
Institución 3	900,02	1.035,13	1.935,15
Institución 4	1.224,41	0,00	1.224,41
Total	3.831,73	1.342,42	5.174,15

Fuente: METALTRONIC S.A. / Elaboración: PCR.

³ El valor neto realizable o VNR, corresponde al precio de venta estimado menos los costos estimados para terminar su producción y posterior venta.

Asimismo, la entidad registra emisiones en circulación en el mercado de valores a través de tres instrumentos de deuda vigentes por un total de saldo por pagar de US\$ 2,04 millones, monto del cual, el 20,79% se debe cancelar en el corto plazo, mientras el 79,21% se pagará en el largo plazo.

Resumen de las obligaciones emitidas en el Mercado de valores (miles de US\$)			
Descripción	ago-23		
	Corto Plazo	Largo Plazo	Total
Emisión de obligaciones	423,75	1.614,45	2.038,20
Total	423,75	1.614,45	2.038,20

Fuente: METALTRONIC S.A. / Elaboración: PCR.

En otro aspecto, METALTRONIC S.A., en la fecha de referencia, mantiene buenas relaciones comerciales con sus proveedores. El proveedor principal suministra acero y representa el 22,22% de los costos de ventas a agosto de 2023; esta empresa tiene su sede en el país. El segundo proveedor, es el dueño del terreno que alquila la empresa para su funcionamiento y es una empresa relacionada, contribuye con el 7,15% de los costos de ventas. Finalmente, el tercer proveedor es una empresa extranjeras dedicada a la comercialización de motocicletas de origen chino.

Resumen de los principales proveedores y su participación en costo de ventas (miles de US\$)		
Proveedor	ago-23	Participación (%)
Proveedor 1	2.498,31	22,22%
Proveedor 2	804,24	7,15%
Proveedor 3	589,67	5,25%

Fuente: METALTRONIC S.A. / Elaboración: PCR.

Cabe indicar que el tiempo aproximado de pago a proveedores nacionales es de 30 a 60 días, en tanto que, con proveedores del exterior que proveen de motos se cancela por partes (15% de anticipo con orden de compra, 35% previo al embarque y el 50% a 90 días a partir del embarque). Además, gracias a la posicionamiento de la empresa, posee poder de negociación con sus proveedores.

Para agosto 2023, los pasivos de METALTRONIC S.A. se mantuvieron en línea con su promedio histórico desde 2018 hasta 2022. Es importante señalar que existe una concentración de las obligaciones de la empresa en el corto plazo, representando el 73,99% del total de pasivos, mientras que los compromisos a largo plazo constituyen el 26,01%. Además, se destaca que la principal fuente de financiamiento de la empresa proviene de las cuentas por pagar comerciales a corto plazo, seguidas de las obligaciones financieras, y en tercer lugar, la deuda con inversores en el mercado de valores. Por último, cabe mencionar que la empresa ha cumplido plenamente y de manera oportuna con sus obligaciones financieras, con los inversores del mercado de valores, con terceros y con los organismos de control.

Soporte Patrimonial

Al 31 de agosto de 2023, el patrimonio de la Compañía registra un valor de US\$ 7,12 millones, después de revelar un aumento de +48,50% (US\$ +2,33 millones) con relación a su comparativo interanual de 2022; de tal modo que el dinamismo anual observado es ampliamente mayor al crecimiento promedio de su histórico (+8,07%; 2018-2022). Este comportamiento observado, es producto del incremento de los resultados acumulados y de una recuperación del resultado del ejercicio frente a agosto del 2022.

El capital social de la Compañía mantiene un monto de US\$ 2,40 millones hasta la fecha de corte, y participa como el rubro más importante del patrimonio. A continuación, se muestra su composición accionarial.

Composición accionarial (miles de US\$)		
Accionista	Capital	Participación (%)
Gonzalo Antonio Carrillo Calderón	400,03	16,67%
Pablo Aníbal Landázuri Abarco	400,00	16,67%
Guillermo Landázuri Carrillo	259,97	10,83%
Oswaldo Mauricio Landázuri Dávila	233,33	9,72%
Katia Patricia Landázuri Dávila	233,33	9,72%
María Verónica Landázuri Dávila	233,33	9,72%
Carlos Aníbal Carrillo Calderón	200,02	8,33%
Ana María Landázuri Cabezas	120,00	5,00%
Juan Carlos Landázuri Cabezas	120,00	5,00%
María Gabriela Carrillo Grijalva	100,01	4,17%
María Paula Carrillo Grijalva	100,01	4,17%
Total	2.400,00	100,00%

Fuente: METALTRONIC S.A. / Elaboración: PCR

En lo que respecta a la composición del patrimonio, se observa que el capital representa el 33,69%, equivalente a US\$ 2,40 millones. Por su parte, los resultados del ejercicio contribuyen con el 24,10%, que es igual a US\$ 1,72 millones, mientras los resultados acumulados ponderan con el 17,00% (US\$ 1,21 millones). La cuenta ORI alcanza el 14,65% del patrimonio, lo que equivale a US\$ 1,04 millones. Por último, las reservas conforman el 10,56% del patrimonio, representando US\$ 752,21 mil.

La empresa persigue una política de reinversión de la mayoría de sus ganancias obtenidas en cada ejercicio. No obstante, es importante señalar que el monto de los dividendos a distribuir entre los socios se determina en la Junta General anual de accionistas. En esta reunión, se revisan y aprueban los estados financieros anuales, y se decide la asignación de las ganancias. Esta decisión debe ser coherente con la planificación estratégica de la empresa y el mantenimiento de un flujo de efectivo saludable. En general, aproximadamente un tercio de las ganancias anuales netas se destinan para su distribución entre los accionistas como dividendos. Una vez establecido el monto a distribuir, el pago se realiza mediante la acreditación en la cuenta de cada accionista en el transcurso de un año, en pagos mensuales iguales.

De acuerdo con lo antes mencionado, se aprecia el compromiso que mantienen los accionistas con la compañía al mantener un capital social robusto y una preferencia hacia la reinversión de los resultados netos para aportar a la estructura de las fuentes de financiamiento. El resultado operativo y financiero de la entidad es positivo y muestra una progresiva evolución a la fecha de corte, así como de los resultados acumulados, mismos que inciden de manera importante en un alza de su patrimonio.

Hacia agosto 2023, METALTRONIC S.A. presenta una posición patrimonial robusta, evidenciando un incremento sustancial en comparación con agosto 2022, superando la tasa de crecimiento promedio que ha caracterizado a la empresa durante los últimos cinco años. Este aumento se atribuye en gran medida a los resultados acumulados y a las ganancias generadas en el ejercicio. Además, los accionistas siguen una política de reinversión que se centra en la estrategia de la compañía y en mantener un flujo de efectivo saludable.

Desempeño Operativo

METALTRONIC S.A. es una empresa con 28 años de experiencia en el mercado y es un referente en la fabricación de autopartes elaboradas en el país, ha desarrollado los productos más complejos y de mayor aporte a la industria nacional en este sector. Sin embargo, se ha posicionado como una empresa con costos elevados, con productos de calidad pero que demandan una gran inversión en herramental.

Los ingresos operacionales de la Compañía se presentaban estables en el periodo pre-pandemia. Tras la paralización de las actividades para evitar la propagación del contagio del Covid-19 en 2020, las ventas de METALTRONIC S.A. decaen, sin embargo, se logran recuperar de manera importante para 2021 superando los niveles de 2019. Para 2022, se aprecian un total de ingresos de US\$ 20,91 millones, demostrando un crecimiento anual de +17,81% (US\$ +3,16 millones) frente a 2021.

A la fecha de referencia, la empresa reporta ingresos por un total de US\$ 16,45 millones, lo que implica un aumento del +29,48% (US\$ +3,75 millones) en comparación con el mismo período del año 2022. Además, se observa que la principal fuente de ingresos de la empresa proviene de la fabricación de autopartes, representando el 40,76% del total, con un crecimiento anual del +79,97% (US\$ +2,98 millones). En segundo lugar, se encuentra el ensamble de autopartes, con una participación del 23,58%, mientras el 22,65% corresponde a la venta de motos. El 13,00% restante proviene de la generación de ingresos de otras actividades con una contribución individual inferior, como se puede observar a continuación:

Estructura de ingresos (miles de US\$)			
Descripción	ago-22	ago-23	Participación
Fabricación autopartes	3.726,20	6.705,95	40,76%
Ensamble autopartes	2.457,11	3.879,62	23,58%
Venta de motos	4.280,09	3.726,92	22,65%
Ensamble de motos	-	-	0,00%
Motopartes	707,79	621,27	3,78%
Bicicletas	4,18	2,86	0,02%
Equipo para manejo de materiales	255,68	497,67	3,03%
Herramentales	2,44	51,75	0,31%
Línea blanca y otros	-	-	0,00%
Ensamble de motocarros	1.272,17	965,46	5,87%
Total	12.705,66	16.451,49	100,00%

Fuente: METALTRONIC S.A. / Elaboración: PCR.

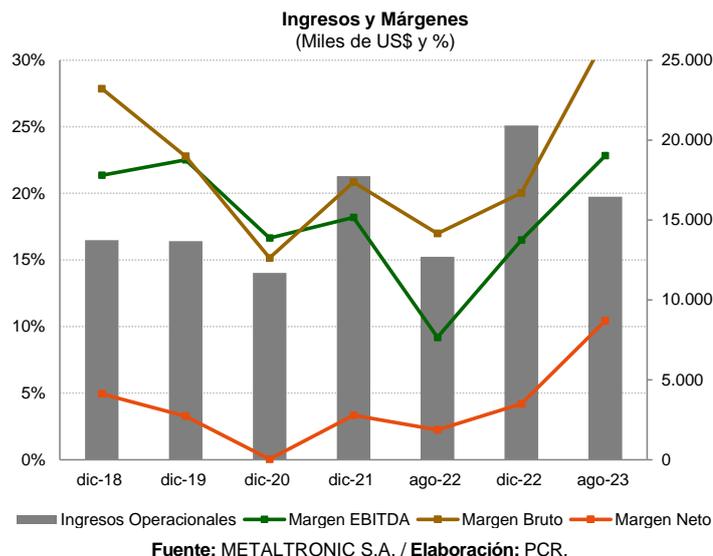
A continuación, el costo de ventas contabiliza a agosto 2023 un total de US\$ 11,24 millones, tras demostrar un aumento de +6,58% (US\$ +693,79 mil) con relación a agosto 2022. Esto indica que los ingresos obtienen un mayor dinamismo, en tanto que, los costos de venta exhiben un crecimiento más controlado, resultando en un margen de costo de ventas⁴ que se ubica en 68,33%, después de haberse contraído en -14,69 p.p., con respecto a su comparativo anual de 2022. De este modo, la utilidad bruta contabilizó en US\$ 5,21 millones, mostrando una mejoría de +141,46% (US\$ +3,05 millones) con relación a su corte similar del 2022.

Mientras tanto, los gastos operacionales totalizaron US\$ 1,85 millones, luego de presentar un incremento de +41,56% (US\$ +542,83 mil). Tal conducta es causada principalmente por el crecimiento de gastos comerciales (mercadeo,

⁴ Costo de ventas/ Ingresos

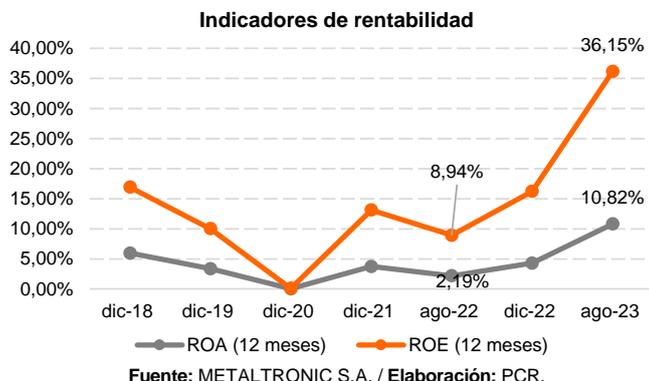
ventas y otros) y gastos de personal de administración (sueldos, jubilación e indemnización). Bajo ese contexto, se manifiesta un resultado de operación de US\$ 1,36 millones, que responde a una mejora interanual de +294,71% (US\$ +2,51 millones) con respecto a agosto 2022, de modo que, el margen operacional⁵ se eleva en +13,73 p.p. y cierra en 20,43%.

Paralelamente, se observa un incremento en los gastos financieros (+24,41%; US\$ +170,09 mil) y una disminución en otros ingresos (-27,86%; US\$ -77,10 mil). Sin embargo, gracias a la mejora en la utilidad bruta y, a pesar del aumento en los gastos operativos y financieros, la utilidad neta para el período que abarca de enero a agosto 2023 es un +500,49% mayor (US\$ + 1,43 millones) en comparación con el mismo período de 2022.



Es importante señalar que la principal distinción entre los años 2022 y 2023 radica principalmente en un aumento significativo en las ventas de la empresa. Esto sugiere que la inversión considerable en marketing y estrategias de ventas está dando resultados positivos, según lo reflejado en los datos del estado de resultados de esta revisión. Esto se combina con un control minucioso de los gastos para mantener la eficiencia.

De conformidad con lo expuesto anteriormente, la compañía genera indicadores de rentabilidad (anualizados) fortalecidos. Para el caso del ROA, este creció en +8,63 p.p. hasta ubicarse en 10,82%, mientras que el ROE demuestra un ascenso de +27,21 p.p., situándose en 36,15%.

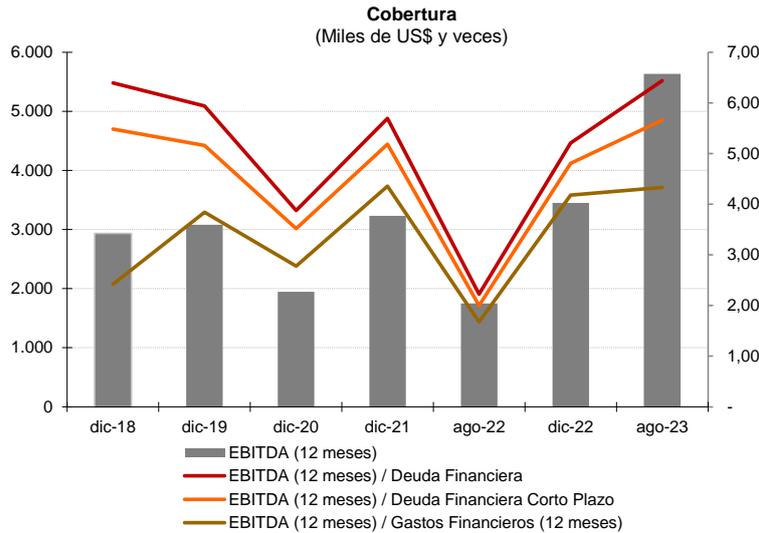


Cobertura EBITDA

En cuanto al EBITDA (anualizado), se observa que la principal afectación se enfoca en el año 2020, cuando la utilidad neta fue baja debido a la paralización de actividades en el periodo más fuerte de contagios de la pandemia del Covid-19. Para el cierre del 2021, el EBITDA se recupera, sin embargo, el gráfico demuestra que el repunte de ingresos del 2022 se da a partir del segundo semestre de ese año. Para agosto de 2023, el gráfico demuestra que el EBITDA anualizado ya ha superado al del 2022 con holgura.

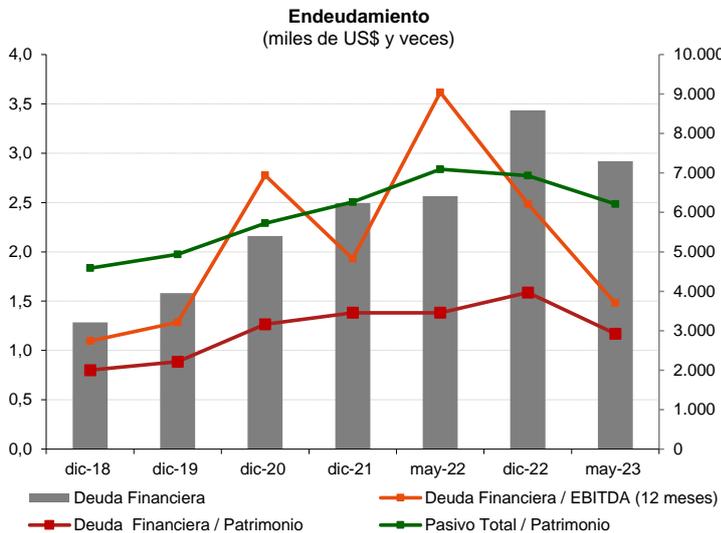
El EBITDA (12 meses) a la fecha de corte se ubica en US\$ 5,63 millones, exhibiendo una mejora importante de +221,73% (US\$ +3,88 millones) comparado con agosto 2022. La cobertura del EBITDA hacia los gastos financieros es de 4,33 veces, mostrando un incremento en el indicador en +2,66 veces con relación a su periodo similar anterior. Considerando la relación EBITDA (12 meses) / deuda financiera a corto plazo, esta se ubicó en 1,32 veces, y si se toma en cuenta la deuda financiera total se posiciona en 0,78 veces. Finalmente, los flujos operacionales cubren a los pasivos en 0,34 veces, valor que supera la tendencia del comportamiento histórico (0,29 veces; 2018-2022).

⁵ Resultado operacional/ Ingresos



Fuente: METALTRONIC S.A. / Elaboración: PCR.

Endeudamiento



Fuente: METALTRONIC S.A. / Elaboración: PCR.

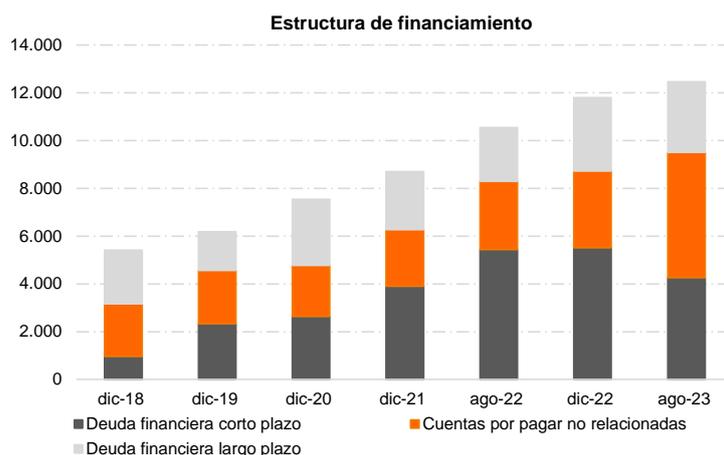
A lo largo de su historia, la empresa ha dependido principalmente de instituciones financieras para obtener el financiamiento necesario para llevar a cabo sus operaciones, y esta ha sido su principal fuente de fondos hasta la fecha de referencia. Sin embargo, a partir de 2020, la empresa ha comenzado a emitir deuda a largo plazo en el Mercado de Valores. En la actualidad, estas emisiones de deuda constituyen la segunda fuente de financiamiento más relevante, mientras que el tercer recurso para obtener financiamiento son los proveedores.

Para agosto 2023, METALTRONIC S.A. mantiene compromiso con 4 instituciones financieras nacionales y con los inversionistas en el mercado de valores a través de 3 instrumentos de deuda, correspondientes a la I y II Emisión de Obligaciones de largo plazo y al I Programa de Papel Comercial, sin embargo, este

último aún no ha sido colocado en el sistema bursátil. Cabe mencionar que, para la fecha de corte, el total de la deuda financiera, que incluye, obligaciones bancarias y obligaciones emitidas totaliza US\$ 7,21 millones, tras decrecer en -6,34% (US\$ -487,98 mil) frente a agosto del 2022, de tal modo que el 59,00% se encuentra concentrado en el corto plazo y el 41,00% restante corresponde al largo plazo.

Con relación al apalancamiento⁶ de METALTRONIC S.A., se percibe un promedio histórico de 2,28 veces (2018-2022), valor inferior al registrado a la fecha de corte de 2,34 veces. Considerando la capacidad de pago de acuerdo con su generación de flujos, el Emisor terminaría de cancelar todas sus obligaciones en 1,28 años, indicador que es inferior al promedio de los últimos cinco años (1,91 años; 2018-2022) y al comparativo de agosto 2022 (4,40 años), dinamismo que se debe a un incremento de ingresos con una estabilización de los costos de venta y que influyó en la consecución de un EBITDA mayor.

⁶ Pasivo total /patrimonio



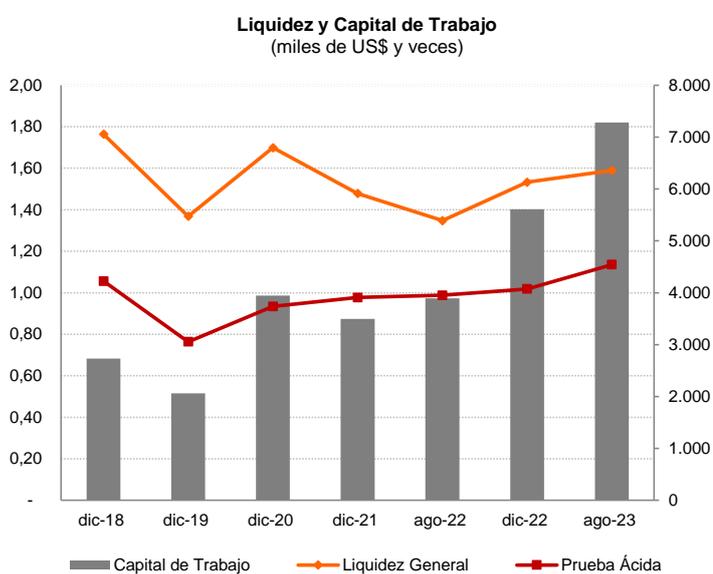
Fuente: METALTRONIC S.A. / Elaboración: PCR.

Liquidez

Al finalizar el año 2022, se observa un aumento considerable en el capital de trabajo, impulsado por el incremento en cuentas por cobrar e inventarios, alcanzando un total de US\$ 7,28 millones, el más alto en su historial. En lo que respecta al índice de liquidez, para agosto de 2023, METALTRONIC S.A. presenta un valor de 1,59 veces, lo que representa un aumento de +0,24 veces en comparación con el año anterior, y se mantiene en línea con su promedio histórico (1,57 veces, 2018-2022). Esto refleja la capacidad de la empresa para cumplir con sus compromisos a corto plazo utilizando sus recursos más fácilmente disponibles.

Al analizar la relación de prueba ácida, se observa un indicador que se sitúa en 1,14 veces, lo que representa un aumento de +0,15 veces en comparación con el valor del año 2022 (0,99 veces en agosto 2022). Esto señala que, incluso al excluir el valor de los inventarios, que es la segunda partida más importante en el grupo de activos, los activos corrientes son suficientes para cubrir en su totalidad los pasivos a corto plazo.

Ahora bien, si se excluyen del total de activos corrientes las cuentas por cobrar vencidas, se obtiene que la principal cuenta del activo cubre en 1,53 veces al pasivo corriente de la entidad al mes de agosto 2023, mientras que para agosto 2022 se ubicó en 1,26 veces.



Fuente: METALTRONIC S.A. / Elaboración: PCR.

Instrumento Calificado

Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de METALTRONIC S.A., celebrada en la ciudad de Quito, el 21 de octubre de 2019 autorizó que se realice la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, por un monto de US\$ 3,00 millones, según el siguiente detalle que consta en la Circular de Oferta Pública:

Características de los Valores				
Emisor:	METALTRONIC S.A.			
Monto de la Emisión:	US\$ 3.000.000,00			
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América			
Características:	Clase	Monto (US\$)	Plazo Emisión	Tasa
	A	200.000	Hasta 540 días	8,00%
	B	800.000	Hasta 720 días	8,25%
	C	1.000.000	Hasta 720 días	8,25%
	D	1.000.000	Hasta 720 días	8,25%
Valor Nominal de cada título	Las obligaciones serán desmaterializadas. El valor nominal mínimo de cada obligación de todas las clases será de US\$ 1.			
Pago de Capital e Intereses:	Para la clase A, el capital será cancelado al vencimiento (540 días) y para las clases B, C y D, el capital será pagado trimestralmente (cada 90 días). Los intereses de todas las clases serán cancelados trimestralmente (cada 90 días).			
Contrato de Underwriting:	La emisión contempla un contrato de underwriting.			
Rescates anticipados:	Mediante acuerdos que se establezcan entre el Emisor y los tenedores de las obligaciones de largo plazo, previsto en la resolución de los obligacionistas, dando cumplimiento a los previsto en el Art. 168 de la Ley de Mercado de Valores.			
Sistema de Colocación:	La presente emisión de obligaciones será colocada en forma bursátil.			
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.			
Estructurador Financiero y Agente Colocador:	MERCAPITAL Casa de Valores S.A.			
Representante de los Obligacionistas:	BONDHOLDING REPRESENTATIVE S.A.			
Destino de los recursos:	El 100% del destino de los recursos será 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.			
Garantía:	Garantía General, de acuerdo con lo establecido en la Ley de Mercado de Valores, en su Art. 162.			
Resguardos de ley:	1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles 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 del programa, la relación de los activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.			
Límite de endeudamiento:	Durante la vigencia de la presente emisión, ese establece como límite de endeudamiento el mantenimiento de un indicador de Pasivo Total sobre Patrimonio menos o igual a dos punto cinco veces (2,5 veces) y presentará semestralmente la información correspondiente.			

Fuente: Circular de Oferta Pública. / Elaboración: PCR

Mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2020-00003706, emitida el 26 de junio de 2020, el ente de control aprueba la presente Emisión de Obligaciones de Largo Plazo. Al 31 de agosto de 2023 el saldo de capital por pagar es de US\$ 125,00 mil. Sin embargo, al 30 de septiembre de 2023 el Emisor ha terminado de cancelar los valores pendientes de conformidad a las tablas de amortización.

Destino de los recursos

El 100% del destino de los recursos será 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.

Resguardos de ley

Los resguardos establecidos por Ley vigentes, en detalle son los siguientes:

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.

Activos reales / Pasivos			
Indicador	Límite	Agosto 2023	Cumplimiento
Activos Reales / Pasivos	≥ 1	1,21	SI

Fuente: METALTRONIC S.A. / Elaboración: PCR

A la fecha de corte, se cumple con el resguardo establecido.

- No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

A la fecha de corte, el emisor no mantiene obligaciones en mora; cumple con el resguardo establecido.

- 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 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, Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y sus normas complementarias.

Activos depurados/ Obligaciones en circulación		
Indicador	Agosto 2023	Cumplimiento $\geq 1,25$
Activos Depurados/ Emisiones en circulación	8,52	SI

Fuente: METALTRONIC S.A. / Elaboración: PCR.

A la fecha de corte, se cumple con el resguardo establecido.

Limitaciones de Endeudamiento

Durante la vigencia de la presente emisión, ese establece como límite de endeudamiento el mantenimiento de un indicador de Pasivo Total sobre Patrimonio menos o igual a dos punto cinco veces (2,5 veces) y presentará semestralmente la información correspondiente.

Límite de endeudamiento a agosto 2023		
Indicador	Total (miles de US\$)	Cumplimiento $\leq 2,50$
Pasivo Total	16.687	2,35
Patrimonio	7.123	

Fuente: METALTRONIC S.A. / Elaboración: PCR.

A la fecha de corte, el emisor cumple con el límite de endeudamiento establecido.

Instrumento Calificado

Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de METALTRONIC S.A., reunida el 28 de abril de 2022 en la ciudad de Quito, resolvió por unanimidad se realice la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, por un monto de US\$ 3,00 millones, según el siguiente detalle que consta en la Circular de Oferta Pública:

Características de los Valores				
Emisor:	METALTRONIC S.A.			
Monto de la Emisión:	US\$ 3.000.000,00			
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América			
Características:	Clase	Monto (US\$)	Plazo Emisión	Tasa
	A	500.000	Hasta 720 días	7,25%
	B	1.000.000	Hasta 900 días	7,60%
	C	1.500.000	Hasta 1080 días	8,00%
Valor Nominal de cada título	Las obligaciones serán desmaterializadas. El valor nominal mínimo de cada obligación de todas las clases será de US\$ 1.			
Pago de Capital e Intereses:	Para la clase A, el capital será cancelado al vencimiento (720 días) y para las clases B y C, el capital será pagado trimestralmente (cada 90 días). Los intereses de todas las clases serán cancelados trimestralmente (cada 90 días).			
Contrato de Underwriting:	La emisión contempla un contrato de underwriting.			
Rescates anticipados:	Mediante acuerdos que se establezcan entre el Emisor y los tenedores de las obligaciones de largo plazo, previsto en la resolución de los obligacionistas, dando cumplimiento a los previsto en el Art. 168 de la Ley de Mercado de Valores. El Emisor podrá rescatar anticipadamente en forma total o parcial las Obligaciones de Largo Plazo, a partir de la colocación de la emisión			
Sistema de Colocación:	La presente emisión de obligaciones será colocada en forma bursátil.			
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.			
Estructurador Financiero y Agente Colocador:	MERCAPITAL Casa de Valores S.A.			
Representante de los Obligacionistas:	BONDHOLDING REPRESENTATIVE S.A.			
Destino de los recursos:	El 100% del destino de los recursos será utilizado para ampliar la capacidad de producción y comercialización de la Compañía.			
Garantía:	Garantía General, de acuerdo con lo establecido en la Ley de Mercado de Valores, en su Art. 162.			
Resguardos de ley:	1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles 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 del programa, la relación de los activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.			
Límite de endeudamiento:	Mantenimiento de un indicador de Pasivo Total sobre Patrimonio menor o igual a 3,15 veces. Para la base de la verificación se tomarán los estados financieros anuales correspondientes a diciembre treinta y uno de cada año. El seguimiento a los índices financieros iniciará el primer diciembre una vez los títulos estén en circulación			

Fuente: Circular de Oferta Pública. / Elaboración: PCR

Mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2022-00004735, emitida el 22 de junio de 2022, el ente de control aprueba la presente Emisión de Obligaciones de Largo Plazo. A la fecha de corte el saldo de capital por pagar es de US\$ 1,86 millones.

Destino de los recursos

El 100% del destino de los recursos será utilizado para ampliar la capacidad de producción y comercialización de la Compañía.

Resguardos de ley

Los resguardos establecidos por Ley vigentes, en detalle son los siguientes:

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.

Activos reales / Pasivos			
Indicador	Límite	Agosto 2023	Cumplimiento
Activos Reales / Pasivos	≥ 1	1,21	SI

Fuente: METALTRONIC S.A. / Elaboración: PCR

A la fecha de corte, se cumple con el resguardo establecido.

2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

A la fecha de corte, el emisor no mantiene obligaciones en mora; cumple con el resguardo establecido.

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. 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 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, Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y sus normas complementarias.

Activos depurados/ Obligaciones en circulación		
Indicador	Agosto 2023	Cumplimiento $\geq 1,25$
Activos Depurados/ Emisiones en circulación	8,52	SI

Fuente: METALTRONIC S.A. / Elaboración: PCR

A la fecha de corte, se cumple con el resguardo establecido.

Limitaciones de Endeudamiento

Mantenimiento de un indicador de Pasivo Total sobre Patrimonio menor o igual a 3,15 veces. Para la base de la verificación se tomarán los estados financieros anuales correspondientes a diciembre treinta y uno de cada año. El seguimiento a los índices financieros iniciará el primer diciembre una vez los títulos estén en circulación.

Límite de endeudamiento a agosto 2023		
Indicador	Total (miles de US\$)	Cumplimiento $\leq 3,15$
Pasivo Total	16.687	2,35
Patrimonio	7.123	

Fuente: METALTRONIC S.A. / Elaboración: PCR.

A la fecha de corte, el emisor cumple con el límite de endeudamiento establecido.

Instrumento Calificado

Primer Programa de Papel Comercial

La Junta General Ordinaria de Accionistas de METALTRONIC S.A., celebrada en la ciudad de Quito, el 28 de abril de 2023 autorizó que se realice el I Programa de Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial de la compañía, por un monto de US\$ 3,00 millones, según el siguiente detalle que consta en la Circular de Oferta Pública:

Características de los Valores				
Emisor:	METALTRONIC S.A.			
Monto de la Emisión:	US\$ 3.000.000,00			
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América			
Características:	Clase	Monto (US\$)	Plazo del Programa	Plazo de los Valores
	A	3.000.000	Hasta 720 días	Hasta 359 días
Valor Nominal de cada título	Cero cupón			
Valor Nominal de cada título	Las obligaciones serán desmaterializadas. El valor nominal mínimo de cada obligación de todas las clases será de US\$ 1.			
Pago de Capital e Intereses:	Las obligaciones a emitirse serán cero cupón, es decir los valores serán vendidos con descuento por lo que no se abona cantidad alguna en concepto de intereses, ni habrá amortización de capital o interés hasta la fecha de vencimiento; en consecuencia, no existirá ningún tipo de cupón desprendible para el pago de capital e intereses. Los pagos de capital serán al vencimiento. En caso de que la fecha de vencimiento ocurra en día no hábil, el pago será efectuado el primer día hábil siguiente.			
Contrato de Underwriting:	La emisión contempla un contrato de underwriting. Sistema de colocación: bursátil; Modalidad del contrato de underwriting: del mejor esfuerzo; Underwriter: Mercapital Casa de Valores S.A.; Fecha de contrato: 8 de junio de 2023			
Rescates anticipados:	Mediante acuerdos que se establezcan entre el Emisor y los obligacionistas, previa resolución unánime de los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo ciento sesenta y ocho (168) de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero).			
Sistema de Colocación:	La presente emisión de obligaciones será colocada en forma bursátil.			
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.			
Estructurador Financiero y Agente Colocador:	Mercapital Casa de Valores S.A.			
Representante de los Obligacionistas:	BONDHOLDING REPRESENTATIVE S.A.			
Destino de los recursos:	Los recursos provenientes de la presente emisión se destinen en un 100% (US\$ 3.000.000,00) a capital de trabajo consistente en compra de inventarios y financiamiento a clientes.			
Garantía:	Garantía General, de acuerdo con lo establecido en la Ley de Mercado de Valores, en su Art. 162.			
Resguardos	1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles 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 del programa, la relación de los activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.			
Compromisos Adicionales	El Gerente General conforme lo establecen las disposiciones estatutarias, y en base a las autorizaciones otorgadas por la Junta General de Accionistas, fija los siguientes compromisos adicionales orientadas a preservar el cumplimiento del objeto social o finalidad de las actividades de la Compañía, tendientes a garantizar el pago de las obligaciones a los inversionistas, la toma de todas aquellas decisiones y todas aquellas gestiones que permitirán que la Compañía mantenga o incremente las operaciones propias de su giro ordinario, sin disminuir las mismas.			
Límite de endeudamiento:	Mantener un indicador Pasivo Total sobre Patrimonio menor o igual a tres puntos quince veces (3,15 veces).			

Fuente: Circular de Oferta Pública. / Elaboración: PCR

Para agosto 2023, el presente instrumento se encuentra en proceso de aprobación por el Ente de Control. No obstante, el 30 de septiembre de 2023 la SCVS lo aprobó mediante Resolución SCVS-IRQ-DRMV-2023-00042798, sin embargo no existen aún valores circulación por este instrumento, por tanto el saldo de capital por pagar es nulo.

Destino de los recursos

Los recursos provenientes de la presente emisión se destinen en un 100% (US\$ 3.000.000,00) a capital de trabajo consistente en compra de inventarios y financiamiento a clientes.

Resguardos de ley

Los resguardos establecidos por Ley vigentes, en detalle son los siguientes:

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.

Activos reales / Pasivos		
Indicador	Límite	Agosto 2023
Activos Reales / Pasivos	≥ 1	1,21

Fuente: METALTRONIC S.A. / Elaboración: PCR

A la fecha de corte, se cumple con el resguardo establecido.

- No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

A la fecha de corte, el emisor no mantiene obligaciones en mora; cumple con el resguardo establecido.

- 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 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, Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y sus normas complementarias.

Activos depurados/ Obligaciones en circulación		
Indicador	Agosto 2023	Cumplimiento $\geq 1,25$
Activos Depurados/ Emisiones en circulación	8,52	SI

Fuente: METALTRONIC S.A. / Elaboración: PCR

A la fecha de corte, se cumple con el resguardo establecido.

Limitaciones de Endeudamiento

Mantener un indicador pasivo total sobre patrimonio menor o igual a tres puntos quince veces (3,15 veces).

Para la base de la verificación se tomarán los estados financieros semestrales correspondientes a junio treinta y diciembre treinta y uno de cada año. El seguimiento a los índices financieros iniciará el primer semestre calendario una vez los títulos estén en circulación. Si la compañía llegare a incumplir uno o más de los índices señalados en un determinado semestre, tendrá como plazo el semestre siguiente para superar la deficiencia. Si la misma se mantiene, se considerará como incumplimiento de las obligaciones asumidas por el emisor. El incumplimiento constituirá causal de aceleración de vencimientos si así lo determina la Asamblea de Obligacionistas.

A la fecha de corte, aún no se han colocado valores en circulación, por tanto la revisión de este índice se realizará el primer semestre calendario una vez los títulos estén en circulación.

Garantía General de la Emisión

PCR ha recibido por parte del emisor el certificado de activos libres de gravamen al corte, con un monto a emitir se encuentra dentro del monto máximo permitido por Ley al contabilizar US\$ 13,44 millones.

Activos Libres de Gravamen	
Detalle	Monto (US\$)
Activo Total	23.810.941,00
Activos diferidos o impuestos diferidos	137.172,88
Activos Gravados	4.830.940,20
Activos en litigio	
Monto de impugnaciones tributarias	
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 la negociación de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados	
Saldo de los valores de 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.	2.038.198,00
Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculados con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y normas complementarias.	
Deducciones	7.006.311,08
Total Activos Libres	16.804.629,92
80% de Activos Libres de Gravamen	13.443.703,94

Fuente/ Elaboración: METALTRONIC S.A.

Riesgo Legal

Se ha verificado en la página del Consejo de la Judicatura que existen tres procesos que van desde el 2020 hasta el 2023; en los cuales METALTRONIC S.A. se presenta como demandado, en tanto que, la entidad se presenta en calidad de actor ofendido en 27 procesos que se originan desde 2016 hasta 2023.

Adicionalmente, la Calificadora Pacific Credit Rating ha revisado que, los valores que mantiene METALTRONIC S.A. en el mercado de valores y por emitir son inferiores al límite del 200% de su patrimonio, como lo establece la normativa.

Monto Máximo de Valores en Circulación a agosto 2023 (miles de US\$)	
Detalle	Valor
Patrimonio	7.123,46
200% Patrimonio	14.246,92
Monto no redimido de obligaciones en circulación	2.038,20
Total Valores en Circulación / Patrimonio (debe ser menor al 200%)	28,61%

Fuente: METALTRONIC S.A. / Elaboración: PCR.

Para el emisor, el saldo con el mercado de valores ocupa una prelación de pago segunda, mismo que está respaldado por la Garantía General en 6,55 veces, como se describe a continuación:

Posición relativa de la Garantía General				
Orden de Prelación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Saldo Contable US\$ a la fecha de corte	840.062	2.038.198	5.174.149	5.246.174
Pasivo Acumulado	840.061,58	2.878.259,58	8.052.408,58	13.298.582,58
Fondos Líquidos (Caja y Bancos) + Inversiones	665.085			
Activos Libres de Gravamen (sin considerar saldo de emisiones en circulación)	18.842.828			
Cobertura de Fondos Líquidos	0,79	0,33	0,13	0,13
Cobertura ALG	22,43	6,55	2,34	1,42

Fuente: METALTRONIC S.A. / Elaboración: PCR.

Activos que respaldan la emisión

PCR ha tomado los activos que respaldan a las emisiones, según los prospectos de oferta pública de la Primera y Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, así como la del Primer Programa de Emisión de Papel Comercial. Es así como la cobertura de los activos por cada emisión es de:

Activos	Monto (US\$)
Cuentas por cobrar comerciales	10.368.825,00
Inventarios	5.609.600,00
Total	15.978.425,00
Saldo por pagar I y II EO	2.038.198,00
Cobertura	7,84

Fuente: METALTRONIC S.A. Elaboración: PCR

Con lo anteriormente indicado, se aprecia que la Compañía exhibe un valor adecuado de activos que respaldan ampliamente a sus emisiones vigentes, con una cobertura de 7,84 veces, respecto de su saldo pendiente de pago. Cabe indicar que no se ha considerado el saldo por pagar Primer Programa de Emisión de Papel Comercial debido a que a la fecha de corte aún no existen valores en circulación por este instrumento.

Proyecciones

Estado de Resultados

A continuación, se muestran las proyecciones del estado de resultados, en un escenario conservador, que comprende los periodos entre 2023-2025, las mismas forman parte de la Circular de Oferta Pública del I Programa de Papel Comercial METALTRONIC S.A.

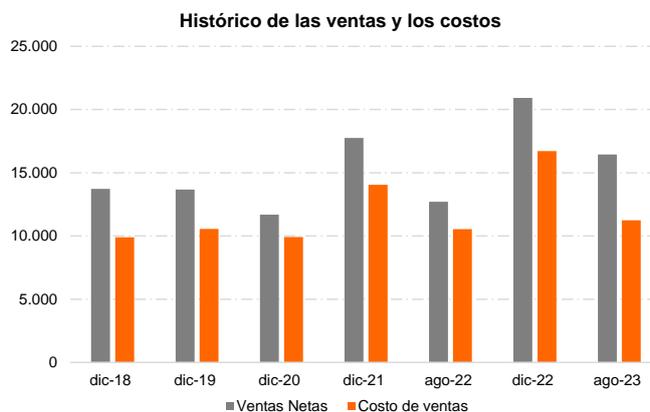
Para estas proyecciones, el Emisor consideró como premisas obtener un crecimiento en ventas del 3,00% para 2023, en función de los ingresos generados en 2022, asimismo, se proyectó un crecimiento en el resultado integral del 2023 del 12,87% frente a su comparativo de 2022. De manera similar, para 2024, METALTRONIC S.A. ha considerado que sus ventas se desarrollarán en 3,50% frente a las 2023, mientras su utilidad neta crecería en 9,18%. Finalmente, para 2025 el emisor consideró una evolución del 4,00% en sus ingresos y del 17,01% en su resultado integral.

Premisas	2023	2024	2025
Crecimiento en ventas	3,00%	3,50%	4,00%
Crecimiento utilidad neta	12,87%	9,18%	17,01%

Fuente/ Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

Estado de Resultados Proyectado (miles de US\$)			
Descripción	2023	2024	2025
	dic-23	dic-24	dic-25
Ventas totales	21.540	22.294	23.186
Costo de ventas	17.232	17.790	18.456
Costo ventas/ Ventas (%)	80,00%	79,80%	79,60%
Utilidad bruta	4.308	4.504	4.730
Margen bruto (%)	20,00%	20,20%	20,40%
Gastos operacionales	2.582	2.665,00	2.758
Gastos operacionales/ Ventas (%)	11,99%	11,95%	11,90%
Resultado de operación	1.726	1.839	1.972
Margen operacional (%)	8,01%	8,25%	8,51%
Gastos financieros y otros y otros gastos/ingresos	171	142	-13
Utilidad antes de impuestos	1.555	1.697	1.985
Participación a trabajadores e IR	564	615	719
Utilidad neta del ejercicio	991	1.082	1.266
Margen neto	4,60%	4,85%	5,46%

Fuente/ Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.



Fuente: METALTRONIC S.A. Elaboración: PCR.

Seguindo la trayectoria de ingresos históricos de la empresa, se observa una tendencia a la baja desde 2018 hasta 2020. El punto más bajo de ventas se registró en 2020, año en el que la pandemia de Covid-19 tuvo un fuerte impacto en las actividades comerciales debido a paralizaciones tanto parciales como totales de la producción, así como restricciones en la capacidad de pago de los hogares, diseñadas para contener la propagación del virus. Sin embargo, en 2021 y 2022, la empresa logró una recuperación sustancial en sus ventas, superando los niveles anteriores a la pandemia en 2018, cuando alcanzó US\$ 13,73 millones en ventas. Para finales de 2023, la empresa tiene previsto aumentar sus ingresos a US\$ 21,54 millones. Cabe indicar que hasta agosto de 2023 la empresa ya ha alcanzado ventas por un total de US\$ 16,45 millones, superando en 1,64 veces a la meta

proyectada para 2023. Para 2024, la empresa aspira a continuar su desarrollo con un crecimiento similar del 3,50%, y para 2025, se proyecta un aumento del 4,00% en sus ingresos con respecto a 2024.

Debido a que el crecimiento real de las ventas ha superado a la proyección del 2023, el Emisor ha realizado nuevos pronósticos y se plantea alcanzar al término de 2023 ventas por un total de US\$ 26,93 millones y una utilidad neta por US\$ 2,23 millones.

A su vez, los costos de ventas han mostrado un comportamiento similar en a través del tiempo y la compañía espera que al culminar el 2023, este rubro manifiesta un crecimiento de 3,04% frente al 2022. Tras la actualización de las proyecciones, el costo de ventas espera cerrar el 2023 en US\$ 18,21 millones.

METALTRONIC S.A. prevé incrementar sus gastos operacionales en un +2,87% al terminar el 2023. Para los años subsecuentes, la compañía espera un crecimiento al 2024 del +3,21% y +3,49% para 2025. Después de actualizar las proyecciones del Estado de Pérdidas y Ganancias, las gastos operacionales esperan terminar el 2023 en US\$ 3,99 millones.

Por último, la compañía espera mejorar la utilidad del ejercicio para 2023 en +12,87%, pasando a un +9,18% en 2024, en tanto que, para 2025 se proyecta un crecimiento del resultado del ejercicio de +17,01% en 2025. No obstante, tras la actualización de las proyecciones del Emisor, la compañía espera observar una mejora importante pasando de US\$ 877,97 mil en 2022 a US\$ 2,23 millones para 2023 y US\$ 2,57 millones hacia 2024.

Flujo de Efectivo

A continuación, se presentan las proyecciones del flujo de efectivo del Emisor que corresponden al período 2023-2025. El Programa de Papel Comercial tiene como destino impulsar el capital de trabajo consistente en compra de inventarios y financiamiento a clientes.

Descripción	Proyección del Flujo de efectivo (miles de US\$)					
	NIIF 2021	NIIF 2022	Internos may-23	2023 dic-23	2024 dic-24	2025 dic-25
Utilidad Neta	592	878	812	991	1.082	1.266
Depreciación	676	978	5.219	195	27	37
Provisión por Cuentas x Cobrar	0	12	-26	1	1	1
Provisión por Obsolescencia						
Provisión por Jubilación Patronal	102	-7	144	71	75	87
Actividades que no afectan Flujo de Efectivo	1.369	1.861	6.149	1.258	1.184	1.391
USOS (-) y FUENTES (+)						
Cuentas por cobrar clientes	-2.103	-1.773	-2.740	-264	-220	-260
Cuentas por Cobrar a compañías relacionadas	358	-1.208	3.128	-163	-115	-136
Otras cuentas por cobrar	45	-329	510	-15	-18	-22
Inventarios	657	-1.760	-480	-324	-186	-222
Gastos pagados por anticipado	-21	-70	-1.451	-333	-25	-30
Impuestos por cobrar	-56	170	135	-4	-5	-6
Activos Intangibles distintos de la plusvalía	95	122	13	11	10	4
Activos por impuesto diferido	-25	-32	-	-	-	-
Cuentas por cobrar relacionados LP	-182	-	-	-	-	-
Otros activos	-	-1	-	-	-	-
Aumento o disminución en cuentas del Activo	-1.233	-4.880	-886	-1.093	-559	-671
Proveedores	172	893	919	-5	93	111
Cuentas por Pagar compañías relacionadas	55	-52	-340	-4	11	13
Otras cuentas por pagar	185	106	1.907	32	25	42
Anticipo clientes	-365	415	-29	14	15	18
Impuestos por pagar	384	94	-681	21	23	27
Pasivo por impuesto diferido	71	-16	-134	4	4	5
Aumento o disminución en cuentas del Pasivo	503	1.440	1.643	61	172	217
Flujo neto utilizado por actividades de operación	640	-1.579	6.906	226	797	937
Propiedad, Planta y Equipo, Neto	-1.128	-305	-5.080	-230	-230	-230
Propiedad, Planta y Equipo, Neto (Uso de los recursos)	-	-	-	-	-	-
Activos por derecho de uso	-5	-0	0	0	-	-
Flujo neto originado por actividades de inversión	-1.134	-305	-5.080	-230	-230	-230
Obligaciones Financieras de Corto plazo	-12	1.526	-1.363	-2.391	2.286	3.649
Obligaciones Financieras de Largo Plazo	-303	-127	-243	-	-612	-218
Sustitución deuda financiera (uso de los recursos)				-	-	-
Emisiones Vigentes Mercado de Valores	1.246	856	-505	-37	-2.217	-759
I Emisión de Papel Comercial	-	-	-	3.000	-	-3.000
Movimientos financieros	930	2.255	-2.111	573	-542	-328
Aportes Patrimoniales (Cap y Cash)	-	-	-	500	-	-
Movimientos patrimoniales non-cash	302	77	-0	-	-	-
Reclasificación Cuentas de Patrimonio	-	-	-	-	-	-
Reclasificación Resultados (y/o Dividendos)	-646	-59	0	-790	-327	-357
Movimientos patrimoniales	-345	17	0	-290	-327	-357
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	586	2.272	-2.111	283	-869	-685
Movimiento neto de Efectivo	92	388	-284	279	-302	22
Saldo inicial	101	192	580	580	860	557
Saldo final de efectivo	192	580	296	860	557	580

Fuente/ Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

En lo que respecta al flujo de efectivo por actividades de operación se observa que para el 2023 se expande a comparación con el año 2022 a razón de una mayor generación de utilidad y una disminución en las cuentas del pasivo que intervienen. En adelante, se proyecta una expansión hasta el 2025, debido a un menor pago de gastos anticipados con relación a 2023, en compañía de un comportamiento decreciente en las cuentas del pasivo por la ante la disminución de cuentas por pagar a proveedores y otras cuentas por pagar frente a 2023. Este conducta, se da como respuesta a una mayor demanda, por lo cual, los niveles de inventario se reponen para evitar desabastecimientos fuertes. Con base en lo anterior, se prevé que el flujo operativo totalice en US\$ 226 mil para el 2023 y se proyecta un crecimiento hasta alcanzar US\$ 797 mil para el 2024 y US\$ 937 mil para 2025.

Por otra parte, se estima que el flujo proveniente por actividades de inversión sea negativo para el periodo 2022-2025, puesto que la compañía no se plantea invertir en adquisición de propiedad, planta y equipo para el periodo analizado. Respecto al flujo de financiamiento, para el cierre de 2023 se espera un valor de US\$ 283 mil, lo que significa una contracción de -87,55% frente a 2022 y se explica por el pago de las obligaciones financieras de corto plazo, en tanto que, a partir de 2024, se observa por un lado, la entrada de nuevos préstamos de corto plazo, sin embargo, se cancelan obligaciones en circulación en el mercado de valores, además del pago del instrumento analizado, por lo cual culminaría el 2024 y 2025 con un saldo negativo de -869 mil y -685 mil.

Flujo de caja

Proyección del Flujo de caja (miles de US\$)						
Descripción	NIIF	NIIF	Internos	2023	2024	2025
	2021	2022	may-23	dic-23	dic-24	dic-25
Caja Inicial	101	192	580	580	860	557
INGRESOS						
Ventas de Contado	11.395	-	-	-	-	-
Recuperación de Cartera / Ventas a Crédito	4.424	17.932	9.581	21.112	21.959	22.789
Otros Ingresos	310	530	154	536	552	571
Ajustes No Efectivos	777	983	5.337	267	102	125
Total Ingresos	16.906	19.446	15.072	21.915	22.613	23.485
EGRESOS						
Costo de Ventas	12.667	17.894	6.680	17.556	17.864	18.543
Gasto Administrativo	1.532	1.720	282	2.189	1.946	2.004
Gasto de Ventas	410	664	346	684	708	737
Gasto Financiero	742	826	501	707	693	557
Impuestos y Otros Egresos	916	-78	356	554	605	707
Total Egresos	16.266	21.025	8.165	21.689	21.816	22.548
Total Ingresos (Egresos), Neto	640	-1.579	6.906	226	797	937
Propiedad, Planta y Equipo, Neto	-1.128	-305	-5.080	-230	-230	-230
Propiedad, Planta y Equipo, Neto (Uso de los recursos)	-	-	-	-	-	-
Activos por derecho de uso	-5	-0	0	0	-	-
Variaciones en Inversiones de Capital	-1.134	-305	-5.080	-230	-230	-230
Déficit o Superávit	-494	-1.885	1.827	-4	567	707
Obligaciones Financieras de Corto plazo	-12	1.526	-1.363	-2.391	2.286	3.649
Obligaciones Financieras de Largo Plazo	-303	-127	-243	-	-612	-218
Sustitución deuda financiera (uso de los recursos)	-	-	-	-	-	-
Emisiones Vigentes Mercado de Valores	1.246	856	-505	-37	-2.217	-759
I Emisión de Papel Comercial	-	-	-	3.000	-	-3.000
Aportes Patrimoniales (Cap y Cash)	-	-	-	500	-	-
Movimientos Patrimoniales Non-Cash	302	77	-0	-	-	-
Reclasificación Cuentas de Patrimonio	-	-	-	-	-	-
Reclasificación Resultados (y/o Dividendos)	-646	-59	0	-790	-327	-357
Total Actividades de Financiamiento	586	2.272	-2.111	283	-869	-685
Flujo de Caja Libre Después de Nuevo Financiamiento	92	388	-284	279	-302	22
Caja Final	192	580	296	860	557	580

Fuente/ Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

Si bien, al culminar el 2023, los ingresos netos se prevé que sean inferiores a los del 2023 y 2024; el flujo final de caja del año 2023 se proyecta en US\$ 860 mil, lo que significa que se espera una reducción para los años consecuentes a US\$ 557 mil (2024) y US\$ 580 mil (2025), por la salida de efectivo para pagar las obligaciones vigentes en mercado de valores en 2024 y por el pago del instrumento analizado para 2025. Al actualizar el flujo de caja proyectado, al 2023 se espera un saldo al final del año de US\$ 503,62 y para 2024 de 1,82 millones-

Metodología utilizada

- Manual de Calificación de Riesgo-PCR

Información utilizada para la Calificación

- Información financiera:** Estados financieros auditados de los años 2018 a 2022 auditados por la firma ABALT Auditores y Consultores, presentados sin salvedades. Además, se consideraron los Estados Financieros con corte a agosto 2022 y 2023.
- Circular de Oferta Pública
- Contrato de la Primera y Segunda Emisión de Obligaciones a Largo Plazo y del Primer Programa de Papel Comercial.
- Declaración Juramentada de Activos que Respaldan la Emisión
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte a agosto 2023.
- Otros papeles de trabajo.

Presencia Bursátil

Situación del Mercado de Valores:

El mercado de valores es un mecanismo en el que se realizan todas las operaciones de inversión, dirigidas al financiamiento de diferentes actividades que generan una rentabilidad. Esto, se lo realiza a través de la emisión y negociación de valores, de corto o largo plazo, así como con operaciones realizadas de forma directa en las Bolsas de Valores. Entre las principales ventajas del mercado de valores está, que es un mercado organizado, eficaz y transparente en donde la intermediación es competitiva, estimula la generación de ahorro que deriva en inversión, genera un flujo importante y permanente de recursos para el financiamiento a mediano y largo plazo, entre otras.

La cultura bursátil del Ecuador no se acopla a las alternativas de financiamiento e inversión que ofrece este mercado, todo ello reflejado en los montos negociados del mercado secundario que en 2019 evidenció una participación del 12% y durante el 2020 un 13%; mientras que la diferencia se ubica en el mercado primario. Uno de los motivos por lo

que se ve involutivo este mercado se debe a la competencia presentada por las instituciones financieras. Para el 2021, el monto bursátil nacional negociado fue de US\$ 15.702 millones lo que representa un 14,8% del PIB ecuatoriano y refleja un dinamismo del 32,08% en comparación con su similar periodo anterior.

Para diciembre de 2022, el monto bursátil nacional negociado ascendió a US\$ 113.783 millones con una ponderación de 11,8% en el PIB. Para junio de 2023, el valor ascendió a US\$ 6.587 millones lo que reflejó una participación sobre el PIB del 5,4% y corresponde a las negociaciones realizadas en las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil. Al analizar el mercado por sector, se puede notar que los títulos emitidos por el sector privado evidenciaron una mayor participación representando el 57,18%, mientras que los del sector público, ponderaron el 42,82%⁷.

Por otra parte, para junio de 2023, los principales sectores que participan en el mercado bursátil a nivel nacional son el Comercial (29,74%), seguido del Industrial (24,18%), Servicios (12,09%), Agrícola, Ganadero, Pesquero y Maderero (11,44%) y la diferencia se ubica en otros 6 sectores con una participación individual inferior. De todos estos emisores, aproximadamente el 82,59% corresponden a las provincias Guayas y Pichincha. Es decir, las principales ciudades del país son los primordiales dinamizadores del mercado de valores en el Ecuador, comportamiento observado durante los últimos periodos de análisis.

El 2020 fue un año desafiante para el Mercado bursátil ecuatoriano, en primera instancia la Crisis Sanitaria por Covid-19 afectó a la liquidez de la economía en general, varias empresas se vieron afectadas por lo coyuntura por lo que incluso de los 333 emisores en la bolsa del país un 15% se acogió a la Resolución que emitió la Junta de Regulación Financiera en donde reprogramaron el pago de cuotas de capital con el objetivo de no ajustar la liquidez. Otro evento clave fue la intervención de varios participantes de mercado bursátil (Casa de Valores y Depósito Centralizado de Valores) tras las investigaciones por parte de la Fiscalía y la Superintendencia de Compañías luego que el Ministerio de Gobierno emitiera sus denuncias por movimientos extrabursátiles en los que el Instituto de Seguridad Social de la Policía invirtió US\$ 532 millones; proceso que impactó negativamente la imagen del mercado.

A pesar de que durante el 2020 se observó un leve incremento en las negociaciones en comparación con el 2019, este comportamiento obedece más a transacciones de títulos en el mercado primario. Para el 2021, la economía se reactivó paulatinamente, haciendo que el consumo de los hogares se incremente y las actividades económicas regresen a la normalidad, es así como, se observa que para este año se reportaron un total de US\$ 15.701,59 millones de montos negociados a nivel nacional en donde el 85% se encontraba en el mercado primario y 15% en el mercado secundario. Para diciembre de 2022 se reportaron US\$ 13.451,65 millones de los cuales el 81% se encuentran en el mercado primario y el resto (19%) en el secundario. Mientras que a junio de 2023, se reportaron US\$ 6.586,97 millones de montos negociados de los cuales el 80,76% pertenecen al mercado primario y el restante (19,24%) pertenecen al mercado secundario.

Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable⁸. Cuyo principal objetivo es dar a conocer al inversionista que tan fácil puede ser negociado un valor en el mercado secundario. Para su cálculo se considera la siguiente formula:

$$\text{Indicador presencia bursátil} = \frac{N^{\circ} \text{ de días negociados mes}}{N^{\circ} \text{ de ruedas mes}}$$

Con respecto a la Primera y Segunda Emisión de Obligaciones de METALTRONIC S.A., la presencia bursátil se ubicó en 0 durante todo el periodo de acuerdo con las Bolsas de Valores.

La Calificadora considera que el indicador de presencia bursátil en valores de renta fija no refleja la liquidez real del valor, dado que en el país el mercado secundario es mínimo; el rendimiento atractivo que ofrecen los títulos de renta fija incentiva a mantener la inversión hasta el vencimiento. Por lo que PCR opina que la calificación de riesgo es la que influye en la liquidez del valor en el mercado.

Presencia Bursátil		
Nombre	Aprobación	Monto Autorizado (US\$)
Primera Emisión de Obligaciones de Largo plazo	SCVS-IRQ-DRMV-2020-00003706	3.000.000,00
Segunda Emisión de Obligaciones de Largo plazo	SCVS-IRQ-DRMV-2022-00004735	3.000.000,00
Primer Programa de Papel Comercial	SCVS-IRQ-DRMV-2023-00042798	3.000.000,00

Fuente: SUPERCAS / Elaboración: PCR.

Hechos de importancia

- El Emisor realizó emisiones de facturas comerciales, misma que fue aprobada por la SICVS, mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2019-00038211, emitido el 28 de noviembre de 2019.

⁷ Cifras tomadas a junio de 2023 de la Bolsa de Valores de Quito, *Boletines Mensuales*

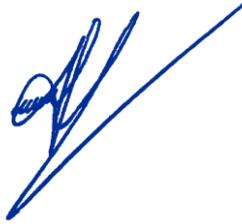
⁸ Sección II, Capítulo XVI del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros: "Conformación Accionaria y Presencia Bursátil" Art. 10, numerales 2 y 5

- METALTRONIC S.A. paralizó temporalmente sus operaciones a mediados de marzo de 2020 hasta el mes de julio de 2020, no obstante, registraron ingresos operacionales, pues METALTRONIC S.A. pudo continuar vendiendo motos por internet en este periodo de paralización.
- En septiembre de 2023 se terminó de cancelar la I Emisión de Obligaciones a Largo Plazo.
- El 30 de septiembre de 2023 la SCVS lo aprobó mediante Resolución SCVS-IRQ-DRMV-2023-00042798, sin embargo no existen aún valores circulación por este instrumento, por tanto el saldo de capital por pagar es nulo.

Miembros del Comité



Ing. Alan Aguirre



Ing. Jhonatan Velasteguí



Econ. Gabriela Calero

Anexos

Anexo: Balance General y Estado de Pérdidas y Ganancias (miles de US\$)							
METALTRONIC S.A.							
Estados Financieros individuales	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	ago-22	dic-22	ago-23
BALANCE GENERAL							
Efectivo y Equivalentes	206,47	247,25	100,65	192,50	(170,50)	580,45	665,09
Cuentas por cobrar	3.109,21	3.637,26	4.406,30	6.381,34	9.438,36	9.119,43	10.368,83
Cuentas por cobrar relacionadas C/P	1.699,30	2.064,72	2.277,79	1.920,00	-	3.127,63	-
Inventario	2.530,37	3.385,71	4.316,30	3.659,43	4.029,31	5.419,64	5.609,60
Servicios y otros pagos anticipados	294,61	287,76	225,82	181,30	1.786,96	509,84	2.982,81
Activos por impuestos corrientes	164,80	101,03	248,15	304,53	-	134,96	-
Otros activos no financieros	-	-	288,72	79,19	-	379,82	-
Total Activo Corriente	6.305,46	7.659,01	9.585,94	10.798,30	15.084,14	16.144,13	19.626,32
Propiedades y Equipo	4.458,41	4.145,97	3.810,10	4.262,72	3.850,15	3.589,26	3.535,71
Activos intangibles	344,42	292,35	287,88	192,91	113,12	70,87	60,79
Activos por derecho de uso	-	756,54	108,08	113,55	113,55	114,02	114,02
Activos por impuestos diferidos	87,56	73,13	80,62	105,36	105,36	137,17	137,17
Cuentas por cobrar relacionadas L/P	-	-	123,75	306,03	306,03	306,03	306,03
Otros activos financieros no corrientes	194,50	364,19	29,90	29,90	30,90	30,90	30,90
Total Activo No Corriente	5.084,89	5.632,17	4.440,32	5.010,49	4.519,13	4.248,25	4.184,63
ACTIVO TOTAL	11.390,36	13.291,18	14.026,26	15.808,78	19.603,26	20.392,38	23.810,94
Cuentas por pagar no relacionadas	2.201,38	2.230,93	2.146,64	2.374,43	2.850,27	3.216,04	5.246,17
Cuentas por pagar relacionadas	712,20	114,70	335,67	391,08	-	339,55	-
Obligaciones con instituciones financieras C/P	958,99	2.336,22	2.377,36	2.364,98	4.219,22	3.890,57	3.831,73
Provisiones corrientes beneficios empleados	131,92	251,82	131,98	284,69	-	345,32	-
Pasivos por impuestos corrientes	282,56	106,86	202,40	586,71	-	680,85	-
Obligaciones emitidas	-	-	255,61	1.531,08	1.220,82	1.618,66	423,75
Pasivos por contratos de arrendamiento	-	671,33	117,60	117,62	-	117,73	-
Anticipos clientes	-	-	409,85	45,11	283,62	459,80	608,41
Otros pasivos financieros	-	-	0,98	-	2.619,06	204,52	2.236,64
Total Pasivo Corriente	3.574,86	5.597,16	5.642,42	7.304,62	11.192,98	10.533,48	12.346,70
Cuentas por pagar relacionadas L/P	657,43	578,01	510,90	543,90	-	384,34	-
Obligaciones con instituciones financieras L/P	2.254,05	1.620,69	2.109,03	1.806,34	1.330,79	1.679,71	1.342,42
Pasivos por contratos de arrendamiento L/P	-	117,60	-	-	-	-	-
Obligaciones emitidas L/P	-	-	654,95	625,00	929,50	1.393,55	1.614,45
Obligaciones por beneficios definidos	688,35	751,66	766,59	868,23	968,37	861,23	1.015,33
Pasivos por impuestos diferidos	198,40	157,54	78,37	149,57	384,57	133,57	368,57
Total Pasivo No Corriente	3.798,22	3.225,50	4.119,83	3.993,04	3.613,22	4.452,41	4.340,78
TOTAL PASIVO	7.373,08	8.822,66	9.762,26	11.297,65	14.806,20	14.985,89	16.687,48
Capital Social	2.400,00	2.400,00	2.400,00	2.400,00	2.400,00	2.400,00	2.400,00
Aportes para futuras capitalizaciones	-	-	-	-	-	-	-
Reservas legales	559,99	604,72	604,72	605,21	664,41	664,41	752,21
ORI	720,01	723,88	725,06	1.026,11	1.026,11	1.043,50	1.043,50
Resultados acumulados	(342,69)	292,54	529,38	(112,23)	420,61	420,61	1.210,78
Resultados del ejercicio	679,97	447,37	4,84	592,05	285,93	877,97	1.716,98
TOTAL PATRIMONIO	4.017,28	4.468,52	4.264,00	4.511,13	4.797,06	5.406,49	7.123,46
Deuda Financiera	3.213,04	3.956,91	5.396,95	6.327,40	7.700,33	8.582,49	7.212,35
Corto Plazo	958,99	2.336,22	2.632,97	3.896,06	5.440,04	5.509,23	4.255,48
Largo Plazo	2.254,05	1.620,69	2.763,98	2.431,34	2.260,29	3.073,27	2.956,87
ESTADO DE RESULTADOS							
Ventas Netas	13.734,05	13.677,18	11.682,97	17.751,71	12.705,66	20.912,54	16.451,49
(-)Costo de Ventas	9.907,89	10.561,00	9.912,70	14.051,67	10.548,08	16.723,53	11.241,87
Utilidad Bruta	3.826,15	3.116,18	1.770,27	3.700,04	2.157,58	4.189,01	5.209,63
(-)Gastos Operacionales	1.683,89	1.663,29	1.456,03	2.175,99	1.306,15	2.509,65	1.848,98
Resultado de Operación	2.142,26	1.452,90	314,24	1.524,05	851,43	1.679,37	3.360,65
(-)Gastos Financieros, neto	1.211,33	801,34	700,28	741,74	696,91	825,65	867,00
Otros ingresos (egresos), neto	38,73	69,47	404,07	121,87	276,75	530,20	199,64
Utilidad antes de Impuesto a la Renta	969,67	721,02	18,02	904,18	431,27	1.383,92	2.693,29
Participación trabajadores e Impuesto a la renta	289,70	273,65	13,18	312,12	145,34	505,95	976,32
Resultado Integral del Año	679,97	447,37	4,84	592,05	285,93	877,97	1.716,98

Anexo: Márgenes e Indicadores Financieros							
METALTRONIC S.A.							
(%, miles de US\$, veces y días)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	ago-22	dic-22	ago-23
Márgenes							
Costo de Ventas/ Ingresos	72,14%	77,22%	84,85%	79,16%	83,02%	79,97%	68,33%
Margen Bruto	27,86%	22,78%	15,15%	20,84%	16,98%	20,03%	31,67%
Gastos Operacionales/Ingresos	12,26%	12,16%	12,46%	12,26%	10,28%	12,00%	11,24%
Margen Operacional	15,60%	10,62%	2,69%	8,59%	6,70%	8,03%	20,43%
Gastos Financieros/Ingresos	8,82%	5,86%	5,99%	4,18%	5,49%	3,95%	5,27%
Margen Neto	4,95%	3,27%	0,04%	3,34%	2,25%	4,20%	10,44%
Margen EBITDA	21,36%	22,52%	16,65%	18,20%	9,19%	16,50%	22,83%
EBITDA y Cobertura							
Depreciación y Amortización	791,48	1.626,59	1.630,73	1.706,64	316,15	1.771,13	395,83
EBITDA acumulado	2.933,74	3.079,49	1.944,97	3.230,69	1.167,58	3.450,50	3.756,48
EBITDA (12 meses)	2.933,74	3.079,49	1.944,97	3.230,69	1.751,36	3.450,50	5.634,72
EBITDA (12 meses) / Gastos Financieros (12 mese)	2,42	3,84	2,78	4,36	1,68	4,18	4,33
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera Corto Plazo	3,06	1,32	0,74	0,83	0,32	0,63	1,32
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera	0,91	0,78	0,36	0,51	0,23	0,40	0,78
EBITDA (12 meses) / Pasivo total	0,40	0,35	0,20	0,29	0,12	0,23	0,34
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,48	0,63	0,58	0,65	0,76	0,70	0,74
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,44	0,45	0,55	0,56	0,52	0,57	0,43
Deuda Financiera / Patrimonio	0,80	0,89	1,27	1,40	1,61	1,59	1,01
Deuda Financiera CP / Deuda Total	0,30	0,59	0,49	0,62	0,71	0,64	0,59
Pasivo Total / Patrimonio	1,84	1,97	2,29	2,50	3,09	2,77	2,34
Pasivo Total / Capital Social	3,07	3,68	4,07	4,71	6,17	6,24	6,95
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	1,10	1,28	2,77	1,96	4,40	2,49	1,28
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	2,51	2,86	5,02	3,50	8,45	4,34	2,96
Rentabilidad (%)							
ROA (12 meses)	5,97%	3,37%	0,03%	3,75%	2,19%	4,31%	10,82%
ROE (12 meses)	16,93%	10,01%	0,11%	13,12%	8,94%	16,24%	36,15%
ROA (acumulado)	5,97%	3,37%	0,03%	3,75%	1,46%	4,31%	7,21%
ROE (acumulado)	16,93%	10,01%	0,11%	13,12%	5,96%	16,24%	24,10%
Liquidez							
Liquidez General	1,76	1,37	1,70	1,48	1,35	1,53	1,59
Prueba Ácida	1,06	0,76	0,93	0,98	0,99	1,02	1,14
Capital de Trabajo	2.730,61	2.061,85	3.943,52	3.493,68	3.891,15	5.610,65	7.279,61
Flujo de efectivo/Deuda de corto plazo	0,22	0,11	0,04	0,05	-	0,11	-
Rotación							
Días de cuentas por cobrar	126	150	206	168	178	211	151
Días de cuentas por pagar	80	76	78	61	65	69	112
Días de inventario	92	115	157	94	92	117	120
Ciclo de conversión de efectivo	138	189	285	201	205	258	159

Atentamente,



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



Ing. Paula Berrú
Analista