

Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de METALTRONIC S.A.

Comité No. 081-2025

Informe con EEFF no auditados al 28 de febrero de 2025

Fecha de comité: 15 de abril de 2025

Periodicidad de actualización: Semestral

Mercado de Valores/Ecuador

Equipo de Análisis

Mgs. René Torres

rtorres@ratingspcr.com

(593) 02 450 1643

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS	Inscripción SCVS	Fecha inscripción
III Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	AA+	Inicial	N/A	N/A	N/A

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 otorgar la calificación "AA+" a la **Tercera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de METALTRONIC S.A.**, con información al **28 de febrero de 2025**. La calificación considera la posición de la empresa en su mercado objetivo. Esto ha generado un avance en las ventas de la empresa tanto en sus líneas de negocio en cada cierre de año, a pesar de la baja registrada en febrero 2025 producto de la salida de GM sin embargo las ventas se consolidan en otras líneas. Entre sus fortalezas se encuentran sus sobresalientes indicadores de rentabilidad. Con esto, sus flujos EBITDA han permanecido estables lo cual le permite tener un adecuado nivel de cobertura de deuda y de gastos financieros. Además, históricamente ha manejado indicadores de liquidez por encima de la unidad, lo cual se mantiene para la fecha de análisis. Asimismo, se destaca el constante fortalecimiento de su patrimonio, lo cual ha impactado positivamente su nivel de apalancamiento, exhibiendo un indicador inferior a su histórico. Finalmente, se resalta el adecuado cumplimiento de los requerimientos normativos.

Resumen Ejecutivo

- **El Emisor es un referente en la industria metalmecánica:** La empresa es un actor clave en la fabricación de autopartes estampadas en el país, ha desarrollado los productos más complejos y de mayor aporte a la industria nacional, trabajando de la mano de clientes de gran importancia, lo que le permitió mejorar sus cifras de ventas a los cierres de cada año, sobre todo en la fabricación de autopartes, su principal línea de negocio durante el periodo de análisis.
- **Crecimiento de los activos y deterioro en su indicador de morosidad:** El análisis realizado revela un comportamiento positivo en los activos del emisor, impulsado por el dinamismo en sus cuentas por cobrar, tanto comerciales como relacionadas, gracias a la expansión en la fabricación y ensamblaje de autopartes y motocarros, así como un aumento significativo en los servicios pagados por adelantado. Sin embargo, a pesar de este crecimiento, se observa estabilidad en la calidad de la cartera, evidenciado por el comportamiento interanual del indicador de morosidad, que considera la cartera vencida superior a 31 días. Cabe mencionar que la cartera vencida se concentra principalmente en el rango superior a los 360 días y de 1 a 30 días.
- **Traslado del pasivo desde largo al corto plazo:** Al cierre de febrero de 2025, METALTRONIC S.A. experimentó un crecimiento en su pasivo que se situó por encima de su promedio histórico entre 2020 y 2024. La estructura del pasivo revela que las obligaciones a corto plazo representan un 85,07% del total, mientras que las obligaciones a largo plazo solo alcanzan el 14,93%. Las principales fuentes de financiamiento de la empresa provienen de deudas con instituciones financieras, créditos otorgados por proveedores y deuda con el mercado de valores. Finalmente, se resalta que METALTRONIC ha cumplido puntualmente con todas sus obligaciones financieras, tanto con los inversionistas en el mercado de valores como con terceros y organismos de supervisión, lo que refuerza su sólida gestión y compromiso con la responsabilidad financiera con un planteamiento de deuda hacia el largo plazo.

- **Robusta posición patrimonial de la entidad:** A la fecha de análisis, METALTRONIC S.A. exhibe una sólida situación patrimonial, con un notable incremento en comparación con el periodo 2024, superando la tasa de crecimiento promedio de los últimos cinco años. Este aumento se debe en gran medida a los resultados acumulados, las reservas legales y las ganancias generadas en el ejercicio. Además, la política de reinversión de los accionistas, centrada en la estrategia de la compañía, fortalece su capacidad para mantener un flujo de efectivo estable y apoyar su desarrollo sostenible. Se planea realizar un aporte de capital. Esta combinación de factores no solo resalta la estabilidad financiera de METALTRONIC, sino que también subraya su compromiso con el crecimiento a largo plazo.
- **Fortalecimiento del Margen Bruto e indicadores de rentabilidad sobresalientes:** La principal diferencia entre los años 2022, 2023 y 2024 es el notable aumento en las ventas de METALTRONIC S.A., impulsado por el crecimiento de la venta de autopartes, el cual, a su vez, proviene de sus principales clientes en el segmento de SUVs, camionetas y vans, que son altamente demandados en el mercado. Un análisis detallado de los ingresos muestra un crecimiento significativo en el ensamble de autopartes y motocarros, así como en la fabricación de autopartes. Además, el costo de venta se ha mantenido estable y por debajo del aumento en los ingresos (a excepción de febrero 2025 producto de la salida de GM), gracias a una optimización efectiva de la capacidad de producción, lo que ha mejorado el margen bruto producto del cambio de líneas y del stock de inventario necesario. A pesar de un incremento en los gastos operativos y financieros, la empresa ha logrado generar indicadores de rentabilidad anualizados excepcionales. Este rendimiento destaca no solo la efectividad de sus estrategias operativas, sino también su sólida posición en un entorno de mercado competitivo.
- **Constante robustecimiento del EBITDA, que mejora la cobertura de la deuda:** En febrero de 2024, el EBITDA de METALTRONIC S.A. alcanza los US\$ 181,21 mil. En este contexto, la cobertura del EBITDA para los gastos financieros se sitúa en 1,25 veces, lo que indica una disminución de 1,23 veces respecto a febrero de 2024. Además, la relación entre el EBITDA anualizado y la deuda financiera a corto plazo es de 0,10 veces, y al considerar la deuda financiera total, esta cifra se ajusta a 0,09 veces. Por último, los flujos operativos cubren los pasivos en un 0,06 veces en la fecha de análisis, inferior a la tendencia histórica de 0,16 veces observada entre 2020 y 2024.
- **Aumento de la deuda financiera atado al dinamismo de sus flujos EBITDA:** METALTRONIC mantiene compromisos financieros con 5 bancos nacionales y con inversionistas a través de 2 instrumentos de deuda. La deuda financiera totaliza US\$ 12,56 millones, aumentando anualmente en un +60,69%, debido a la colocación de un nuevo instrumento aprobado el año anterior y a nuevo endeudamiento con entidades financieras. El apalancamiento se sitúa en 2,45 veces, inferior a su promedio histórico de 2,47 veces. El desarrollo de nuevas líneas implementadas por el emisor requiere más capital de trabajo por ende la subida de deuda, sin embargo, tiende a ser controlada en los próximos años.
- **Indicadores de liquidez apropiados:** A febrero de 2025, la liquidez de la Compañía se sitúa en 1,44 veces, lo que representa un incremento de +0,10 veces en comparación con el año anterior e inferior a su promedio histórico de 1,48 veces, medido entre 2020 y 2024. Este aumento se atribuye al crecimiento en las cuentas por cobrar y en los servicios pagados por anticipado e inventarios. En cuanto a la prueba ácida, se registró en 1,03 veces, mostrando un aumento de +0,03 veces respecto a febrero de 2024, lo que indica que, incluso al descontar los inventarios, los activos corrientes son suficientes para cubrir completamente los pasivos a corto plazo. Además del incremento en el capital de trabajo, este sigue siendo adecuado para el funcionamiento de la Compañía, facilitando su capacidad para continuar con las ventas a crédito. Sin embargo, el flujo de efectivo operativo es negativo, afectado por el aumento en las cuentas por cobrar (comerciales y relacionadas) y los inventarios. El flujo de inversión es positivo debido a la baja en activos fijos. No obstante, la adquisición de nuevos préstamos ha permitido que el flujo de financiamiento compense estos efectos, asegurando la continuidad operativa de la Compañía.

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Disminución paulatina de deuda financiera, especialmente la deuda a corto plazo.
- Mejora permanente de los indicadores de rotación de inventarios, cuentas por cobrar, cuentas por pagar y, por tanto, del ciclo de conversión de efectivo
- Constante fortalecimiento de sus flujos EBITDA que permita tener adecuados niveles de cobertura de deuda y gastos financieros.

Factores que podrían desmejorar en la calificación:

- Incremento constante de la morosidad de cartera en rangos de maduración extensos, que compliquen la recuperación de cartera.
- Crecimiento agresivo en los niveles de endeudamiento de la compañía, sin que la misma vaya acompañada de generación de resultados que permita cubrir la misma.
- Crecimiento constante de su indicador de apalancamiento.
- Deterioro del capital de trabajo.
- Deterioro constante en sus resultados que afecte su generación de flujos EBITDA y reduzca los niveles de cobertura.

- Reducción de los indicadores de liquidez.

Riesgos Previsibles Futuros.

- Si bien el precio del acero 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.
- 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

Contexto Macroeconómico¹

La economía ecuatoriana, al cierre de tercer trimestre de 2024, evidencia un desempeño comprometido por una confluencia de factores adversos. La informalidad laboral, en ascenso, precariza el empleo y limita la recaudación fiscal. El encarecimiento del financiamiento externo, derivado de políticas monetarias restrictivas globales, restringe el acceso a capital y desincentiva la inversión. La incertidumbre política interna, reflejada en un elevado riesgo país, obstaculiza la inversión extranjera directa. La escalada de violencia, con un costo estimado del 6% del PIB y la crisis eléctrica, con pérdidas diarias de US\$ 72 millones, deterioraron la actividad productiva. El incremento del IVA al 15%, que, si bien busca fortalecer las finanzas públicas, impacta negativamente en el consumo. Ante este panorama, se requiere la implementación de políticas coordinadas entre el sector público y privado para impulsar la recuperación económica."

Durante el año 2024 entre los factores externos e internos que han tenido impacto en la economía ecuatoriana se distingue los siguiente.

Tasas de interés elevadas y financiamiento caro

Uno de los principales factores externos que afectan la economía ecuatoriana es el incremento en las tasas de interés a nivel global. Las economías desarrolladas, como Estados Unidos y la Unión Europea, han mantenido tasas de interés elevadas para controlar la inflación, con cifras que rondan entre el 4,25% y el 5,50%. Esto no solo encarece el costo de los préstamos y reduce el consumo, sino que también aumenta el rendimiento exigido por los inversionistas, lo que resulta en una fuga de capitales hacia esos mercados.

Para Ecuador y otros países de América Latina, esta situación obliga a gobiernos y empresas a pagar mayores tasas de interés para acceder a financiamiento externo. Además, la inflación y el encarecimiento del dinero impactan negativamente en las remesas enviadas por los migrantes ecuatorianos desde Estados Unidos, disminuyendo una fuente importante de ingresos para muchas familias en el país.

Incetidumbre política y riesgo país

La incertidumbre política ha sido otro factor clave en la desaceleración económica de Ecuador. Desde 2023, el país ha experimentado una serie de eventos que han incrementado la inestabilidad, como el juicio político al expresidente Guillermo Lasso y la disolución de la Asamblea Nacional, lo que llevó a elecciones anticipadas. En 2024, esta inestabilidad persiste bajo la administración de Daniel Noboa, quien enfrenta dificultades para lograr consenso en la Asamblea Nacional, complicando la aprobación de nuevas reformas económicas.

La incertidumbre política ha elevado el riesgo país de Ecuador, un indicador que mide la probabilidad de que un Estado no pague su deuda externa. En junio de 2024, el riesgo país de Ecuador alcanzó los 1.363 puntos, la cifra más alta en meses. Este elevado riesgo desincentiva la inversión extranjera y se traduce en tasas de interés más altas para el financiamiento sin embargo para el 27 de septiembre este índice alcanzo los 1.225 puntos.

Mientras que para diciembre 2024 este índice culminó en 1.200 puntos presentando una disminución de 61 puntos frente a su periodo anterior similar, esto como consecuencia del cambio en la situación energética del país, la reducción importante del déficit fiscal y la disminución en los atrasos de pagos del Estado con los proveedores.

Finalmente se expresa que actualmente los mercados internacionales están mas enfocados en el panorama electoral del ecuador, que en la situación económica tomando en cuenta que este tendrá una recuperación muy moderada.

Escalada de violencia y sus efectos económicos

La creciente violencia en Ecuador también ha tenido un impacto negativo en la economía. Según el Índice de Paz Global, el costo económico de la violencia representa el 6% del PIB del país, lo que equivale a más de 12.000 millones

¹ Las cifras utilizadas para este extracto son las últimas publicadas por la página web del Banco Central del Ecuador.

de dólares anuales. Esta violencia ha llevado a una disminución de la inversión, una caída en las ventas y menos turismo, además de cierres de negocios y mayores costos debido a extorsiones y la necesidad de protección adicional.

El sector camaronero, por ejemplo, reporta pérdidas de 100 millones de dólares al año debido a la inseguridad. La violencia también afecta el poder adquisitivo de la población más pobre, ya que los costos adicionales de protección se trasladan a los precios de los productos, incrementando el costo de vida en las zonas más afectadas.

Crisis eléctrica y cortes de luz

La crisis eléctrica en Ecuador, causada por una combinación de sequías y una infraestructura degradada, llevaron a frecuentes cortes de luz que afectaron gravemente al sector productivo. La falta de agua en embalses clave y la debilidad del Sistema Nacional Interconectado han resultado en pérdidas económicas estimadas en 72 millones de dólares diarios para la economía del país. Estos cortes de luz obligaron al gobierno a suspender jornadas laborales y han incrementado los costos operativos para las empresas, que se vieron forzadas a invertir en generadores de emergencia.

Aumento del IVA y reducción del consumo

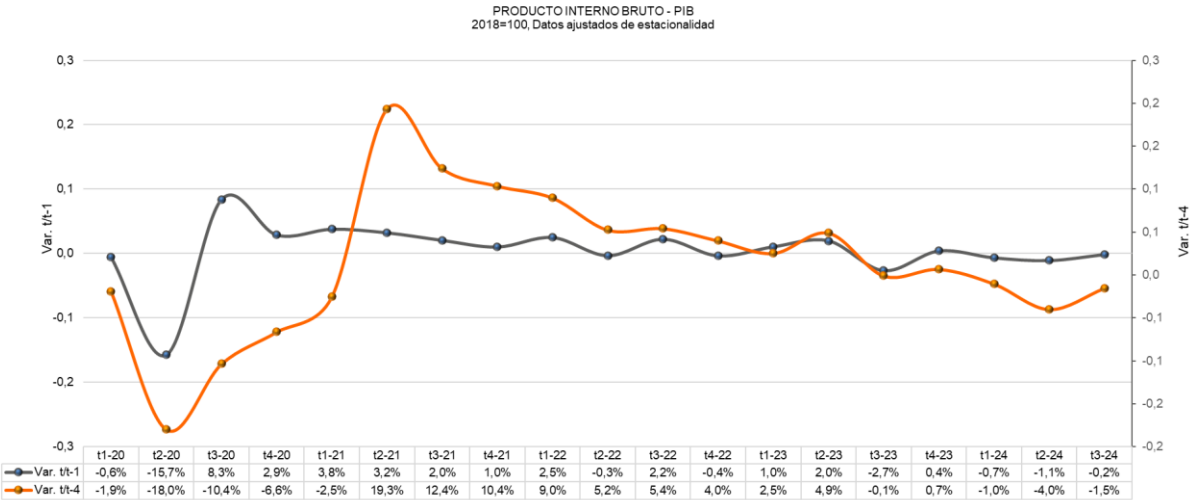
En 2024, el gobierno ecuatoriano aumentó el Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15%, una medida que se espera genere ingresos adicionales de hasta 1.300 millones de dólares al año. Sin embargo, este incremento también ha reducido el consumo de los hogares, afectando negativamente al sector comercial, que ya enfrentaba dificultades debido a la crisis de seguridad y los cortes de luz. Más de la mitad de los productos en la canasta básica han experimentado un aumento de precio debido al alza del IVA, lo que ha llevado a algunas empresas a asumir el costo para mantener sus ventas.

Erosión regresiva del río Coca

erosión regresiva del río Coca es otro problema que amenaza la infraestructura crítica del país, incluida la hidroeléctrica Coca Codo Sinclair, la más grande de Ecuador. Esta erosión, que ha avanzado rápidamente desde 2020, ha dañado severamente las infraestructuras petroleras y ha llevado a la suspensión de operaciones en importantes oleoductos. La producción petrolera del país, una de las principales fuentes de exportación e ingresos, se ha visto gravemente afectada, obligando a la estatal Petroecuador a declarar fuerza mayor en sus exportaciones de crudo.

La economía ecuatoriana ha enfrentado un año crítico en 2024, con múltiples desafíos que requieren medidas efectivas y una mayor estabilidad política para poder superarlos y retomar un camino de crecimiento sostenible.

El PIB de Ecuador al cierre del tercer trimestre de 2024, experimentó una caída interanual del -1,50% la causa principal de este comportamiento se debe a contracciones significativas en varios sectores clave. La formación bruta de capital fijo (FBKF) se redujo un -6,20%, principalmente debido a la caída de las exportaciones en un -5.10 en las ventas externas de petróleo y crudo derivados del petróleo, camarón, productos mineros entro otros. El gasto de gobierno disminuyo en -1,04% afectando principalmente el rubro de compras de bienes y servicios del presupuesto general del estado; sin embargo, el consumo de los hogares creció por mayor demanda de productos manufacturados alimenticios, servicios de artes y entretenimientos, inmobiliarios y de alojamiento de comidas, las importaciones crecieron en un +0.30% debido mayor demanda de materias primas y productos intermedios y bienes de capital para la industria y agricultura A nivel sectorial, destacaron positivamente las actividades de arte, entretenimiento y o tras actividades (3,70%), pesca y acuicultura (3,20%), alojamiento y comidas (2,60%), actividades inmobiliarias (1,5%), agricultura, ganadería y silvicultura (0,8%, y manufactura de productos alimenticios en (0,1%) contrastando con el desempeño negativo de la mayoría de los sectores económicos.



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

En el segundo semestre de 2024, las exportaciones totales de Ecuador crecieron un 9% respecto al mismo período de 2023. Las exportaciones no petroleras, que representaron el 71% del total, aumentaron un 7,7% en valor, mientras que las petroleras, con un 29,1% de participación, se incrementaron un 28,5%. Este crecimiento fue acompañado por una mejora en el Índice de Términos de Intercambio no petrolero, que pasó de 0,99 a 1,02 indicando condiciones más favorables para el comercio exterior ecuatoriano.

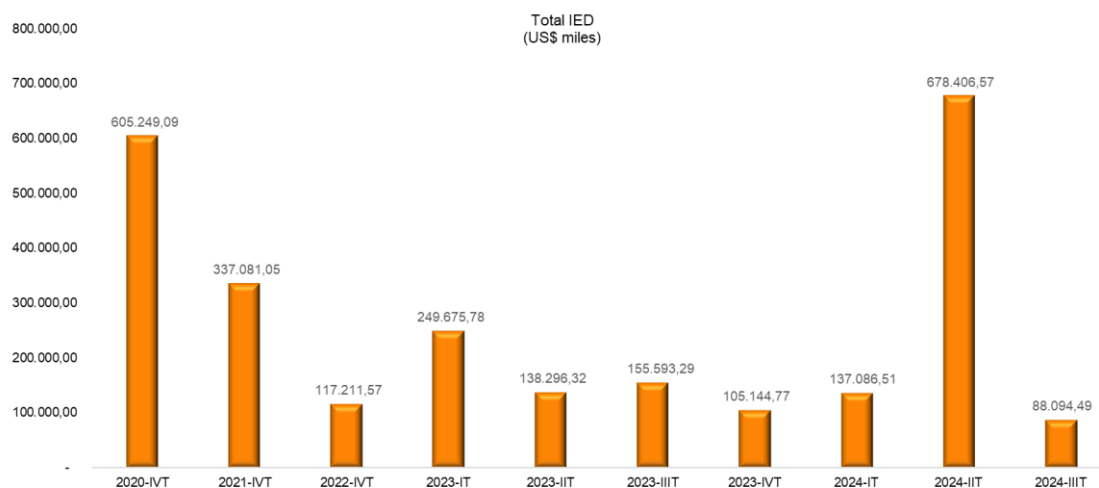
La Unión Europea se posicionó como el principal destino de las exportaciones no petroleras con un 24% de participación, seguida por China, Estados Unidos, Rusia y Colombia. Estos cinco destinos captaron el 73% de las exportaciones no petroleras. Notablemente, la Unión Europea, Estados Unidos y Colombia mostraron los mayores incrementos en valor (37,3%, 14,20% y 5,0% respectivamente), mientras que China registró una reducción del 16,5%. Esta diversificación de mercados y el crecimiento tanto en el sector petrolero como no petrolero reflejan una dinámica positiva en el comercio exterior ecuatoriano para el período analizado.

El Camarón fue el principal producto de exportación no petrolera durante el primer semestre 2024, con una participación del 30%; seguido por banano, cacao, pescado enlatado, concentrado de plomo y cobre, flores naturales y oro. Estos 7 productos representan el 76% del total de estas exportaciones. Respecto al mismo período en 2023, la participación de estos productos disminuyó en 1% en valores monetarios y en volumen tuvo una reducción de participación del 3%. Mientras que el Cacao fue el producto que tuvo mayor crecimiento durante este período, con un aumento del 211% en relación con el primer semestre 2023.

Durante este periodo, hubo un aumento significativo en la cantidad de petróleo ecuatoriano exportado en el mercado spot, debido a la finalización de los contratos a largo plazo que Petroecuador mantenía con compañías internacionales. Por otro lado, las exportaciones que no incluyen petróleo experimentaron un decrecimiento del 7% durante enero a septiembre 2024. En cuanto a las importaciones totales, estas alcanzaron los US\$ 5.116,8 millones.

Inversión Extranjera Directa (IED)

Durante el tercer trimestre de 2024, la inversión Extranjera Directa experimentó una contracción de -US\$ 23,91 millones respecto a su comparativo del mismo periodo del año 2023, debido a la reducción de servicios prestados a las empresas y explotación de minas principalmente. Individualmente, la Inversión Extranjera Directa por actividad económica, presentó desinversión en 5 de las nueve actividades reportadas por el Banco Central del Ecuador. Debido a la situación política, el aumento de inseguridad y violencia han limitado el consumo, sectores que antes eran atractivos como minas y canteras, actualmente ya presentan caídas significativas por la incertidumbre actual, aspectos que dificultan la atracción de nuevos capitales.



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

La Inversión Extranjera Directa considera solamente los nuevos capitales que ingresan al país. Por este motivo, los flujos de IED de años anteriores pueden estar reinvertidos ya que al generarse en el país no se consideran como IED. En referencia a las actividades en las que se evidencia un crecimiento del capital extranjero de manera interanual.

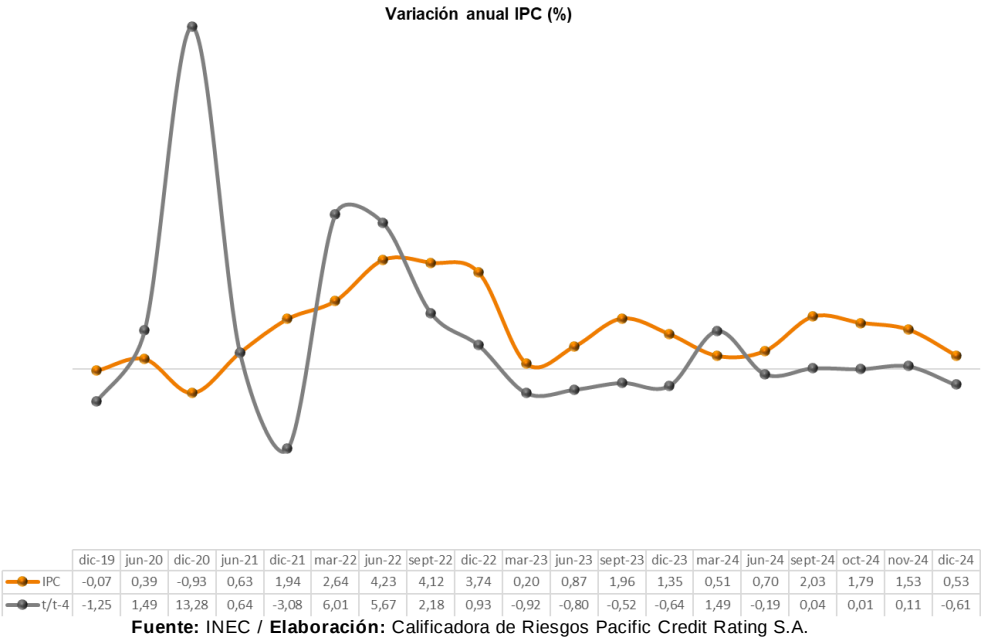
Índice de Precios al Consumidor (IPC)

A diciembre 2024, Ecuador experimentó una deflación mensual de -0,99% respecto a noviembre del mismo año. La inflación anual se situó en 0,53%, mostrando una disminución en comparación con el 1,35% registrado en diciembre de 2023. Estos datos indican una estabilidad general de precios, con una tendencia a la baja en el corto plazo. En cuanto al costo de vida, la canasta familiar básica se ubicó en diciembre de 2024 en US\$ 797,97, es decir, US\$ 6,82 por debajo que, en noviembre, cuando cerró en US\$ 804,79. Esta disminución va en línea con la caída de precios en

diciembre. Por su parte, el ingreso familiar mensual promedio fue de US\$ 858,67, apenas US\$ 60,70 por encima que la canasta básica.

Las Canastas Familiares: Básica (Compuesta por 75 productos) y Vital (Compuesta por 73 productos, son un conjunto de bienes y servicios imprescindibles para satisfacer las necesidades básicas del hogar tipo compuesto por 4 miembros con 1,6 perceptores de ingresos que ganan la remuneración básica unificada.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) en Ecuador se compone de doce divisiones de consumo. A diciembre de 2024, las tres divisiones que más incidieron en la inflación mensual son las siguientes: Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles (-0,9597%); Alimentos y bebidas no alcohólicas (-0,0483%); y, salud (-0,0131%). Estas cifras indican una deflación en estos sectores clave, lo que sugiere una disminución en el costo de vida relacionado con gastos básicos del hogar y alimentación.



Calificación de Riesgo Soberano

a calificación de riesgo soberano de Ecuador hasido mantenida en **CCC+** por Fitch Ratings en su informe más reciente de agosto de 2024. Esta calificación refleja un riesgo elevado de impago de la deuda externa del país, debido a la inestabilidad económica y las limitaciones en el acceso al financiamiento internacional. Además, la perspectiva es preocupante, ya que factores como la incertidumbre política, el bajo crecimiento económico y un historial deficiente de cumplimiento de pagos siguen afectando la confianza de los inversionistas.

Por su parte, **S&P Global** ha mantenido la calificación de **B-** para la deuda soberana de Ecuador, con perspectiva "negativa" en diciembre de 2024. principalmente a las crecientes presiones de liquidez y a la dificultad que enfrenta el gobierno para implementar políticas correctivas en un contexto de alta inseguridad y falta de confianza en los mercados.

Ambas agencias han señalado que la estabilidad futura de la economía ecuatoriana dependerá en gran medida de la capacidad del gobierno para consolidar las finanzas públicas y recuperar la confianza de los acreedores internacionales.

Por su parte, Moody's ha mantenido la calificación de riesgo soberano de Ecuador en **Caa3** con una perspectiva estable desde diciembre 2024. Esta calificación indica un alto riesgo crediticio, reflejando la vulnerabilidad del país ante posibles incumplimientos de su deuda externa. A pesar de que Ecuador cuenta con ciertos factores positivos como acceso a financiamiento multilateral, los riesgos relacionados con la inestabilidad política y la falta de crecimiento económico siguen afectando su calificación

A continuación, se presenta un cuadro comparativo de la calificación del Riesgo Soberano del país por 3 firmas Calificadoras Internacionales:

Calificaciones de Riesgo Soberano Ecuador 2024			
Calificadoras de Riesgo	Calificación	Perspectiva	Actualización
FITCH	CCC+	-	Agosto 2024
MOODY'S	Caa3	Estable	Diciembre 2024
S&P	B-	Negativa	Diciembre 2024

Fuente: Calificadoras de Riesgo Internacionales / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Oferta y Utilización Final de Bienes y Servicios

El Equilibrio Oferta-Utilización representa la forma en la que se usan todos los bienes y servicios finales ofertados en un mercado económico. La oferta comprende la producción, medida por el PIB, y las importaciones. Por su parte, la demanda se descompone por el consumo final (tanto de hogares como del gobierno), la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF), que constituye la nueva inversión fija, la variación de existencias (o de inventarios) y las exportaciones.

El crecimiento anual de 2023 se explica, principalmente, por el incremento en el Gasto de Consumo Final del Gobierno en 3,7%, el cual estuvo relacionado con mayores erogaciones en remuneraciones en 6,1% y en las compras de bienes y servicios en 8,5%, de acuerdo con las operaciones del Presupuesto General del Estado (PGE). Dentro del rubro de remuneraciones, resalta el incremento en los montos destinados a los sectores de educación y salud. En el primer caso, en 2022 se publicaron las reformas a la Ley Orgánica de Educación Intercultural (LOEI), que permitió la equiparación y homologación salarial de los docentes del Magisterio Nacional, generando un aumento de los salarios de los maestros en el sistema de educación pública. El incremento en el sector salud respondió a mayores adquisiciones en medicamentos, dispositivos de uso general, laboratorio clínico y de patología relacionado con las derivaciones de atenciones en salud a nivel nacional e internacional, que permite mantener y ampliar la cobertura de los servicios de salud. Además, se destaca el incremento de 1.262 nuevos policías, llegando a 59.000 uniformados en 2023 con el fin de fortalecer la seguridad en el país.

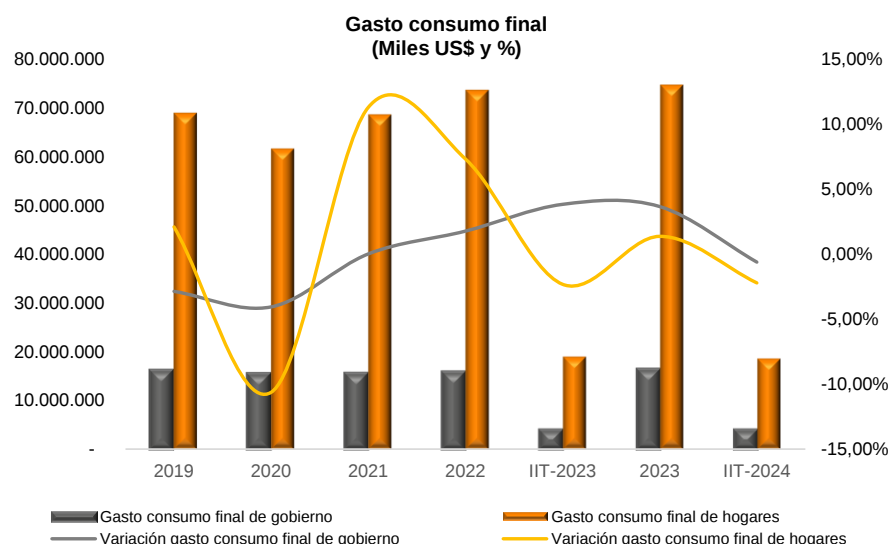
El Gasto de Consumo Final de los Hogares registró un crecimiento anual de 1,4%. El desempeño de este componente responde al crecimiento del VAB de sus industrias asociadas, entre las que se destacan: la Agricultura, ganadería y silvicultura; el Transporte y almacenamiento; y, el Comercio.

Durante el tercer trimestre de 2024, el país recibió USD 1.748,5 millones por concepto de remesas, lo que representa un crecimiento del 8,5% respecto al valor registrado en el segundo trimestre de 2024 (USD 1.611,1 millones) y del 24,4% en comparación con el tercer trimestre de 2023 (USD 1.405,9 millones). El número de giros recibidos en este periodo alcanzó 5.406.085 operaciones, un incremento del 4,3% en comparación con lo registrado en el segundo trimestre de 2024 (5.182.926 operaciones) y del 23,4% con relación a similar periodo de 2023 (4.382.352 operaciones). En promedio, cada giro ascendió a USD 323,4, evidenciando un aumento del 4% con relación al valor observado en el trimestre anterior.

En el tercer trimestre de 2024, el flujo de remesas procedente de los Estados Unidos ascendió a USD 1.302,2 millones, lo que representó el 74,5% del total recibido. Esta cifra registró un aumento del 10,6% en comparación con el segundo trimestre de 2024 (USD 1.177,8 millones) y del 30,1% en relación con el mismo periodo de 2023 (USD 1.000,6 millones). En el mismo periodo, el valor de las remesas provenientes de España representó el 15,2% del total recibido, alcanzando los USD 266,2 millones. Este flujo registró un ligero incremento del 0,9% en comparación con el segundo trimestre de 2024 (USD 263,8 millones) y del 16,0% en relación con el mismo periodo de 2023 (USD 229,5 millones). Las remesas procedentes de Italia alcanzaron los USD 41,7 millones en el tercer trimestre de 2024, lo que equivale al 2,4% del total recibido. Este monto registró un aumento del 3,6% en comparación con el segundo trimestre de 2024 (USD 40,2 millones), e inferior en 5,4% respecto al valor observado en el tercer trimestre de 2023 (USD 44,1 millones). Por último, el monto de remesas proveniente del Resto del Mundo² se situó en USD 138,3 millones, correspondiente al 7,9% del flujo total recibido. Este valor evidenció un aumento del 7,0% frente al segundo trimestre de 2024 (USD 129,3 millones) y en 5,1% en comparación con el flujo contabilizado en el tercer trimestre de 2023 (USD 131,7 millones).

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, que en términos nominales dicho crecimiento representó US\$ +5.056,63 millones (+4,59%) al pasar de US\$ 45.142 millones al finalizar el 2021 a US\$ 47.216 millones en 2022; por el lado del gasto de consumo final del gobierno, este cerró en US\$ 10.670 millones mostrando un incremento interanual del +4,46% (US\$ +455,15 millones) a comparación con el mismo periodo de 2021.

² El resto del mundo comprende todos los países emisores de remesas, excepto los Estados Unidos de América, España e Italia.



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

En lo referente al gasto de consumo final del gobierno general al cierre del tercer trimestre registro una variación interanual de -1,00%. Este comportamiento se asocia principalmente con la disminución del rubro de compra de bienes y servicios del Presupuesto General del Estado, en línea con la aplicación de la política económica orientada a la optimización del gasto público y a un mejor control del devengo en relación con la caja fiscal, con el objetivo de evitar atrasos.

Endeudamiento

A noviembre de 2024, según el último reporte del Banco Central del Ecuador, el saldo de la deuda externa pública totalizó USD 49.675,8 millones, lo que equivale al 39,2% del PIB. Los desembolsos fueron de USD 5,4 millones, mientras que las amortizaciones alcanzaron los USD 271,0 millones. En cuanto a la deuda externa privada, esta sumó USD 8.767,8 millones, equivalente al 9,1% del PIB, con desembolsos por USD 96,8 millones y pagos de amortizaciones por USD 333,9 millones.

Tasas de Desempleo

Desempleo

El desempleo en el Ecuador es uno de los principales problemas que deben enfrentar los gobiernos de turno, porque ante altos índices de desempleo se puede afirmar que la economía del país es poco confiable y obstaculiza la inversión extranjera, vital para el crecimiento y desarrollo económico de una región.

En concordancia con directrices internacionales, el empleo en el sector informal se define operativamente como el conjunto de personas que trabajan en unidades productivas de menos de 100 trabajadores que no tienen Registro Único de Contribuyentes (RUC).

Por su parte, el empleo en el sector formal se define como las personas que trabajan en establecimientos que tienen RUC, durante el mes de julio a septiembre de 2024 a nivel nacional del total de las personas con empleo el 42,6% se encontraban en el sector formal y el 53,9% en el sector informal el restante 3,5% esta dentro del empleo domestico

Durante el tercer trimestre de 2024, la tasa de desempleo³ a nivel nacional fue del 4%, mientras que en el área urbana la tasa fue de 5,30% y finalmente en el área rural fue de 1,45%. En cuanto a la tasa de desempleo, las cinco ciudades que más representan es la ciudad de Quito con el (9,4%), seguido de Machala con el (6,6%), Cuenca con el (6,4%), Ambato con el (4,0%) y Guayaquil con el (3,40%).

Por otro lado, la tasa de desempleo bruto fue de 62,9% en el área urbana fue de 58,5% mientras que el área rural de 73,0% en cuanto al empleo adecuado, esta se ubica en 35,4% a nivel urbano 44,3% y área rural 18,4% y finalmente la tasa de subempleo cierra a septiembre de 2024 con el 28,8%.

Flujos migratorios ecuatorianos⁴

Según las últimas estimaciones que maneja el Ministerio de Relaciones Exteriores y Movilidad Humana, ya son más de 2.4 millones de ecuatorianos viviendo fuera del país, lo que representa cerca del 10% de la población. En marzo de 2024, la canciller ecuatoriana, Gabriela Sommerfeld, sostuvo que "se contabilizaron 120.000 ecuatorianos

³ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/enemdutrimestral>

⁴ flujo migratorio de población ecuatoriana

detenidos de la frontera entre México y Estados Unidos, hasta diciembre del 2023". Asimismo, estimó que en Estados Unidos actualmente se encuentran cerca de 800.000 ecuatorianos.

En 2023, los destinos preferidos por los ecuatorianos que salieron del país a través de los puntos regulares de control migratorio fueron Estados Unidos, Colombia, Perú, España, Panamá y México. Adicionalmente, en la lista de destinos principales se encuentran Nicaragua y El Salvador, países que tradicionalmente no figuraban entre los preferidos por ecuatorianos.

En cuanto a los ecuatorianos que migran por vías terrestres, los registros de la Oficina de Control Fronterizo de Rumichaca, en la frontera con Colombia, muestran un saldo migratorio negativo. En 2023, se acercó a casi 30.000 salidas más que llegadas, cifra similar a la de 2022, y a mayo de 2024, este saldo negativo ya alcanza los 7.000. Hay que mencionar que estas cifras podrían multiplicarse si existieran datos disponibles sobre personas que salen a través de puntos de entrada no oficiales o utilizando redes de tráfico de migrantes.

Por otra parte, de acuerdo con la información del Departamento de Aduanas y Protección de Fronteras de Estados Unidos, los encuentros de ecuatorianos han crecido de manera sostenida, especialmente a partir de 2021. La disminución en el último trimestre del 2021 coincide con la implementación de requisito de visa para ecuatorianos por parte de México y Guatemala. A partir de entonces, empezaron a surgir nuevas rutas migratorias que permitieron que decenas de miles de nuevos encuentros se registren en la frontera entre México y Estados Unidos. De enero a mayo de 2024, se han dado más de 60.000 aprehensiones de ecuatorianos.

Lugares de origen de población ecuatoriana migrando

Según los datos oficiales sobre las salidas de ecuatorianos al exterior a través de controles migratorios regulares, se puede concluir que las provincias de Pichincha y Guayas son las principales fuentes de emigrantes ecuatorianos; sin embargo, estas son también las dos provincias con mayor población en el país. Haciendo una comparación entre el número de salidas migratorias y la población provincial, se observa que Carchi (13%), Azuay (12,6%), Cañar (11,6%) y El Oro (11,2%) son las provincias con la mayor proporción de emigración y las que han mantenido una larga tradición migratoria. Por este motivo, se puede señalar que gran parte de las personas de estas provincias migran por reunificación familiar. Además, se ha observado un fenómeno migratorio emergente en los cantones de la Sierra central, antes inexistente, que refleja tanto migración interna como externa motivada por la búsqueda de mejores condiciones económicas, especialmente hacia ciudades más grandes del país y Estados Unidos.

Riesgos, vulnerabilidades y deportaciones

Según datos del Gobierno mexicano, en 2023 70.790 ecuatorianos fueron encontrados en situación migratoria irregular, de ellos el 61,88% fueron hombres y el 38,12% mujeres. En lo que va de 2024, hasta abril, se han encontrado 49.585 ecuatorianos, con porcentajes similares entre hombres (63,45%) y mujeres (36,55%). El total de ecuatorianos que ha manifestado haber sido víctima de algún delito en México creció significativamente en 2023. De cinco casos en 2022, se pasó a 88 en 2023. Sumado a las vulnerabilidades de la población ecuatoriana, el 5 de abril de 2024 se produjo una ruptura de relaciones diplomáticas entre México y Ecuador debido al asilo político concedido a Jorge Glas, ex vicepresidente de Ecuador. Esta situación llevó al Gobierno ecuatoriano a irrupir en la Embajada de México, ubicada en Quito. Además, los servicios consulares para los ciudadanos ecuatorianos residentes en México finalizaron el 15 de mayo de 2024. Así, los ecuatorianos tendrán que realizar sus trámites en los consulados de Ciudad de Guatemala (Guatemala), Houston (Texas, Estados Unidos) y Phoenix (Arizona, Estados Unidos). En este contexto, el presidente de Venezuela, Nicolás Maduro, anunció el 16 de abril de 2024 el cierre de su Embajada en Quito y de los consulados en Quito y Guayaquil, así como el retorno inmediato de su personal diplomático. Esta medida afectó a la comunidad venezolana en Ecuador, ya que sus trámites consulares fueron detenidos. En 2023, cerca de 16.000 migrantes ecuatorianos fueron deportados, principalmente desde Estados Unidos. Entre enero y julio de 2024, ya han sido deportados 7.737 ecuatorianos. Se espera que este número aumente en los próximos meses debido a la implementación de la orden ejecutiva anunciada el 4 de junio por el presidente Joe Biden, que restringe el acceso de migrantes indocumentados al país y permite a las autoridades migratorias realizar expulsiones de manera más rápida.



Adicionalmente, la DTM Encuesta de Intenciones y Dinámicas Migratorias en Ecuador (ENEDIM), realizada en abril de 2024 por la OIM, estima que 1,2 millones de ecuatorianos tiene la intención de migrar al extranjero. De esta estimación, el 57,3% son hombres, en su mayoría con nivel de instrucción secundario (bachillerato). Así también, se destaca que cerca 370.000 jóvenes de entre 18 y 29 años quieren migrar al exterior, lo cual representa cerca del 20% de los jóvenes de las 13 ciudades del estudio. De igual manera, cerca de 950.000 personas tienen la intención de migrar y un país definido para hacerlo: el 53% (500.000 personas) planea dirigirse a Estados Unidos y el 18% (173.000) a España.

El perfil de personas encuestadas refleja que, en su mayoría, trabajan de manera independiente (44%), seguido de personas bajo relación de dependencia (29%), desempleados (19%) y otros (8%). Los sectores de mayor ocupación son: comercio con el 52,6%, sector público 7,9%, manufacturero 5,3%, transporte 4,5%, construcción 3,4% y belleza con el 2,8%

Perspectivas Económicas Nacionales

Proyecciones de crecimiento

Para el cierre de 2024, las expectativas de crecimiento económico en Ecuador son extremadamente bajas:

- El Banco Mundial redujo su proyección a apenas un 0,3% de crecimiento del PIB.
- El FMI es aún más pesimista, estimando un crecimiento de solo 0,1%.

Estas cifras posicionan a Ecuador como una de las economías con peor desempeño en América Latina para 2024.

Sin embargo, Las perspectivas económicas de Ecuador para 2025 son de crecimiento leve, pero con desafíos como la crisis eléctrica y la inestabilidad social

Las proyecciones para 2025 sugieren una leve mejoría, aunque siguen siendo modestas:

El Banco Central del Ecuador proyecta un crecimiento del 1,5% para 2025.

El FMI prevé una recuperación más conservadora, con un crecimiento de 0,8%.

Sin embargo, estas proyecciones son consideradas "demasiado optimistas" por algunos economistas, dada la incertidumbre política que acompañará las elecciones presidenciales.

Ecuador enfrenta varios desafíos estructurales que limitan su crecimiento potencial:

- Dependencia del sector petrolero
- Falta de diversificación de exportaciones
- Rigidez en la regulación laboral
- Limitaciones a la competencia

Oportunidades económicas

- Se puede reducir el riesgo país para atraer más inversiones.
- Se puede diversificar las exportaciones con productos como camarón, banano y minería legal.
- Se puede asegurar importaciones que fomenten la producción.
- Se puede reducir el déficit fiscal.

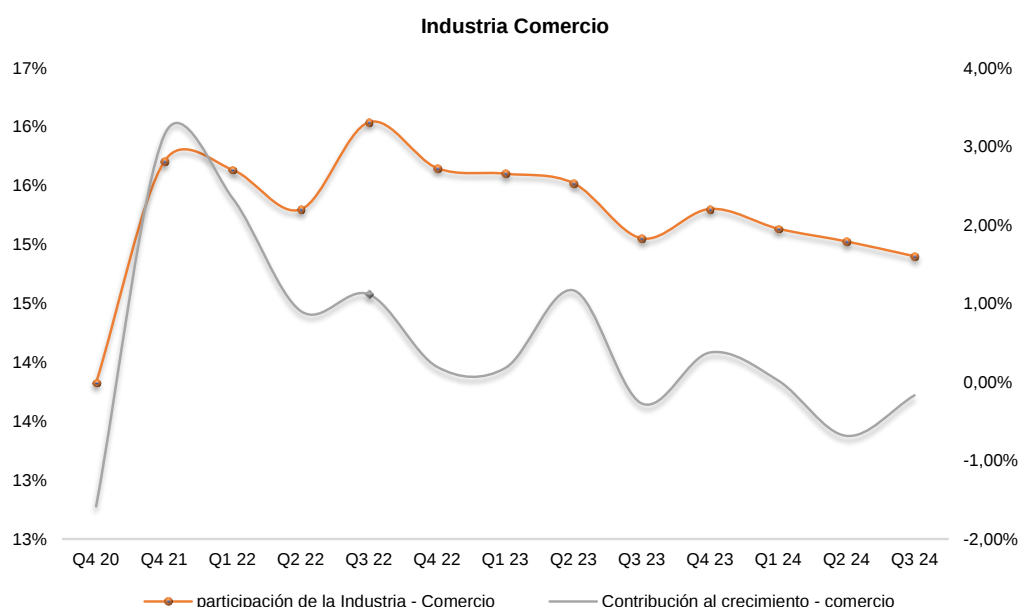
Retos Políticos

- Elecciones presidenciales para febrero 2025

Para lograr un crecimiento sostenido, el país necesita abordar estas barreras estructurales y fomentar la inversión privada. Aunque se espera una leve mejoría para 2025, Ecuador enfrenta un panorama económico complejo que requerirá reformas significativas y consenso político para superar los obstáculos actuales y alcanzar un crecimiento más robusto y sostenible.

Análisis de la Industria

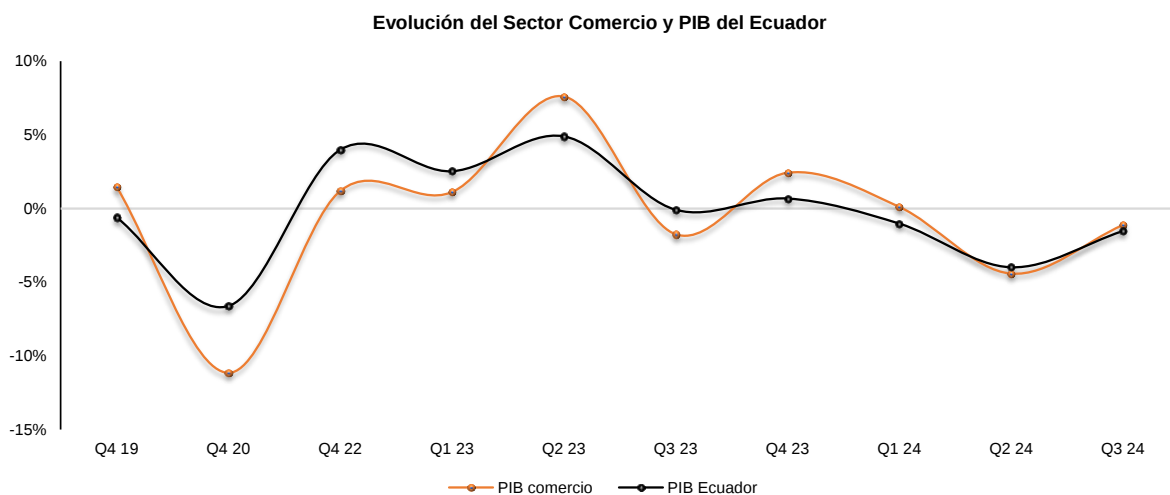
El sector comercial de Ecuador es uno de los pilares fundamentales de su economía, representando en promedio un 14,92% del Producto Interno Bruto (PIB) en los últimos años. Esta actividad abarca un extenso abanico de más de 190 subactividades económicas, destacando áreas como la venta de vehículos, productos alimenticios, artículos farmacéuticos, ropa, calzado y productos agrícolas. Su estructura se divide en comercio al por menor, orientado directamente al consumidor final, y al por mayor, enfocado en transacciones en grandes volúmenes. En 2024, el sector refleja tanto su importancia como los desafíos que enfrenta debido a factores internos y externos que han moldeado su desempeño.



Fuente: BCE / Elaboración: PCR

El crecimiento del sector comercial ha estado vinculado de forma directa al consumo privado, el cual se ha visto afectado por diversos factores como la inflación, la inseguridad, y cambios tributarios. Durante 2023, la variación anual del Valor Agregado Bruto (VAB) del comercio fue de apenas 0,74%, marcando una notable ralentización frente al 14,67% registrado en 2021. En el segundo trimestre de 2024, el sector mostró un desempeño negativo con una contracción del PIB comercial de 4,41%, mientras que para el tercer trimestre de 2024 el comportamiento se mantuvo, pero en menor medida con una contracción del sector del 1,13%.

A pesar de estas cifras, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta que el sector cierre el año con un crecimiento del 1,5%, superando ligeramente la previsión de crecimiento general de la economía del país, que se estima en un 1,0%.



Uno de los factores más críticos que han afectado al comercio en 2024 han sido los recurrentes cortes de energía eléctrica, que provocaron pérdidas estimadas en US\$ 20 millones por hora de inactividad, de acuerdo con la Federación Nacional de Cámaras de Comercio. Estas interrupciones, que llegaron a extenderse hasta doce horas diarias, generaron impactos significativos en las cadenas de suministro, la operación de los comercios y la confianza de los consumidores. A este problema se suma la crisis de inseguridad, que ha alterado los patrones de consumo y la inversión en el sector. El 66% de los comerciantes reportaron una reducción en sus ventas, mientras que muchos establecimientos han tenido que invertir en sistemas de seguridad y mecanismos alternos de generación de energía, incrementando sus costos operativos.

Por otro lado, la reforma tributaria implementada en 2024 trajo consigo un incremento del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15%. Este cambio afectó directamente al poder adquisitivo de los hogares, reduciendo el consumo y obligando a las empresas a ajustar precios y estrategias para mantener su competitividad. Adicionalmente, las empresas han enfrentado restricciones de crédito. Aunque el volumen total de créditos otorgados al sector mostró una leve recuperación de 1,38% en el primer semestre de 2024 frente al mismo período de 2023, el acceso al financiamiento sigue siendo limitado, especialmente para pequeñas y medianas empresas.

De acuerdo con el Informe de Cuentas Nacionales del BCE, la demanda de productos y servicios esenciales, como textiles, calzado, comercio, transporte, alojamiento y alimentación, registró una notable disminución. Las ventas en sectores clave del comercio minorista, incluyendo combustibles, productos farmacéuticos y ferretería, también se vieron afectadas.

Pese a estas condiciones adversas, los consumidores ecuatorianos han demostrado cierta capacidad de adaptación, aunque con un cambio significativo en sus hábitos de compra. El canal tradicional, que abarca tiendas y pequeños comercios y representa el 65% del consumo en el país, experimentó una caída del 18% en los primeros seis meses del año, lo que evidencia una mayor cautela en el gasto diario.

A pesar de este panorama, el comercio electrónico continúa ganando terreno, aunque sigue siendo un sector pequeño en comparación con las transacciones presenciales. Según proyecciones de Mentinno, para 2024 las ventas en línea alcanzarían un 1,5% del PIB nacional, impulsadas por un aumento en el acceso a tecnología y cambios en los hábitos de consumo.

Perspectivas para 2025

Las proyecciones para el sector comercio y la economía ecuatoriana en general en 2025 son moderadamente optimistas, aunque persisten desafíos:

- Se espera un crecimiento económico moderado, con proyecciones que varían entre el 1,4% y el 2% según diferentes organismos.
- El Banco Central de Ecuador proyecta un crecimiento del 1,5% para 2025.
- Se anticipa una recuperación en el consumo de los hogares, que podría impulsar el sector comercio.
- El turismo se perfila como un sector con potencial de crecimiento, lo que podría beneficiar al comercio relacionado.
- Se espera que la inflación se mantenga controlada, alrededor del 2%, lo que podría proporcionar un entorno más estable para los negocios y consumidores.

Sin embargo, existen factores que podrían afectar estas perspectivas:

- La dependencia del petróleo sigue siendo un desafío para la economía ecuatoriana.

- La incertidumbre política debido a las elecciones en 2025 podría impactar en la confianza de los consumidores e inversores.
- La necesidad de diversificar la economía y fortalecer sectores no petroleros sigue siendo crucial para un crecimiento sostenible.

Aunque se espera una mejora moderada para el sector comercio en 2025, el panorama económico de Ecuador sigue enfrentando desafíos estructurales que requerirán atención continua para lograr un crecimiento sostenible.

Subsector automotriz

Según datos de la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador (AEADE), entre enero y noviembre de 2024 se registraron ventas de 99,56 mil vehículos, incluyendo modelos SUV, automóviles, camionetas, camiones, Vans y buses. Esta cifra representa una caída del -19,30% en comparación con el mismo período de 2023. Al comparar las ventas únicamente del mes de noviembre de 2024 con noviembre de 2023, se observa una venta de 8,12 mil unidades, lo que equivale a un decrecimiento interanual del -20,50%. Asimismo, al comparar las ventas de noviembre de 2024 con el mes anterior, octubre de 2024, se observa una disminución del -1,00%.

A continuación, se presenta un análisis de las ventas de vehículos en Ecuador, desglosado por tipo de vehículo, correspondiente al mes de noviembre de 2024 y al acumulado del año (enero a noviembre 2024), comparado con los períodos similares de 2023.

- **Vehículos tipo SUV:** En el mes de noviembre de 2024 se vendieron 4.032 unidades, lo que representa una disminución interanual del -19,70% en comparación con noviembre de 2023. En cuanto al acumulado desde enero hasta noviembre de 2024, se han vendido 47.266 unidades, representando una contracción del -18,30% en comparación con el mismo período de 2023 (57.882 unidades).
- **Automóviles:** En noviembre de 2024 se vendieron 1.442 unidades, mostrando una disminución interanual significativa del -33,00%, en comparación con su período similar de 2023. El acumulado de enero a noviembre de 2024 registra 19.652 unidades vendidas, lo que implica una contracción del -31,60% en comparación con el mismo período de 2023 (28.738 unidades).
- **Camionetas:** Las ventas de camionetas en el mes de noviembre de 2024 alcanzaron las 1.546 unidades, lo que supone una disminución interanual del -16,10%. En el acumulado de enero a noviembre de 2024, se vendieron 19.054 unidades, representando una disminución del -14,20% en comparación con el mismo período de 2023 (22.211 unidades).
- **Camiones:** En noviembre de 2024 se vendieron 736 camiones, lo que representa una ligera disminución del -4,50% en comparación con lo vendido en noviembre de 2023. El acumulado de enero a noviembre de 2024 muestra 8.556 unidades vendidas, una leve contracción del -4,70% en comparación con el mismo período de 2023 (8.981 unidades).
- **Vans:** Las ventas de Vans en noviembre de 2024 fueron de 289 unidades, lo que implica una disminución interanual del -17,70%. El acumulado de enero a noviembre de 2024 registra 4.299 unidades vendidas, una disminución del -7,00% en comparación con el mismo período de 2023 (4.621 unidades).
- **Buses:** A diferencia de la tendencia general, la venta de buses en noviembre muestra un aumento interanual del +4,10%, con 76 unidades vendidas. Sin embargo, el acumulado de enero a noviembre de 2024 registra 732 unidades vendidas, lo que representa una disminución del -18,80% en comparación con el mismo período de 2023 (902 unidades).

Comparativo de venta de vehículos en Ecuador							
Tipo	nov-24 (Unidades)	nov-23 (Unidades)	Var Nov 24/23 (%)	Var Nov/Oct 24 (%)	Ene-Nov 24 (Unidades)	Ene-Nov 23 (Unidades)	Var Ene-Nov 24/23 (%)
SUV	4.032	5.022	-19,70%	3,80%	47.266	57.882	-18,30%
Automóvil	1.442	2.151	-33,00%	-1,00%	19.652	28.738	-31,60%
Camioneta	1.546	1.842	-16,10%	-7,30%	19.054	22.211	-14,20%
Camión	736	771	-4,50%	-9,90%	8.556	8.981	-4,70%
Van	289	351	-17,70%	-5,60%	4.299	4.621	-7,00%
Bus	76	73	4,10%	13,40%	732	902	-18,80%
Total	8.121	1.021	-20,50%	-1,00%	99.559	123.335	-19,30%

Fuente: Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

El mercado automotriz ecuatoriano ha experimentado una contracción generalizada en las ventas tanto durante el mes de noviembre de 2024 como en el acumulado del año. Con la notable excepción de un ligero aumento en la venta de buses en noviembre, la mayoría de los segmentos del mercado se han visto afectados por esta tendencia a la baja. Esta debilidad en la demanda de vehículos nuevos sugiere la influencia de diversos factores macroeconómicos que enfrenta el país, incluyendo la incertidumbre generada por las próximas elecciones presidenciales.

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 2023, con su principal producto que es estampado automotriz en esta línea, de acuerdo con el CIIU (C2930.01):

Ranking por nivel de ventas a diciembre 2023 (US\$)					
N°	Nombre	Rama Actividad	Descripción Rama	CIIU	Ingresos
1	METALTRONIC S.A.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	24.678.985,38
2	TRANSEJES ECUADOR CIA. LTDA.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	16.258.891,51
3	ELASTO SA	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	13.581.708,59
4	TELEMÁTICA EQUINOCCIAL TELEQUINOX S.A.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	2.710.325,02
5	BLINTTECH SECURITY S.A.S.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	1.901.261,49
6	ALKOSTO S.A. KOSTSA	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	1.531.742,81
7	ECUATORIANA DE RADIAADORES ECUARAD SA	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	878.973,14
8	MASTERAX C.LTDA.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	694.934,38
9	INDUSTRIA NACIONAL DE RETROVISORES Y CROMADOS S.A. INARECROM	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	475.595,16
10	INDUSTRIAS METALCAR INDUMETALCAR CIA.LTDA.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	304.056,95
11	INDUSTRIA METAL MECANICA MALIZA S.A.S.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	169.525,00
12	INEFIL, INDUSTRIA ECUATORIANA DE FILTROS S.A.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	71.927,66
13	SILVERSTONE S.A.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	3.021,28
14	MEINCESA S.A.	C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	C2930.01	13,9

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 a las siguientes compañías:

Orden	Empresa	Producto principal
1	Continental	Neumáticos
2	TECNOVA	Baterías
3	METALTRONIC	Estampados metálicos
4	PF Group	Sellantes
5	Baterías Ecuador	Baterías
6	IMFRISA	Embragues
7	ELASTO	Asientos
8	Vanderbilt	Ballestas
9	INDIMA	Escapes
10	INDAPARTS	Escapes, asientos, alfombras
11	METALCAR	Estampados metálicos

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 mayorero.
- 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:

Competidores/Factores Clave	Mejor Precio	Calidad	Financiamiento	Posicionamiento Marca	Estética	Accesorización	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: Mercapital Casa de Valores S.A. Elaboración: PCR

- Competencia actual de la marca Thunder:

Competidores/Factores Clave	Mejor Precio	Calidad	Financiamiento	Posicionamiento Marca	Estética	Accesorización	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: Mercapital Casa de Valores S.A. Elaboración: PCR

- 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

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

Fuente/Elaboración: Mercapital Casa de Valores.

Nuevos productos

Después de un periodo de cuatro años que abarcó actividades como cabildeo, revisión de leyes y normativas, así como una significativa inversión y paciencia, Metaltronic S.A. ha presentado recientemente un vehículo para carga de tres ruedas al mercado. En agosto de 2023, se obtuvo una norma que dio paso a que estos nuevos vehículos puedan empezar a circular.

La fabricación comenzó en enero 2024 y hasta el momento la empresa ha ensamblado 1087 unidades. Estos vehículos están siendo empleados en la industria del reciclaje, en viveros de flores, así como para entregas a domicilio de gas o bidones de agua.

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.

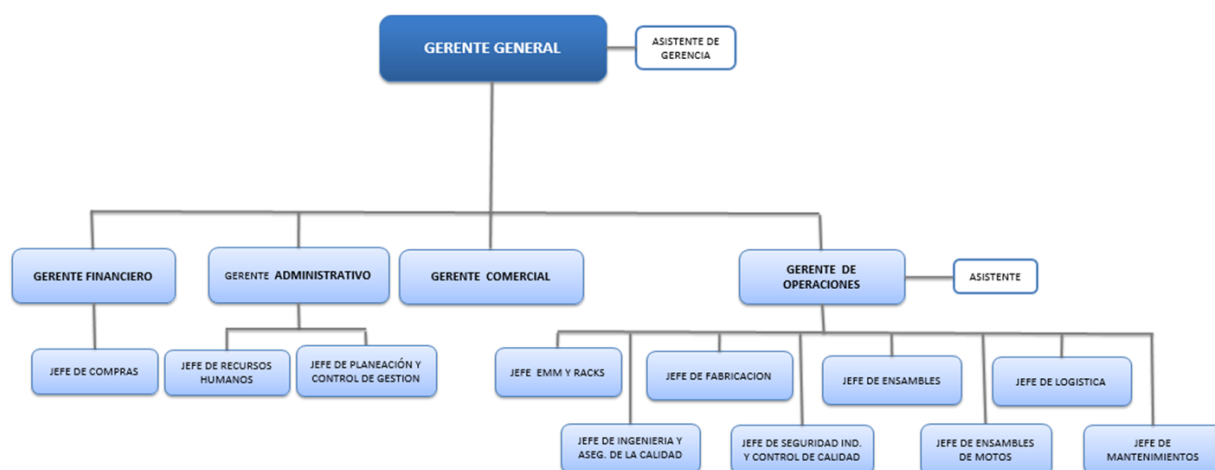
Gobierno Corporativo

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. Adicional, la empresa cuenta con 149 colaboradores repartidos en 120 operativos y 29 administrativos.

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 una 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 Uvidia Rivera	Gerente Financiero	+1 año

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 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 grupos

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.

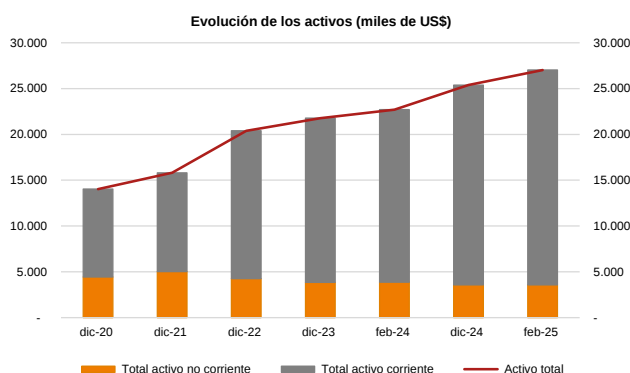
METALTRONIC S.A. realiza acciones que promueven la igualdad de oportunidades al realizar concursos abiertos internos y externos para cubrir posiciones en la empresa y otorga los beneficios de ley a sus trabajadores, incluidos beneficios adicionales. Además, promueve su participación en la comunidad a 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

Al concluir el mes de febrero de 2025, el Emisor contabilizó en total de activos por US\$ 27,03 millones, tras mostrar un crecimiento interanual de +19,06% (US\$ +4,33 millones) con relación a su comparativo anual del 2024, variación que es superior a su crecimiento promedio histórico de los últimos cinco años, mismo que se ubicó en +16,27% (2020-2024). El dinamismo del último año del activo estuvo atribuido a la expansión de la parte corriente (+24,50%; US\$ +4,62 millones), en tanto que el activo no corriente expresó una contracción (-7,47%; US\$ -288,16 mil). En ese sentido, las partidas que contribuyeron, principalmente, al aumento del activo corriente fueron: cuentas por cobrar comerciales +28,16% (US\$ +2,93 millones) e inventarios +37,86% (US\$ +1,83 millones).

La Compañía mantiene la mayor parte de sus activos en forma de activos corrientes, los cuales significan el 86,79% (US\$ 23,46 millones), mientras que los activos no corrientes constituyen el 13,21% (US\$ 3,57 millones) restante. Además, se destaca que las cuentas por cobrar representan un porcentaje significativo del 53,69% (US\$ 13,35 millones), entre clientes comerciales (49,40% del total del activo) y relacionados (4,29% del total del activo), seguido por inventarios (24,59%; US\$ 6,65 millones) y propiedades y equipos (10,45%; US\$ 2,82 millones), dejando el restante distribuido en otras cuentas de menor ponderación.



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

Considerando que METALTRONIC se especializa en la fabricación y comercialización de piezas para automóviles, así como en el ensamblaje y venta de motocicletas, es relevante resaltar que su activo principal, representado por las cuentas por cobrar, constituye un porcentaje significativo del 49,40%. El valor total de estas cuentas alcanza los US\$ 13,35 millones para febrero de 2025, lo que indica un incremento del +28,16% (US\$ +2,93 millones) en comparación con febrero del año anterior. Aunque este aumento anual es considerable, es importante señalar que es menor que el promedio de crecimiento registrado en los últimos cinco años, que fue del +66,48% (2020-2024).

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.

En lo que respecta a la cartera exclusiva de clientes nacionales, su valor contable es de US\$ 11,11 millones, de los cuales US\$ 9,53 millones corresponden a valores al día (equivalente al 85,81% del total), mientras que la porción vencida suma US\$ 1,58 millones para febrero 2025. En ese contexto, se observa que el índice de morosidad de la cartera de clientes del Emisor, considerando solamente cartera vencida superior a 31 días, se sitúa en el 10,43%, y

que la mayor parte de la cartera vencida se concentra en el rango de 1 a 31 días de vencimiento (3,77%), más de 360 días (2,59%) y el rango de 31 a 60 días (2,08%).

Resumen de cartera de clientes (US\$)				
Rangos de morosidad	feb-24	Participación (%)	feb-25	Participación (%)
Por vencer	6.669.386,00	88,60%	9.531.765,00	85,81%
Vencido 1 - 30 días	75.701,00	1,01%	418.616,00	3,77%
Vencido 31 - 60 días	76.122,00	1,01%	231.300,00	2,08%
Vencido 61 - 90 días	84.369,00	1,12%	129.256,00	1,16%
Vencido 91 - 120 días	65.430,00	0,87%	101.201,00	0,91%
Vencido de 121 - 180 días	90.855,00	1,21%	123.239,00	1,11%
Vencido de 181 - 360 días	277.288,00	3,68%	286.036,00	2,57%
Vencido mayor a 360 días	188.789,00	2,51%	287.210,00	2,59%
Cartera vencida	858.554,00	11,40%	1.576.858,00	14,19%
Total	7.527.940,00	100,00%	11.108.623,00	100,00%
Morosidad mayor a 30 días		10,40%		10,43%

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.

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

Las cuentas por cobrar comerciales están distribuidas en un amplio número de clientes; sin embargo, existe una estrecha relación con un número reducido de clientes, concentrando un porcentaje importante de las ventas en estos socios comerciales estratégicos.

Clientes	Capital
MTM	16,94%
CIUDAD DEL AUTO CIAUTO CIA. LTDA.	15,78%
MMOTASA CIA. LTDA.	7,83%
BARRETO VARGAS JHONNY	2,93%
IMPORT GERGO S.A.S.	2,42%
Otros	54,10%

Fuente: METALTRONIC S.A./ Elaboración: PCR

Por otro lado, METRALTRONIC registra un total de inventarios de US\$ 6,65 millones para febrero de 2025, mostrando un incremento del +37,86% (US\$ +1,83 millones) en comparación con el año anterior (US\$ 4,82 millones; febrero 2024), comportamiento que difiere del crecimiento promedio de los últimos cinco años (+18,31%; 2020-2024). Se señala además que la mayoría de los inventarios consisten en ensamblaje de motocicletas, importaciones en tránsito y productos terminados.

Para la presente revisión, el período de rotación de inventarios se estableció en 150 días, lo que representa un incremento de +49 días en comparación con el mismo período del año 2024. Es importante destacar que la valoración inicial de los inventarios de la empresa se realiza considerando el costo total, que abarca el precio de compra, aranceles de importación, impuestos no recuperables, gastos de transporte, almacenamiento y costos directamente asociados con la adquisición o producción, después de aplicar 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 realizable⁵, eligiendo el valor más bajo entre ambos.

En lo que respecta a los activos de propiedad, planta y equipo de METALTRONIC S.A., esta categoría representa la tercera cuenta más importante, con un valor total de US\$ 2,82 millones, lo cual refleja un decremento del -8,85% (US\$ -274,12 mil) en comparación febrero 2024. Sin embargo, es importante destacar que esta reducción se debe al desgaste y depreciación normal de los activos depreciables.

Para la presente revisión, los activos han experimentado un notable incremento en comparación con el mismo período de 2024. Este aumento se debe al incremento en cuentas por cobrar comerciales y relacionadas e inventarios, esto va de la mano con la expansión en las ventas de motocicletas, motocarros y autopartes. Además, la Compañía

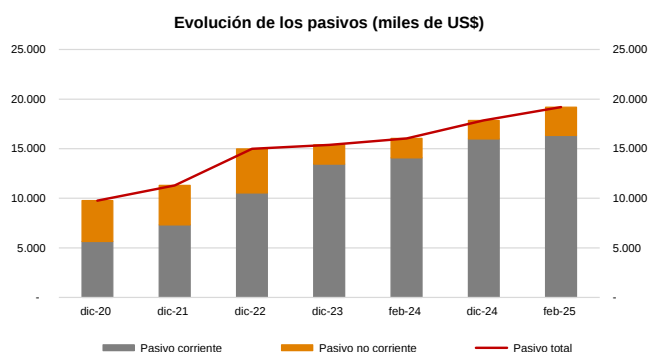
⁵ El valor neto realizable o VNR, corresponde al precio de venta estimado menos los costos estimados para terminar su producción y posterior venta.

presenta una cartera vencida superior a 31 días que representa el 10,43% del total. Más específicamente, la concentración de los saldos vencidos se encuentra en plazos de 1 a 30 día, más de 360 días y en plazos de 31 a 60 días.

Pasivos

Al mes de febrero 2025, el Emisor muestra un saldo de pasivos de US\$ 19,19 millones, reflejando un aumento de +19,72% (US\$ +3,16 millones) en comparación con su periodo similar del 2024. Este incremento observado, es superior al crecimiento promedio histórico medido entre 2020 y 2024, mismo que se situó en +16,77%. Además, el aumento anual del pasivo se atribuye a las obligaciones con instituciones financieras en el corto plazo (+72,14%; US\$ +3,19 millones). De igual manera, se aprecia un incremento importante del pasivo no corriente, explicado por la cancelación del total del saldo de la I Emisión de Obligaciones de Largo Plazo. Asimismo, las obligaciones con entidades financieras no corrientes se incrementaron en (US\$ +1,54 millones).

En cuanto a la estructura de los pasivos, se puede notar que desde 2020, METALTRONIC ha mostrado una preferencia por las obligaciones de corto plazo. A la fecha de referencia, los pasivos corrientes representan el 85,07% del total (equivalente a US\$ 16,33 millones), mientras que los pasivos a largo plazo constituyen el 14,93% restante (US\$ 2,87 millones). Al profundizar en el análisis, las obligaciones con instituciones financieras en el corto plazo son la partida más importante de los pasivos, representando un 39,73% (US\$ 7,62 millones), seguida por cuentas por pagar no relacionadas con un 16,30% (US\$ 3,13 millones). Las obligaciones emitidas en el corto plazo ocupan el tercer lugar, representando el 16,88% (US\$ 3,24 millones) y los otros pasivos corrientes el 5,91% (US\$ 1,13 millones), el restante se distribuye entre cuentas de menor ponderación.



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

Dentro de las principales fuentes de financiamiento de la empresa, se destacan 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 suma un total de US\$ 12,55 millones, de los cuales el 86,53% (US\$ 3,58 millones) están concentrado en el corto plazo, mientras que, apenas el 13,47% (US\$ 1,16 mil) restante corresponde al largo plazo. Además, estos montos están distribuidos en 5 instituciones financieras bancarias nacionales y los saldos pendientes por pagar por concepto de tarjetas de crédito corporativas.

Resumen de Obligaciones con instituciones financieras (US\$)						
Acreedor	feb-24			feb-25		
	Corto Plazo	Largo Plazo	Total	Corto Plazo	Largo Plazo	Total
Institución 1	1.198.116	-	1.198.115,90	2.341.672	-	2.341.672,00
Institución 2	1.159.725	-	1.159.725,40	701.557	-	701.557,00
Institución 3	902.176	148.890,00	1.051.066,30	3.565.823	690.192,00	4.256.015,00
Institución 4	267.897	-	267.896,70	199.208	1.000.792,00	1.200.000,00
Institución 5	901.388	-	901.387,80	816.208	-	816.208,00
Total	4.429.302,10	148.890,00	4.578.192,10	7.624.468,00	1.690.984,00	9.315.452,00

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

Asimismo, la entidad registra emisiones en circulación en el mercado de valores a través de dos instrumentos de deuda vigentes por un total de saldo por pagar de US\$ 3,24 millones, monto del cual, el 100% se debe cancelar en el corto plazo.

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 al posicionamiento de la empresa, posee poder de negociación con sus proveedores.

Proveedores	Capital
CIUDAD DEL AUTO CIAUTO CIA. LTDA	22,20%
MOTOSMTM & SERVICIOS S.A.	16,64%

Proveedores	Capital
CHONGQING ANDES MECHANICAL/ELECTRICAL TRADE CO. LTD.	13,71%
CHONGQING LONGKANG MOTORCYCLE CO., LTD	10,08%
INMOBILIARIA CRISTIANA S.A.INMOCRISTI	9,09%
Otros	28,28%

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

En febrero de 2025, el crecimiento del pasivo de METALTRONIC S.A. fue superior al promedio histórico observado entre 2020 y 2024. Un aspecto notable en la composición de su pasivo es la predominancia de las obligaciones a corto plazo, que representan el 85,07% del total, mientras que las obligaciones a largo plazo constituyen solo el 14,93%. La principal fuente de financiamiento de la empresa proviene de deudas con instituciones financieras a corto plazo, seguidas por los créditos otorgados por proveedores y, en tercer lugar, la deuda con inversores en el mercado de valores. Dentro de esta última categoría, resalta la emisión de US\$ 2,97 millones del nuevo instrumento de deuda, su Primer Programa de Papel Comercial. Es importante destacar que la empresa ha cumplido de manera puntual con todas sus obligaciones financieras, incluyendo a inversores del mercado de valores, terceros y organismos de supervisión. Este cumplimiento refleja una gestión financiera sólida y un compromiso con la transparencia y la confianza de sus socios comerciales.

Soporte Patrimonial

Hacia febrero 2025, el patrimonio de METALTRONIC se sitúa en US\$ 7,83 millones, tras experimentar un aumento del +17,48% (US\$ +1,16 millones) en comparación con el año anterior. Este aumento anual es superior al crecimiento promedio histórico (+15,42%; 2020-2024), comportamiento que se atribuye, principalmente, al incremento de los resultados acumulados, reservas legales y al resultado del ejercicio frente al mes de febrero 2024.

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 Carillo Calderón	400,03	16,67%
Pablo Anibal Landázuri Abarca	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 Anibal 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 cuanto a la estructura del patrimonio, se observa que el capital constituye el 30,63%, lo que corresponde a US\$ 2,40 millones, en tanto que, el resultado del ejercicio abarca el 0,87% (US\$ 68 mil), los resultados acumulados representan el 42,02%, es decir, US\$ 3,29 millones, mientras la cuenta de ORI participa con el 13,59% del patrimonio, equivalente a US\$ 1,06 millones.

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.

Para febrero 2025, METALTRONIC S.A. muestra una sólida situación patrimonial, evidenciando un notable incremento en comparación con febrero 2024, superando la tasa de crecimiento promedio que ha caracterizado a la empresa durante los últimos cinco años. Este aumento se debe en gran medida a los resultados acumulados, las reservas legales y a las ganancias generadas en el ejercicio. Además, los accionistas siguen una política de reinversión que se enfoca en la estrategia de la compañía y en mantener un flujo de efectivo saludable.

Desempeño Operativo

METALTRONIC S.A. es una empresa con más de 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 herramienta.

PCR observa que los ingresos operativos de la compañía se mantenían estables antes de la pandemia. Tras la interrupción de las actividades para contener la propagación del Covid-19 en 2020, las ventas de METALTRONIC S.A. disminuyeron; sin embargo, lograron una recuperación significativa en 2021, superando los niveles de 2019. En 2022, los ingresos totales alcanzaron los US\$ 20,91 millones, lo que representa un aumento anual del +17,81% (US\$ +3,16 millones) en comparación con 2021, mientras que para 2023 los ingresos cerraron en US\$ 24,22 millones, lo cual se traduce en un impulso anual de +15,83% (US\$ +3,31 millones). Para el cierre preliminar 2024 los ingresos se mantuvieron en US\$ 24,33 millones.

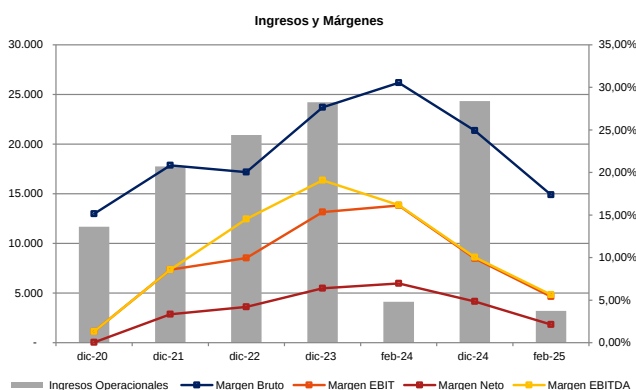
En febrero de 2025, el Emisor registra ingresos totales por un valor de US\$ 3,21 millones, lo que representa una baja del -22,07% (US\$ -908,33 mil) en relación con el mismo período del año 2024. Se destaca que la principal fuente de ingresos de la empresa proviene de la línea motos, representando el 38,41% del total, con un crecimiento anual del +92,73% (US\$ +592,76 mil), en segundo lugar, se encuentra la línea de motocarros, con una participación del 36,28%, mientras que el 19,39% corresponde a la línea automotriz. El 2,28% y 3,64% restante se origina en la generación de ingresos de otras actividades con una contribución individual inferior, como se detalla a continuación:

Estructura de ingresos (US\$)			
Descripción	feb-24	feb-25	Participación (%)
Línea automotriz	3.073.479	621.938	19,39%
línea motos	639.267	1.232.034	38,41%
Línea motocarros	337.886	1.163.625	36,28%
Línea EMM	38.665	72.973	2,28%
Otros	26.379	116.774	3,64%
Total	4.115.676	3.207.344	100,00%

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

Ahora, el costo de ventas hasta febrero 2025 decreció a US\$ 2,65 millones, lo que representa una baja del -7,29% (US\$ -208,29 millones) en comparación con febrero del año anterior. Este decrecimiento sugiere que los ingresos están experimentando un mayor dinamismo, mientras que los costos de venta muestran estabilidad, resultando en un margen de costo de ventas del 82,62%, lo cual implica un incremento de +13,17 p.p. con relación al año anterior y de 2,73 p.p. entre cierres de año. Como resultado, la utilidad bruta alcanza los US\$ 557,36 millones, reflejando una baja anual de -55,67% (US\$ -700,04 mil).

Por otro lado, los gastos operativos contabilizaron un total de US\$ 191,88 mil, entre gastos de administración (US\$ 312,19 mil) y de ventas (US\$ 71,56 mil); de este modo, los gastos administrativos disminuyeron en -21,37% (US\$ -84,83 mil) y los gastos de venta en -63,62% (US\$ -125,12 mil). Esta tendencia se atribuye principalmente a la baja de los gastos comerciales (mercadeo, ventas y otros) y los gastos de personal administrativo (salarios, jubilación e indemnización). En este escenario, se logra un resultado de operación de US\$ 173,61 mil, lo que indica una baja interanual del -73,84% (US\$ -490,09 mil) en comparación con febrero 2025 y -35,19% entre cierres de año. Como resultado, el margen operacional⁶ decrece en -2,46 p.p., alcanzando el 11,96%.



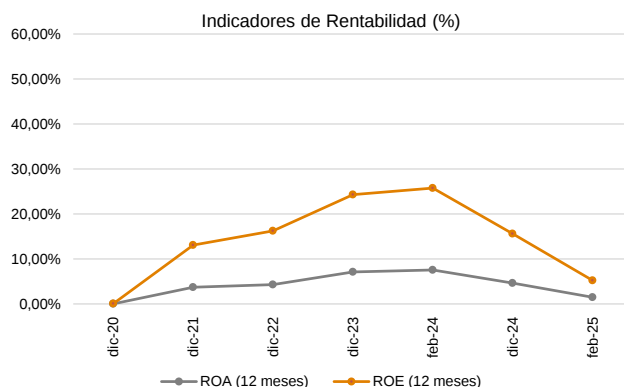
Fuente: METALTRONIC S.A. / Elaboración: PCR.

Paralelamente, se observa una baja en los gastos financieros (-45,93%; US\$ -123,40 mil) y los otros ingresos incrementaron (+44,18%; US\$ +24,08 mil). Situación que cerró en US\$ 1,65 millones al cierre 2024 siendo inferior en 4,32% al cierre 2023.

⁶ Resultado operacional/ Ingresos

Cabe señalar que la principal distinción entre los años 2022, 2023 y hoy al cierre preliminar, 2024, radica en un aumento significativo en las ventas de la empresa. Esto sugiere que el gasto en marketing y estrategias de ventas está dando resultados positivos, según lo reflejado en los datos del estado de resultados de esta revisión. A pesar de la baja en ingresos a febrero 2025.

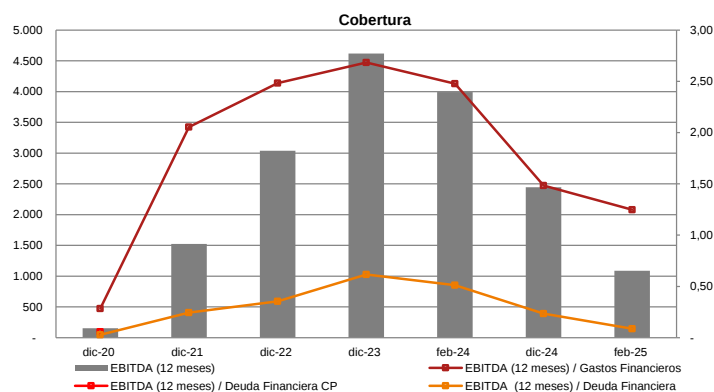
De este modo, METALTRONIC genera indicadores de rentabilidad (anualizados) sobresalientes. Si bien de 2022 al 2023 se aprecia un incremento considerable, estos logran mantenerse a diciembre de 2024. Sin embargo, para febrero 2025 el caso del ROA, este decreció en -6,06 p.p. hasta ubicarse en 1,51%, mientras que el ROE demuestra un descenso de -20,56 p.p., situándose en 5,22%.



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

Cobertura EBITDA

Con relación al EBITDA, se nota una significativa disminución en el año 2020, atribuible a la baja utilidad neta durante el período más crítico de la pandemia del Covid-19, cuando las actividades comerciales se detuvieron. A partir del cierre del año 2021, el EBITDA comienza a recuperarse, aunque el gráfico indica que el aumento sustancial en los ingresos del 2022 se da a partir del segundo semestre de ese año y mantiene su tendencia al concluir el 2023. A 2024, el gráfico revela que el EBITDA (anualizado) es inferior al de su comparativo interanual de 2023, similar a lo que ocurre para febrero 2025 llegando a US\$ 181 mil.

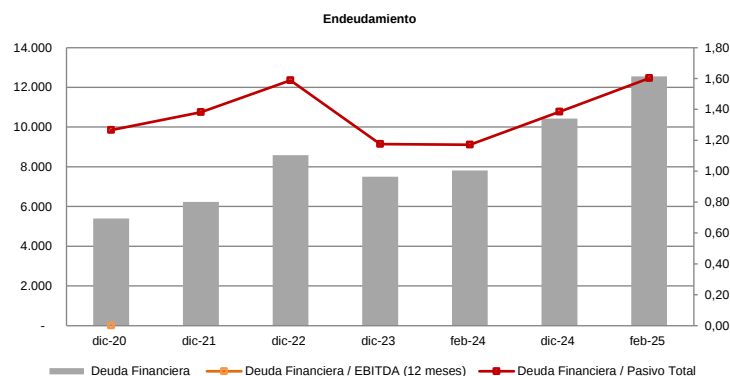


Fuente: METALTRONIC S.A. / Elaboración: PCR.

A febrero 2025, el EBITDA acumulado se ubica en US\$ 181,21 mil, exhibiendo una baja de -72,78% (US\$ +484,52 mil) comparado con su periodo similar del 2024. Ahora, considerando el ritmo del EBITDA durante los primeros dos meses del año 2025, si se anualiza, el EBITDA (12 meses) sería de US\$ 1,08 millones. Así pues, la cobertura del EBITDA hacia los gastos financieros fue de 1,25 veces a la fecha de corte, mostrando un decremento en el indicador en -1,23 veces con relación al año anterior (febrero 2025). Considerando la relación EBITDA (12 meses) / deuda financiera a corto plazo, esta se ubicó en 0,10 veces, y si se toma en cuenta la deuda financiera total se posiciona en 0,09 veces. Finalmente, los flujos operacionales cubren a los pasivos en 0,06 veces a febrero de 2025, valor inferior la tendencia del comportamiento histórico (0,16 veces; 2020-2024).

Endeudamiento

A lo largo de su trayectoria, la empresa ha confiado principalmente en instituciones financieras para asegurar el financiamiento necesario para sus operaciones, siendo esta su principal fuente de fondos hasta la fecha indicada. No obstante, a partir de 2020, la empresa ha incursionado en la emisión de deuda a largo plazo en el Mercado de Valores. Actualmente, estas emisiones de deuda representan la segunda fuente de financiamiento más importante, mientras que el tercer recurso para obtener financiamiento son los proveedores.



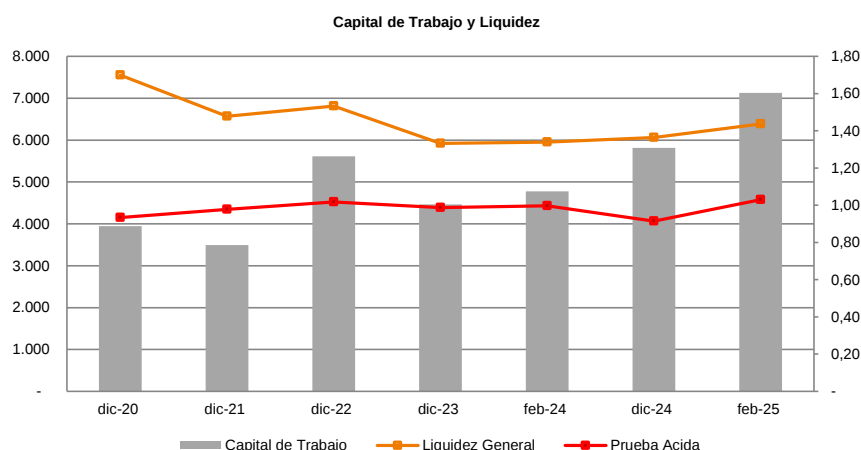
Fuente: METALTRONIC S.A. / **Elaboración:** PCR.

Hacia febrero 2025, METALTRONIC S.A. mantiene compromiso con 5 bancos nacionales, con sus tarjetas de crédito corporativas y con los inversionistas en el mercado de valores a través de 2 instrumentos de deuda vigentes, correspondientes a II Emisión de Obligaciones de largo plazo y al I Programa de Papel Comercial, tras la cancelación de la totalidad del saldo de la I Emisión de Obligaciones de largo plazo. A la fecha de revisión, el total de la deuda financiera, que incluye, obligaciones bancarias y obligaciones emitidas totaliza US\$ 12,56 millones, tras expandirse en +60,69% (US\$ +4,74 millones) en comparación con febrero 2024, variación atribuida a la colocación, a la fecha de corte, de US\$ 2,97 millones del nuevo instrumento de deuda aprobado el año anterior, el I Programa de Papel Comercial, aprobado por un total de US\$ 3,00 millones. De tal modo que el 86,53% de la deuda financiera se encuentra concentrado en el corto plazo y apenas el 13,47% restante corresponde al largo plazo.

En este sentido, el apalancamiento⁷ de METALTRONIC al mes de febrero 2025 se situó en 2,45 veces, es decir, se encuentra en congruencia con el comportamiento histórico que demuestra un valor promedio de 2,47 veces (medido entre 2020 y 2024).

Liquidez

El capital de trabajo exhibe un crecimiento promedio de +14,70% durante los últimos cinco años (2020-2024), impulsado por comportamiento de las cuentas por cobrar (comerciales y relacionadas) e inventarios. Para febrero 2025, se ubicó en US\$ 7,13 millones, después de incrementar en +49,33% (US\$ +2,35 millones), debido a un incremento en las existencias de inventarios con relación a su periodo similar anterior del 2024.



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

En tal sentido, el índice de liquidez, para la presente revisión exhibe un valor de 1,44 veces, lo que representa un aumento de +0,10 veces en comparación con el año anterior, ubicándose por estable de su promedio histórico (1,48 veces, 2020-2024). De este modo, se observa que el emisor mantiene una adecuada capacidad para cumplir con sus obligaciones a corto plazo utilizando sus recursos más fácilmente accesibles, puesto que se sitúa por encima de la unidad.

Al analizar la relación de prueba ácida, se observa un indicador que se sitúa en 1,03 veces, lo que representa un aumento de +0,03 veces en comparación con el valor del año 2024 (1,00 veces en febrero 2024). 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.

⁷ Pasivo total /patrimonio

Finalmente, el análisis del flujo de efectivo refleja que el emisor mantiene un flujo de operación negativo, el cual va de la mano con el incremento que han mostrado tanto las cuentas por cobrar (comerciales y relacionadas), así como al aumento de los anticipos entregados, esto en contraste con la reducción del apalancamiento con proveedores. Por su parte, el flujo de inversión registra un valor positivo debido a la baja en propiedad, planta y equipo. En cuanto al flujo de financiamiento se observa un valor positivo, lo cual se explica por nuevos préstamos recibidos. De este modo, al cierre de febrero de 2025, el emisor exhibe un valor de US\$ 826,43 mil dentro de sus equivalentes de efectivo.

Instrumento Calificado

Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de METALTRONIC S.A., reunida el 12 de febrero de 2025 en la ciudad de Quito, resolvió por unanimidad se realice la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, por un monto de US\$ 3,00 millones, según el siguiente detalle que consta en el Prospecto 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	3.000.000	Hasta 450 días	8,50%
	B		Hasta 540 días	8,50%
	C		Hasta 720 días	8,75%
	D		Hasta 1080 días	9,00%
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 y B, el capital será cancelado al vencimiento y para las clases C y D, el capital será pagado semestral (cada 180 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:	Los rescates anticipados se efectuarán previa resolución favorable de la Asamblea de Obligacionistas con una votación que corresponda, al menos, a los dos tercios de los votos pertenecientes a los titulares de las Obligaciones de Largo Plazo en circulación de la clase correspondiente dentro de la III Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de METALTRONIC, 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:	AVALCONSULTING CIA LTDA			
Destino de los recursos:	El 100% del destino de los recursos será utilizado para capital de trabajo específicamente, para actividades destinadas a financiar más plazo para clientes, mejorar términos y condiciones con proveedores tanto en el aprovisionamiento de inventarios como en plazos de pago de insumos, entre otros, de similar naturaleza.			
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 semestrales correspondientes a junio treinta y diciembre treinta y uno de cada año. El seguimiento al indicador establecido en la presente cláusula iniciará el semestre correspondiente una vez las Obligaciones de Largo Plazo se encuentren en circulación.			

Fuente: Prospecto de Oferta Pública. / Elaboración: PCR

Destino de los recursos

El destino de los recursos será el 100% para capital de trabajo, específicamente, para actividades destinadas a financiar más plazo para clientes, mejorar términos y condiciones con proveedores tanto en el aprovisionamiento de inventarios como en plazos de pago de insumos, entre otros, de similar naturaleza.

Resguardos de Ley y Cumplimiento

Los resguardos establecidos por la 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.
2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
3. Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en una razón mayor o igual a 1,25.

La definición de "Activos depurados" es el 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 y sus normas complementarias.

Límite de Endeudamiento

El emisor durante la vigencia de la presente emisión, establece como límite de endeudamiento el siguiente: el mantenimiento de 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 al indicador establecido en la presente cláusula iniciará el semestre correspondiente una vez las Obligaciones de Largo Plazo se encuentren en circulación.

Garantía General de la Emisión

PCR ha recibido por parte de la Compañía el certificado de activos libres de gravamen al corte. Se aprecia que el Emisor ha mantenido en el transcurso de la emisión un nivel de activos que permite que el monto total de la emisión no supere el 80% de los activos libres de gravamen al contabilizar US\$ 13,92 millones.

Además, la garantía general se ha mantenido en niveles constantes y no ha sufrido variaciones que comprometan los niveles de cobertura establecidos.

Monto Máximo de Emisión	Total (US\$)
Activo Total	27.028.918
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	200.229
(-) Activos gravados	6.178.559
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores	3.255.000
(-) 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 mercados regulados y estén vinculados con el emisor	
Total activos menos deducciones	17.395.130
80 % Activos menos deducciones	13.916.104

Fuente/ Elaboración: METALTRONIC S.A.

Riesgo Legal

De acuerdo con el reporte de procesos judiciales a febrero 2025:

Empresa	Demandas en contra en el año 2024
MOTOSMTM & SERVICIOS S.A.	17297202301486, Actora Noboa Calderon Salome Estefanía, Asunto: DAÑOS Y PERJUICIOS, UNIDAD JUDICIAL PENAL CON SEDE EN LA PARROQUIA QUITUMBE. Última actividad: AVOCA CONOCIMIENTO
METALTRONIC S.A.	NO
IVTHUNDER MOTORS S.A.	NO
ALFAMETAL C.A.	NO
ANELAN S.A.	NO
INMOBILIARIA CRISTIANA S.A. INMOCRISTI	NO
LANBRO HOLDING S.A.	NO
PRILANSA S.A.	NO
PROMOINBEL S.A.	NO
WHITELABEL PRODUCCIONES	NO

Monto máximo de valores en circulación

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	Total (US\$)
Patrimonio	7.834.364
200% Patrimonio	15.668.728
Monto no redimido de obligaciones en circulación	3.255.000
Nueva Emisión de Obligaciones (III EO)	3.000.000
Nuevo Papel Comercial (II PC)	3.000.000
Total Valores en Circulación y por emitirse	9.255.000
Total Valores en Circulación y por emitirse/ Patrimonio (debe ser menor al 200%)	118,13%

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

Orden de prelación de pagos

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 4,30 veces, como se describe a continuación:

Posición Relativa de la Garantía General (US\$)				
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	1.552.130	3.255.000	4.578.190	4.267.980

Posición Relativa de la Garantía General (US\$)				
Pasivo Acumulado	1.552.130	4.807.130	9.385.320	13.653.300
Fondos Líquidos (Caja y Bancos)	826.430			
Activos menos deducciones (sin considerar saldo emisiones en circulación)	20.650.120			
Cobertura Fondos Líquidos	0,53	0,17	0,09	0,06
Cobertura ALG	13,30	4,30	2,20	1,51

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

Activos que respaldan la emisión

Los activos que respaldan la presente emisión son cuentas por cobrar, inventarios y propiedad planta y equipo.

Activos que Respaldan la Emisión			
Indicador	Valor en libros	Saldo en circulación	Cobertura
Cuentas por cobrar comerciales	1.850.000,00	3.000.000,00	1,00
Inventarios	750.000,00		
Propiedad, Planta y Quipo	400.000,00		
Total	3.000.000,00		

Fuente: METALTRONIC S.A. Elaboración: PCR

Proyecciones

Estado de Resultados

A continuación, se contempla las proyecciones del estado de resultados de METALTRONIC S. A. incluidas en el Prospecto de Oferta Pública de la Tercera Emisión de Obligaciones, bajo un escenario moderado, mismas que corresponden al periodo comprendido entre los años 2025 – 2028.

Durante el período 2025–2027, se proyecta una recuperación progresiva en las ventas, luego de una caída del 10,94% en 2025, como resultado de la consolidación de las nuevas líneas. Esta disminución responde a factores coyunturales que afectan temporalmente el desempeño comercial. No obstante, a partir de 2026 se prevé una tendencia creciente con tasas anuales de crecimiento del 9,43%, 7,33% y 6,43%, alcanzando un nivel de ventas proyectado de US\$ 27,1 millones en 2028. Este repunte refleja una expectativa de estabilización del mercado y una mayor capacidad comercial de la empresa.

El margen bruto experimenta una mejora gradual, pasando de 19,42% en 2025 a 20,82% en 2028, como resultado de una reducción paulatina en el costo de ventas respecto al total de ingresos. Esta eficiencia en la gestión de costos se complementa con una política de control de gastos operativos, que se mantienen en torno al 11,7% de las ventas anuales. Gracias a ello, el EBITDA se incrementa de US\$ 2,4 millones a US\$ 3,3 millones durante el período, con un margen que se consolida en 12,29% a partir de 2026.

Finalmente, el resultado neto refleja una mejora significativa, creciendo desde US\$ 523 mil en 2025 hasta superar el millón de dólares en 2028. El margen neto, por su parte, se incrementa de 2,42% a 3,73%, lo que evidencia una rentabilidad creciente, impulsada tanto por el crecimiento en ventas como por una mayor eficiencia operativa. Estas proyecciones sugieren una evolución financiera sólida, con una estructura operativa estable y un fortalecimiento sostenido de los indicadores clave de rentabilidad.

Premisas	2025	2026	2027	2028
Ventas (Miles US\$)	21.668,96	23.712,56	25.450,28	27.087,18
% Crecimiento	-10,94%	9,43%	7,33%	6,43%
Costo de Ventas (Miles US\$)	17.461,25	18.828,61	20.177,13	21.448,03
% Costo / Ventas	80,58%	79,40%	79,28%	79,18%
Margen Bruto	19,42%	20,60%	20,72%	20,82%
Gastos Operativos (Miles US\$)	2.506,20	2.781,40	2.998,48	3.205,26
% Gastos / Ventas	11,57%	11,73%	11,78%	11,83%
EBITDA	2.445,34	2.913,09	3.126,57	3.327,66
Margen EBITDA	11,29%	12,29%	12,29%	12,29%
Resultado Neto	523,57	757,29	883,37	1.011,62
Margen neto	2,42%	3,19%	3,47%	3,73%

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

Durante el período 2025–2028, se proyecta una evolución positiva en la posición de caja de la compañía, a pesar de un inicio desafiante en 2025 producto de las nuevas líneas implementadas. En ese año, las actividades operativas generan un flujo negativo de US\$ 1,17 millones, lo cual refleja un desfase temporal entre ingresos y egresos operativos, posiblemente ligado a ajustes en el ciclo de capital de trabajo. Sin embargo, este impacto es parcialmente compensado por un importante ingreso neto de financiamiento por US\$ 1,57 millones, lo que permite cerrar el año con un movimiento neto de caja positivo de US\$ 246 mil.

A partir de 2026, se observa una mejora sostenida en la generación de efectivo operativo, alcanzando un flujo positivo de US\$ 364 mil en 2028. Las actividades de inversión se mantienen relativamente constantes, con desembolsos promedio de US\$ 254 mil anuales, orientados probablemente a la renovación y expansión de activos. Por su parte, las actividades de financiamiento disminuyen gradualmente en el tiempo, mostrando un retiro neto de US\$ 94 mil en 2028, lo que sugiere una menor dependencia del endeudamiento externo en los años posteriores.

Gracias a esta evolución, la caja final proyectada crece de manera moderada, pasando de US\$ 352 mil en 2025 a US\$ 310 mil en 2028, tras haber enfrentado ligeras variaciones interanuales. Esta trayectoria evidencia una administración financiera prudente, que busca mantener un equilibrio entre el crecimiento operativo, las inversiones estratégicas y la sostenibilidad del flujo de efectivo en el largo plazo.

Flujo de Efectivo del Período (US\$ Miles)	2025	2026	2027	2028
Flujo neto utilizado por actividades de operación	-1.170	-213	141	364
Flujo neto originado por actividades de inversión	-153	-254	-254	-253
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	1.569	391	131	-94
Movimiento Neto de Caja	246	-77	18	17
Caja Inicial	106	352	275	293
Caja Final Calculada	352	275	293	310

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

Entre 2025 y 2028, se proyecta un crecimiento sostenido en las ventas de la compañía, con mejoras graduales en los márgenes operativos y de rentabilidad, impulsadas por una mayor eficiencia en costos y control de gastos. El EBITDA aumenta de US\$ 2,4 millones a US\$ 3,3 millones, mientras que el resultado neto casi se duplica, alcanzando un margen neto del 3,73% en 2028. En cuanto al flujo de efectivo, tras un año inicial complejo en 2025 con un flujo operativo negativo, se prevé una recuperación progresiva, con generación de caja positiva a partir de 2027. Las necesidades de inversión se mantienen estables y el financiamiento disminuye con el tiempo, permitiendo un crecimiento moderado y sostenido de la caja, lo que refleja una gestión financiera equilibrada y orientada a la sostenibilidad.

Metodología utilizada

- Manual de Calificación de Riesgo-PCR

Información utilizada para la Calificación

- Información financiera:** Estados financieros auditados de los años 2020 a 2023 auditados:
- 2023: Kreston Global, sin salvedades.
- 2020, 2021 y 2022: ABALT Auditores y Consultores, sin salvedades.
- Además, se consideraron los Estados Financieros preliminares con corte a febrero 2024 y 2025, diciembre 2024.
- Borrador de Prospecto de Oferta Pública.
- Declaración Juramentada de Activos que Respaldan la Emisión.
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte febrero 2025.
- Otros papeles de trabajo.

Presencia Bursátil

Situación del Mercado de Valores:

El mercado de valores en Ecuador ha mostrado un crecimiento sostenido desde su inicio formal en la década de 1970, consolidándose como un actor clave en el desarrollo económico del país. A pesar de su tamaño reducido en comparación con otros mercados regionales, se evidencia una expansión progresiva en términos de participación y volumen. El número de empresas cotizantes ha crecido significativamente, pasando de 100 a 150 en los últimos años, mientras que el volumen de operaciones se ha incrementado lo que refleja un dinamismo positivo en la actividad bursátil y un interés creciente en el financiamiento a través de mercados de capitales.

A pesar de los avances registrados, el mercado bursátil ecuatoriano enfrenta diversos desafíos estructurales y coyunturales. La tasa de ahorro nacional, que influye directamente en la disponibilidad de recursos para inversión, sigue siendo limitada, lo que restringe el crecimiento del mercado. A su vez, la situación de pagos internacionales y la deuda externa del país afectan la percepción de riesgo entre inversionistas, limitando la atracción de capital extranjero.

El mercado de valores es un sistema donde se realizan todas las operaciones de inversión destinadas a financiar diversas actividades que generan rentabilidad. Esto se lleva a cabo mediante la emisión y negociación de valores, tanto a corto como a largo plazo, y a través de operaciones directas en las Bolsas de Valores. Las principales ventajas del mercado de valores incluyen su organización, eficiencia y transparencia, así como una intermediación competitiva que fomenta el ahorro y lo convierte en inversión, generando un flujo constante de recursos para financiamiento a mediano y largo plazo, entre otras.

El año 2020 fue desafiante para el mercado bursátil ecuatoriano debido a la crisis sanitaria por COVID -19, que afectó la liquidez de la economía. Varias empresas se acogieron a una resolución de la Junta de Regulación Financiera para reprogramar el pago de cuotas de capital. Además, la intervención de varios participantes del mercado bursátil por investigaciones de la Fiscalía y la Superintendencia de Compañías impactó negativamente su imagen.

En Ecuador, se están adoptando las opciones de financiamiento e inversión que ofrece el mercado bursátil, lo que se refleja en los montos negociados en el mercado secundario, que en 2019 representaron un 12% y en 2020 un 13%, mientras que el resto se encuentra en el mercado primario. La competencia de las instituciones financieras es uno de

los motivos de la evolución limitada de este mercado. En 2021, el monto negociado en el mercado bursátil nacional fue de US\$ 15,70 millones, equivalente al 14,8% del PIB ecuatoriano, con un dinamismo del 32,08% en comparación con el año anterior.

Para diciembre de 2022, el monto negociado descendió a US\$ 13,45 millones, representando un 11,8% del PIB y una variación de -14%. A finales de 2023, el monto negociado se contrajo en un 1%, totalizando US\$ 13,31 millones y representando el 11% del PIB.

En diciembre de 2024, el monto registrado fue de US\$ 15.752 millones siendo superior a lo reportado en su año previo y el más alto reportado en los últimos años. Al analizar el mercado por sector, los títulos emitidos por el sector privado representaron el 54,66%, mientras que los del sector público representaron el 45,34%⁸, siendo el mercado primero el principal actor con un 82,05% y la diferencia mercado secundario. Durante el 2024, los principales sectores participantes en el mercado bursátil nacional han sido Actividades Financieras y de Seguros (53,90%), Administración Pública y Defensa (37,96%), Industrias Manufactureras (3,13%), Comercio al por Mayor y Menor (2,60%), y otros 12 sectores con una participación individual menor.

A pesar de las complicaciones macroeconómicas y de la percepción del mercado de valores local, el monto negociado fue el más alto reportado de los últimos años, este comportamiento fue impulsado por los instrumentos de renta fija y la preferencia de los inversores hacia estos activos que en cierta medida muestran una mayor estabilidad en un entorno desafiante.

Las expectativas para 2025 son moderadas, considerando como premisa que la economía crecería solo un dígito y la mayor liquidez del sector financiero podría resultar en tasas de interés más competitivas que podrían potenciar las inversiones. Por otra parte, el impulso de productos sostenibles es otro factor que contribuiría en el crecimiento de este mercado.

Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable⁹. 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:

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

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				
Instrumento	Monto autorizado (miles de US\$)	Aprobación	Calificación	Calificadora
Segunda Emisión de Obligaciones de Largo plazo	3.000,00	SCVS-IRQ-DRMV-2020-00003706	AA+ (nov-24)	PCR
Primer Programa de Papel Comercial	3.000,00	SCVS-IRQ-DRMV-2022-00004735	AA+ (nov-24)	PCR
Total	6.000,00			

Fuente: SCVS / Elaboración: PCR.

Hechos de importancia

- En los últimos meses, no han existido hechos relevantes que notificar.

⁸ Cifras tomadas a diciembre de 2024 de la Bolsa de Valores de Quito, *Boletines Mensuales y Boletín Informativo*.
⁹ 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

Anexos

Anexo: Estado de Situación Financiera, Estado de Resultado Integrales y Estado de Flujo de Efectivo (US\$ Miles)							
METALTRONIC S.A.							
Estado de Situación Financiera Individual (miles US\$)	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	feb-24	dic-24	feb-25
Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo	101	192	579	362	25	87	826
Anticipos a proveedores	64	108	62	110	1.258	44	70
Documentos y cuentas por cobrar no relacionados C/P	1.820	4.056	5.626	6.549	10.418	12.310	13.351
Documentos y cuentas por cobrar relacionados C/P	2.278	1.920	3.128	3.872	665	1.450	1.160
(-) Deterioro del valor de cuentas por cobrar	(15)	(15)	(26)	(63)	(63)	(76)	(90)
Inventarios netos	4.316	3.659	5.420	4.635	4.821	7.176	6.646
Activos por impuestos corrientes	248	305	135	-	509	365	397
Otros activos corrientes	774	573	1.222	2.450	1.211	448	1.097
Total activo corriente	9.586	10.798	16.144	17.916	18.843	21.804	23.458
Propiedades, planta y equipo	9.706	10.834	11.147	11.723	11.596	11.940	11.081
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(5.895)	(6.571)	(7.558)	(8.536)	(8.499)	(9.114)	(8.257)
Derechos de uso	108	114	114	114	114	114	114
Activo intangible	288	193	71	51	102	100	97
Activos por impuesto diferido	81	105	137	165	137	165	165
Documentos y cuentas por cobrar relacionados L/P	124	306	306	306	306	306	306
Otros activos no corrientes	30	30	31	30	102	71	65
Total activo no corriente	4.440	5.010	4.248	3.853	3.859	3.581	3.570
Activo total	14.026	15.809	20.392	21.769	22.701	25.385	27.029
Anticipo de clientes C/P	410	45	460	791	734	650	650
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas C/P	1.811	2.076	2.131	2.709	4.268	3.789	3.129
Cuentas y documentos por pagar relacionadas C/P	336	391	340	597	223	139	3
Obligaciones con entidades financieras C/P	2.377	2.272	3.891	4.019	4.429	6.350	7.624
Obligaciones emitidas C/P	256	1.531	1.619	2.950	2.856	3.385	3.240
Provisiones por beneficios a empleados C/P	132	285	345	470	144	70	432
Pasivos por arrendamientos corrientes	118	118	118	118	118	118	118
Otros pasivos corrientes	203	587	1.630	1.795	1.297	1.490	1.134
Pasivo corriente	5.642	7.305	10.533	13.449	14.069	15.990	16.330
Provisiones por beneficios a empleados L/P	767	868	861	911	1.009	818	820
Cuentas y documentos por pagar relacionadas L/P	511	544	384	382	427	354	354
Obligaciones con entidades financieras L/P	2.109	1.806	1.680	149	149	690	1.691
Obligaciones emitidas L/P	655	625	1.394	380	380	-	-
Otros pasivos no corrientes	78	150	134	119	-	-	-
Pasivo no corriente	4.120	3.993	4.452	1.941	1.964	1.863	2.865
Pasivo total	9.762	11.298	14.986	15.390	16.033	17.854	19.195
Capital suscrito o asignado	2.400	2.400	2.400	2.400	2.400	2.400	2.400
Reserva legal	605	605	664	752	854	1.009	1.009
Superávit por revaluación	725	1.026	1.043	1.061	1.076	1.065	1.065
Ganancias o pérdidas acumuladas	529	(112)	421	616	2.052	1.879	3.292
Ganancia o pérdida neta del periodo	5	592	878	1.550	287	1.178	68
Patrimonio total	4.264	4.511	5.406	6.379	6.668	7.532	7.834
Deuda Financiera	5.397	6.235	8.582	7.498	7.813	10.425	12.555
Corto Plazo	2.633	3.803	5.509	6.970	7.285	9.734	10.864
Largo Plazo	2.764	2.431	3.073	528	528	690	1.691
Estado de Resultados Integrales (Miles US\$)							
Ingresos Operacionales	11.683	17.752	20.913	24.223	4.116	24.332	3.207
Costo de ventas	9.913	14.052	16.724	17.527	2.858	18.271	2.650
Utilidad bruta	1.770	3.700	4.189	6.696	1.257	6.061	557
(-) Gastos de administración	(1.526)	(1.766)	(1.400)	(1.969)	(397)	(2.430)	(312)
(-) Gastos de ventas	(91)	(410)	(707)	(1.009)	(197)	(1.221)	(72)
Utilidad operativa	153	1.524	2.082	3.718	664	2.410	174
(-) Gastos financieros	(539)	(742)	(1.224)	(1.721)	(269)	(1.647)	(145)
Otros ingresos (gastos) no operacionales neto	404	122	526	455	54	1.085	79
Resultado antes de Participaciones y del Impuesto a la R	18	904	1.384	2.452	449	1.848	107
(-) Participación trabajadores	(3)	(136)	(208)	(368)	(67)	(277)	(16)
Resultado antes de impuestos	15	769	1.176	2.084	382	1.571	91
(-) Impuesto a la renta por pagar	(10)	(176)	(298)	(534)	(96)	(393)	(23)
Utilidad (pérdida) neta del ejercicio	5	592	878	1.550	287	1.178	68
Estado de Flujo de Efectivo (Miles US\$)							
Flujo Actividades de Operación	(614)	656	(298)	2.110	(728)	(2.808)	(2.316)
Flujo Actividades de Inversión	(699)	(1.092)	(465)	(687)	71	(393)	949
Flujo Actividades de Financiamiento	1.167	528	1.148	(1.640)	319	2.926	2.105
Flujo del Periodo	(147)	92	386	(216)	(337)	(275)	738
Saldo Inicial de Efectivo	247	101	192	579	362	362	88
Saldo Final de Efectivo	101	192	579	362	25	87	826

Fuente: METALTRONIC S.A. Elaboración: PCR

Anexo: Márgenes e Indicadores Financieros (% Mils US\$, veces y días)							
METALTRONIC S.A.							
Márgenes e Indicadores Financieros	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	feb-24	dic-24	feb-25
Márgenes							
Costos de Venta / Ingresos	84,85%	79,16%	79,97%	72,36%	69,45%	75,09%	82,62%
Margen Bruto	15,15%	20,84%	20,03%	27,64%	30,55%	24,91%	17,38%
Gastos Operacionales / Ingresos	13,84%	12,26%	10,08%	12,29%	14,43%	15,01%	11,96%
Margen EBIT	1,31%	8,59%	9,96%	15,35%	16,13%	9,90%	5,41%
Gastos Financieros/Ingresos	4,61%	4,18%	5,85%	7,11%	6,53%	6,77%	4,53%
Margen Neto	0,04%	3,34%	4,20%	6,40%	6,96%	4,84%	2,12%
Margen EBITDA	1,31%	8,59%	14,53%	19,07%	16,18%	10,05%	5,65%
EBITDA y Cobertura							
Depreciaciones	-	-	956	902	2	35	8
EBITDA (12 meses)	153	1.524	3.038	4.620	3.994	2.445	1.087
EBITDA (acumulado)	153	1.524	3.038	4.620	666	2.445	181
EBITDA (12 meses) / Gastos Financieros	0,28	2,05	2,48	2,68	2,48	1,48	1,25
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera CP	0,06	0,40	0,55	0,66	0,55	0,25	0,10
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera	0,03	0,24	0,35	0,62	0,51	0,23	0,09
EBITDA (12 meses) / Pasivo total	0,02	0,13	0,20	0,30	0,25	0,14	0,06
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,58	0,65	0,70	0,87	0,88	0,90	0,85
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,42	0,35	0,30	0,13	0,12	0,10	0,15
Deuda Financiera / Patrimonio	1,27	1,38	1,59	1,18	1,17	1,38	1,60
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,55	0,55	0,57	0,49	0,49	0,58	0,65
Pasivo Total / Patrimonio	2,29	2,50	2,77	2,41	2,40	2,37	2,45
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	35,25	4,09	2,82	1,62	1,96	4,26	11,55
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	63,76	7,41	4,93	3,33	4,01	7,30	17,65
Rentabilidad							
ROA (12 meses)	0,03%	3,75%	4,31%	7,12%	7,57%	4,64%	1,51%
ROE (12 meses)	0,11%	13,12%	16,24%	24,30%	25,78%	15,64%	5,22%
Liquidez							
Liquidez General	1,70	1,48	1,53	1,33	1,34	1,36	1,44
Prueba Acida	0,93	0,98	1,02	0,99	1,00	0,91	1,03
Capital de Trabajo	3.944	3.494	5.611	4.466	4.774	5.814	7.129
Flujo de efectivo/ deuda de corto plazo	4%	5%	11%	5%	0%	1%	8%
Rotación							
Días de Cuentas por Cobrar Comerciales	56	82	97	97	152	182	250
Días de Cuentas por Pagar	66	53	46	56	90	75	71
Días de Inventarios	157	94	117	95	101	141	150
Ciclo de Conversión de Efectivo	147	123	168	137	163	249	329
Servicio de la deuda							
Obligaciones con entidades financieras C/P	2.377	2.272	3.891	4.019	4.429	6.350	7.624
Obligaciones emitidas C/P	256	1.531	1.619	2.950	2.856	3.385	3.240
(-) Gastos financieros	539	742	1.224	1.721	269	1.647	145
Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo	101	192	579	362	25	87	826
Total Servicio de la deuda	319.269	874.891	3.896.035	3.149.382	185.513	989.300	9.098.454
Cobertura de servicio de deuda	0,049846681	0,350156385	0,493665117	0,554789805	0,530516032	0,216440092	0,106771773
Cobertura de servicio de deuda ajustado	0	1	1	1	1	0	0

Fuente: METALTRONIC S.A. Elaboración: PCR

TABLAS

Clase A				
Año	Trimestre	% Amort. Interés / Saldo de Capital	% Amort. Capital	Saldo % Capital
Primero	1	2,13%	0,00%	100,00%
	2	2,13%	0,00%	100,00%
	3	2,13%	0,00%	100,00%
	4	2,13%	0,00%	100,00%
Segundo	5	2,13%	100,00%	0,00%
Total		10,63%	100,00%	

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

Clase B				
Año	Trimestre	% Amort. Interés / Saldo de Capital	% Amort. Capital	Saldo % Capital
Primero	1	2,13%	0,00%	100,00%
	2	2,13%	0,00%	100,00%
	3	2,13%	0,00%	100,00%
	4	2,13%	0,00%	100,00%
Segundo	5	2,13%	0,00%	100,00%
	6	2,13%	100,00%	0,00%
Total		12,75%	100,00%	

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

Clase C				
Año	Trimestre	% Amort. Interés / Saldo de Capital	% Amort. Capital	Saldo % Capital
Primero	1	2,19%	12,50%	87,50%
	2	2,19%	12,50%	75,00%
	3	2,19%	12,50%	62,50%
	4	2,19%	12,50%	50,00%
Segundo	5	2,19%	12,50%	37,50%
	6	2,19%	12,50%	25,00%
	7	2,19%	12,50%	12,50%
	8	2,19%	12,50%	0,00%
Total		17,50%	100,00%	

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

Clase D				
Año	Trimestre	% Amort. Interés / Saldo de Capital	% Amort. Capital	Saldo % Capital
Primero	1	2,25%	8,33%	91,67%
	2	2,25%	8,33%	83,33%
	3	2,25%	8,33%	75,00%
	4	2,25%	8,33%	66,67%
Segundo	5	2,25%	8,33%	58,33%
	6	2,25%	8,33%	50,00%
	7	2,25%	8,33%	41,67%
	8	2,25%	8,33%	33,33%
Tercero	9	2,25%	8,33%	25,00%
	10	2,25%	8,33%	16,67%
	11	2,25%	8,33%	8,33%
	12	2,25%	8,33%	0,00%
Total		27,00%	100,00%	

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

Atentamente,

Econ. Santiago Coello
Gerente General
Pacific Credit Rating