

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

Quito - Ecuador

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

Analista: Econ. Roberto Jordán  
[roberto.jordan@classrating.ec](mailto:roberto.jordan@classrating.ec)  
[www.classinternationalrating.com](http://www.classinternationalrating.com)

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

**Nueva**

### Fundamentación de la Calificación

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

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

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

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

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

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

La calificación otorgada a la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo– METALTRONIC S.A., se fundamenta en:

### Sobre el Emisor:

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

movimientos indígenas y sociales en el mes de octubre de 2019, el cual ocasionó un retraso en su operación y consecuentemente una demora en la distribución de sus productos, finalmente, otro factor que influyó sobre esta caída fue la paralización temporal de actividades de su principal cliente. Para febrero de 2020, los ingresos de la compañía registraron un valor de USD 2,36 millones, lo que significó una disminución del 7,93%, en comparación a su similar periodo de 2019, cuando registró USD 2,56 millones, como efecto de la recesión económica que atraviesa el país.

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

## Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la empresa METALTRONIC S.A., reunida el 21 de octubre de 2019, entre otras cosas, resolvió autorizar por unanimidad que la compañía realice la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo por un monto de hasta USD 3,00 millones
- Posteriormente, con fecha 06 de abril de 2020, METALTRONIC S.A. en calidad de Emisor, y BONDHOLDER REPRESENTATIVE S.A. como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de METALTRONIC S.A.
- Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciera sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:
  - ✓ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
  - ✓ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
  - ✓ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- La emisora durante la vigencia de la presente emisión establece como límite de endeudamiento el mantenimiento de un indicador Pasivo Total sobre Patrimonio menor o igual a 2,5 veces y presentará semestralmente la información correspondiente a la SICVS.
- Al 29 de febrero de 2020, METALTRONIC S.A., registró un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 11,82 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 9,45 millones, cifra que genera una cobertura de 3,15 veces sobre el capital a emitir, determinando de esta manera que la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de METALTRONIC S.A., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

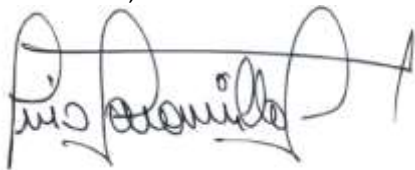
## Riesgos Previsibles en el Futuro

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

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

- Las perspectivas económicas del país se ven menos favorables, por lo que podría afectar los resultados de la compañía.
- Demoras en la desaduanización de los productos importados podría generar a su vez retrasos en el proceso de ensamble y entrega de productos a los clientes.
- La concentración de ventas en uno de sus clientes (60,45% a febrero de 2020) es un riesgo que podría generar afectaciones en los resultados de METALTRONIC S.A., en el caso de que se presente un incumplimiento en el pago de sus obligaciones, lo que podría afectar la normal recuperación de cartera y la actividad de la empresa.
- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de las cuentas por cobrar clientes, así como una adecuada política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de la cartera.
- La implementación de nuevas políticas gubernamentales restrictivas, ya sean fiscales, tributarias (mayores impuestos, mayores aranceles, nuevos impuestos), u otras, representan un riesgo que genera incertidumbre en los diferentes sectores de la economía, que eventualmente podrían verse afectadas o limitadas en sus operaciones debido a ello.
- La pandemia que sufre el planeta por el Covid19, incluyendo a Ecuador, está deteniendo la actividad comercial internacional y local. Esta situación generó que el país adopte medidas que han detenido la operación de varias empresas, generando una detención de sus ventas e ingresos, en muchos casos, por lo que los efectos económicos de esta actual situación no se pueden pronosticar y generan incertidumbre.
- El precio del barril de petróleo que comercializa nuestro país ha caído significativamente en los mercados internacionales en estas últimas semanas, afectando significativamente los ingresos del Ecuador por este rubro. Así mismo, han caído los ingresos del país por una reducción de exportaciones de algunos de sus principales productos no petroleros, tanto por precios como por volúmenes. La pandemia mundial ha determinado que varios países reduzcan sus pedidos de muchos productos ecuatorianos.

Atentamente,



Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA  
**GERENTE GENERAL**