

# METALTRONIC S.A.

Comité No.: 304-305-2025

Fecha de Comité: 27 de octubre de 2025

Informe con Estados Financieros al 31 de agosto de 2025

Quito - Ecuador

## Equipo de Análisis

Mgs. René Torres

[rtorres@ratingspcr.com](mailto:rtorres@ratingspcr.com)

(593) 4501-643

## Calificación

AA+

### Significado de la Calificación

**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.

A las categorías descritas se pueden asignar los signos más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

| Instrumento Calificado              | Calificación | No. Inscripción  | Resolución SCVS                |
|-------------------------------------|--------------|------------------|--------------------------------|
| Tercera Emisión de Obligaciones     | AA+          | 2025.Q.02.004278 | SCVS-IRCVSQ-DRMV-2025-00023451 |
| Segundo Programa de Papel Comercial | AA+          | 2025.Q.02.004279 | SCVS-IRCVSQ-DRMV-2025-00023448 |

"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 decidió mantenerla calificación "AA+" al **Segundo Programa de Papel Comercial y Tercera Emisión de Obligaciones** de METALTRONIC S.A., con información al 31 de agosto de 2025. La calificación incorpora la posición competitiva de la empresa dentro de su mercado objetivo, la cual ha respaldado el crecimiento sostenido de sus ventas en las distintas líneas de negocio al cierre de cada ejercicio. Si bien en agosto de 2025 se observó una disminución asociada a la salida de GM, las ventas se han mantenido consolidadas gracias al desempeño favorable de otras divisiones. Entre sus principales fortalezas destacan sus sólidos indicadores de rentabilidad, que han permitido la estabilidad de los flujos EBITDA, garantizando una adecuada cobertura de deuda y de gastos financieros. Adicionalmente, la compañía ha mantenido históricamente niveles de liquidez superiores a la unidad, condición que se preserva en la fecha de análisis. Se resalta también el fortalecimiento continuo del patrimonio, salvo la disminución puntual registrada en el último periodo interanual, la cual ha elevado ligeramente su nivel de apalancamiento frente a su promedio histórico. Finalmente, la empresa mantiene un cumplimiento adecuado de los requerimientos normativos aplicables a su operación.

## 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. Sin embargo, para la fecha de corte la línea de motocarros a tomado una alta relevancia representando el 34% de las ventas.
- **Crecimiento de los activos y deterioro en su indicador de morosidad:** El análisis realizado demuestra 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.
- **Diversificación de las fuentes de fondeo:** Al cierre de agosto 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 evidencia que las obligaciones a corto plazo representan un 70,53% del total, mientras que, las obligaciones a largo plazo alcanzan el 29,47%. 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. mantiene una estructura patrimonial sólida, pese a la ligera disminución respecto al ejercicio 2024, en un contexto donde la tasa promedio de crecimiento patrimonial de los últimos cinco años se ubicó en 15,28%. Este desempeño responde principalmente a los resultados acumulados, la constitución de reservas legales y las utilidades generadas durante el ejercicio. Asimismo, la política de reinversión adoptada por los accionistas, alineada con la estrategia corporativa, refuerza la capacidad de la empresa para preservar flujos de efectivo estables y sostener su desarrollo sostenible. Adicionalmente, se prevé la realización de un nuevo aporte de capital, lo que consolidará aún más su base patrimonial. En conjunto, estos factores reflejan no solo la fortaleza financiera de METALTRONIC, sino también su compromiso con un crecimiento sostenido y de largo plazo.

- **Fortalecimiento del Margen Bruto e indicadores de rentabilidad positivos:** 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 motocicletas, 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 agosto 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 decrecimiento en los gastos operativos y financieros, la empresa ha logrado generar indicadores de rentabilidad anualizados positivos. 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 agosto de 2024, el EBITDA de METALTRONIC S.A. alcanza los US\$ 1,16 millones. En este contexto, la cobertura del EBITDA para los gastos financieros se sitúa en 1,20 veces, lo que indica una disminución de 2,63 veces respecto a agosto de 2024. Además, la relación entre el EBITDA anualizado y la deuda financiera a corto plazo es de 0,26 veces, y al considerar la deuda financiera total, esta cifra se ajusta a 0,17 veces. Por último, los flujos operativos cubren los pasivos en un 0,13 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 3 instrumentos de deuda. La deuda financiera totaliza US\$ 17,71 millones, aumentando anualmente en un +102,07%, debido a la colocación de un nuevo instrumento aprobado el año anterior y a nuevo endeudamiento con entidades financieras. El apalancamiento se sitúa en 3,09 veces, inferior a su promedio histórico de 2,46 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 agosto de 2025, la liquidez de la Compañía se sitúa en 1,66 veces, lo que representa un incremento de +0,20 veces en comparación con el año anterior y superior 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 1,21 veces, mostrando un aumento de +0,19 veces respecto a agosto 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 negativo debido al incremento 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 Claves

### Factores que podrían mejorar en 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

La calificación de riesgo proporcionada al instrumento considera los siguientes aspectos en la evaluación:

### Informe Sectorial de la Economía Ecuatoriana<sup>1</sup>

La economía ecuatoriana mostró un repunte interanual del +3,4% en el primer trimestre de 2025, según reporta el Banco Central del Ecuador. Esta recuperación sigue a una contracción del -0,93% registrada en 2024, año marcado por un entorno adverso que incluyó inestabilidad política, una severa crisis energética y una débil inversión privada. El PIB nominal preliminar para 2024 alcanzó los US\$ 124.676 millones, reflejando una recuperación parcial de la actividad económica, pero todavía lejos del dinamismo sostenido necesario para cerrar brechas estructurales.

A nivel sectorial, el comercio, la manufactura no alimenticia y la construcción evidenciaron un comportamiento débil, reflejando la baja demanda interna y la postergación de proyectos de inversión. En contraste, sectores como la minería y las exportaciones no petroleras, especialmente el camarón y los minerales metálicos, se consolidaron como ejes de estabilidad. No obstante, el mercado laboral mostró un deterioro: según cifras del INEC, la tasa de desempleo se ubicó en 3,5% en junio de 2025, mientras que el empleo pleno disminuyó y el subempleo aumentó, con mayor intensidad en zonas urbanas y periurbanas.

Por su parte, la inflación se mantuvo relativamente controlada ya que, hasta julio de 2025, el BCE reportó una variación mensual del +0,17%, una inflación acumulada de +1,83% y una tasa anual de +0,72%. Sin embargo, el poder adquisitivo de los hogares continuó deteriorándose, en parte por el alza del IVA aplicada en el primer semestre

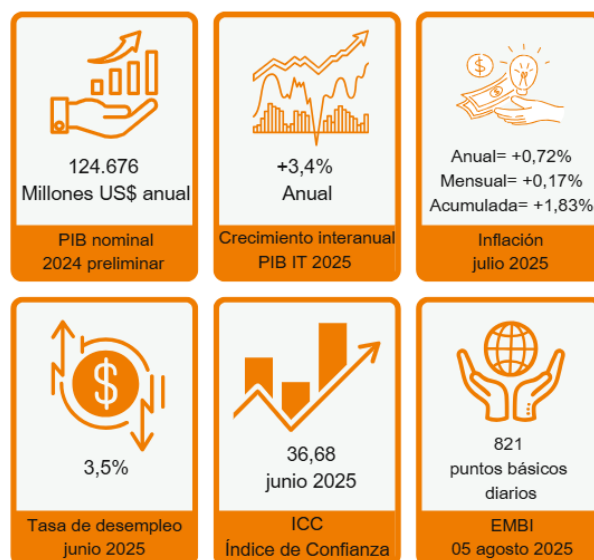
<sup>1</sup> Las cifras utilizadas para este análisis son las últimas publicadas por el Banco Central del Ecuador.

del año y por la reducción de los ingresos reales. Esta situación impactó negativamente en el consumo privado, que sigue siendo uno de los motores más relevantes de la demanda agregada.

El Índice de Confianza del Consumidor (ICC), publicado por el BCE, alcanzó un nivel de 36,68 puntos en junio de 2025, lo que refleja una leve mejora con respecto a trimestres anteriores, aunque aún se mantiene en terreno de desconfianza. A pesar de un entorno más estable tras la reelección presidencial, la inversión privada sigue siendo cautelosa ante la persistencia de riesgos fiscales, la necesidad de reformas estructurales y un marco institucional todavía frágil.

Según las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), publicadas en el *World Economic Outlook Update* de abril de 2025, se estima que el PIB de Ecuador crecerá un +1,7% en 2025. Por su parte, el Banco Mundial, en su informe *Global Economic Prospects* de junio de 2025, prevé un crecimiento de +1,9% para el mismo año. Estas proyecciones se fundamentan en la recuperación gradual del sector eléctrico tras la crisis de 2024, un entorno político más estable posterior a la reelección presidencial, y la expectativa de una reactivación moderada de la inversión pública y privada. A pesar de estos elementos favorables, el consumo privado seguirá limitado por un mercado laboral frágil y por la lenta recomposición del ingreso disponible de los hogares.

Las condiciones externas seguirán siendo claves en la evolución de la economía ecuatoriana. Factores como los precios del petróleo, el acceso a financiamiento internacional y las tensiones comerciales globales marcarán el ritmo fiscal y la sostenibilidad macroeconómica. Se espera que la consolidación de proyectos mineros y la expansión de exportaciones no tradicionales contribuya a una recuperación gradual en los próximos trimestres, aunque aún limitada por la estrechez fiscal y el contexto global volátil. El riesgo país (EMBI) se ubicó en 821 puntos básicos al 5 de agosto de 2025, de acuerdo con el BCE, lo cual refleja una percepción aún elevada de riesgo soberano.



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

## Panorama macroeconómico general

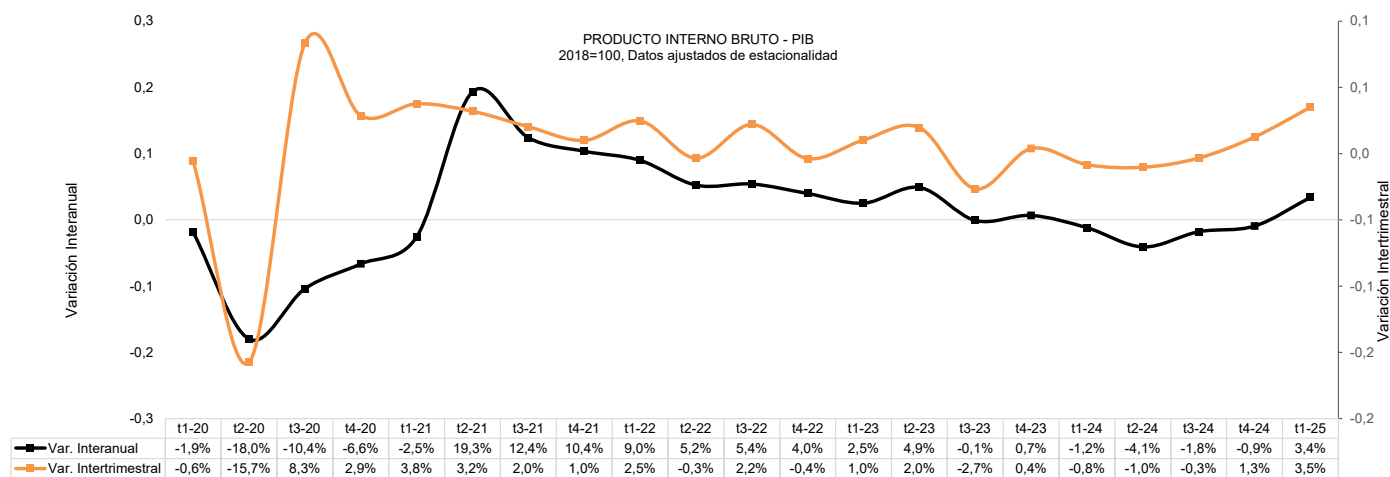
Desde inicios de 2020, la economía ecuatoriana enfrentó una contracción significativa debido al impacto de la pandemia por COVID-19. El cierre de fronteras, el confinamiento obligatorio y la paralización de las actividades productivas llevaron a una caída abrupta del Producto Interno Bruto (PIB). Según datos del Banco Central del Ecuador (BCE), el PIB se redujo en aproximadamente -6,6% al cierre de ese año, afectado principalmente por la caída del consumo interno, la inversión y las exportaciones no petroleras.

Durante 2021 se registró una recuperación económica notable, impulsada por el efecto rebote posterior a la pandemia, la reapertura de la economía, la campaña de vacunación y un entorno externo favorable, especialmente por el incremento de los precios del petróleo. El BCE reportó un crecimiento económico del +10,4% en 2021, destacándose el dinamismo en los sectores de comercio, construcción y manufactura alimenticia. Sin embargo, parte de este crecimiento respondió al efecto estadístico de comparación con una base baja del año anterior.

En 2022 se consolidó una senda de crecimiento moderado, con una expansión anual del PIB del +4,0%, según cifras del BCE. La minería, las exportaciones no tradicionales y el consumo privado fueron los principales motores de esta evolución. No obstante, factores internacionales como el conflicto en Ucrania, las disrupciones logísticas globales y las presiones inflacionarias comenzaron a afectar la actividad económica. A nivel interno, la inversión privada mostró señales de desaceleración por la incertidumbre política y jurídica.

El año 2023 marcó un punto de inflexión, con señales de enfriamiento económico. Si bien en la primera mitad del año se mantuvieron tasas positivas de crecimiento, en el segundo semestre se registró una contracción económica leve y una desaceleración en contraste con el primer semestre del año, atribuida a la pérdida de confianza empresarial, el aumento de la inseguridad y una reducción del consumo interno. Esta tendencia se profundizó en 2024, cuando se sumó una severa crisis energética causada por una prolongada sequía, lo que redujo la generación hidroeléctrica y obligó a implementar apagones. El BCE reportó una caída acumulada del PIB de -0,9% en ese año. Además, el ajuste fiscal y el aumento del IVA limitaron el ingreso disponible de los hogares y afectaron el consumo.

Finalmente, en el primer semestre de 2025 se observa una recuperación moderada. De acuerdo con el Banco Central del Ecuador, la economía creció 3,4% en el primer trimestre del año, impulsada por la normalización del suministro eléctrico, el inicio de nuevos proyectos mineros y una mayor estabilidad institucional tras las elecciones presidenciales.



En el primer trimestre de 2025, la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) experimentó un crecimiento interanual del +6,7%, reflejando una recuperación de la inversión luego de periodos de contracción. Este repunte estuvo asociado al dinamismo en sectores como la construcción, la fabricación de metales, maquinaria y productos minerales no metálicos. Asimismo, el incremento en las importaciones de bienes de capital e insumos, particularmente para la industria y la agricultura, sugiere una reactivación de los procesos productivos. Destaca también el alza en la producción y despachos de cemento, lo cual refuerza la reactivación de proyectos de infraestructura privada. Según el Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales del Banco Central del Ecuador de marzo de 2025, en términos trimestrales, la FBKF creció en +4,1%, impulsada por la expansión del valor agregado bruto en construcción y la mayor importación de materias primas y equipos productivos.

En el primer trimestre de 2025, el gasto de consumo final del Gobierno General registró un crecimiento interanual del 0,4%, revirtiendo la tendencia contractiva observada en trimestres anteriores. Este resultado estuvo asociado a una mayor ejecución del Presupuesto General del Estado, destacándose incrementos tanto en remuneraciones como en la compra de bienes y servicios. En particular, se evidenció un aumento del gasto en medicamentos, municiones y servicios de inteligencia, así como una expansión del 3,9% en remuneraciones, impulsada por el fortalecimiento de las fuerzas de seguridad y nuevas compensaciones salariales. Además, el número de servidores públicos creció un 1,2% respecto al mismo periodo del año anterior, según datos del Banco Central del Ecuador (Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales, 2025).

Durante el primer trimestre de 2025, el crecimiento del PIB ecuatoriano estuvo impulsado principalmente por el sector agropecuario, que contribuyó con +1,42% al resultado interanual, gracias a una mayor productividad agrícola y un entorno climático favorable. El comercio (+1,05%) y la manufactura de productos alimenticios (+0,58%) también jugaron un rol relevante, reflejando una recuperación moderada de la demanda interna y el fortalecimiento de las cadenas agroindustriales. Otros sectores con incidencia positiva fueron los servicios financieros y de seguros (+0,37%) y el transporte y almacenamiento (+0,14%), apoyados por un mayor dinamismo del crédito y la logística, respectivamente. Estas cifras sugieren una reactivación de la inversión productiva, en línea con el crecimiento de las importaciones de bienes de capital e insumos para la industria y la agricultura.

Por el contrario, la explotación de minas y canteras fue el sector con mayor incidencia negativa (-0,53%), debido a una menor producción de minerales metálicos exportables, afectada por factores técnicos y de mercado. También registraron contribuciones negativas actividades clave en el ámbito social como salud (-0,06%) y educación (-0,06%), influenciadas por una ejecución moderada del gasto público en estas áreas. Sectores como la refinación de petróleo (-0,05%) y actividades profesionales y técnicas (-0,05%) reflejaron debilidades operativas y una demanda restringida de servicios especializados. En conjunto, estos resultados revelan una recuperación económica parcial, liderada por sectores primarios y comerciales, pero aún limitada por la debilidad estructural en industrias extractivas y servicios públicos esenciales.



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

## Finanzas Públicas y Riesgo Soberano

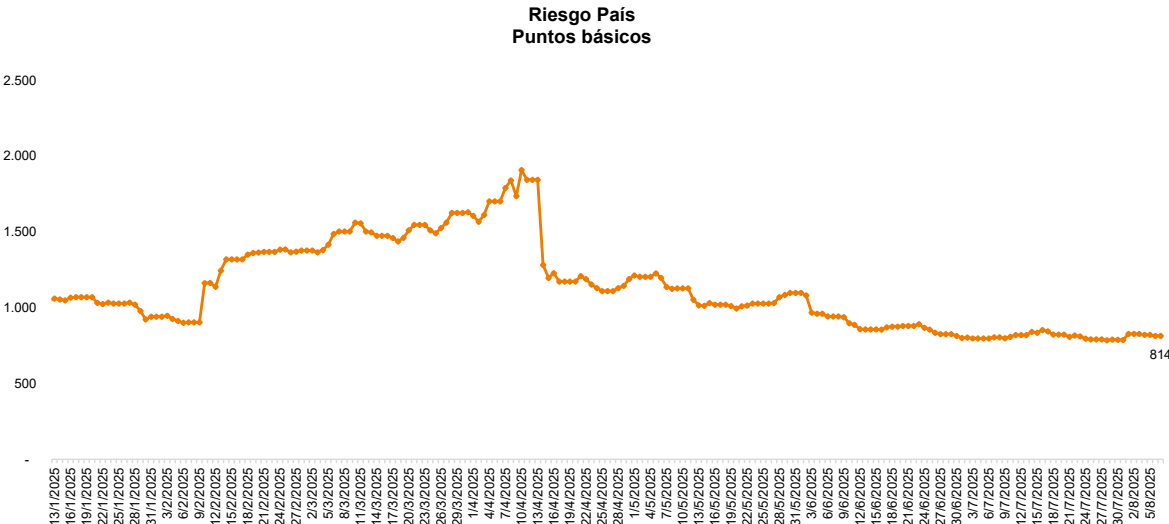
En 2024, el Gobierno General de Ecuador registró un déficit global de US\$ 2.367 millones, equivalente a una reducción de US\$ 2.268 millones respecto al año anterior (cuando el déficit fue de US\$ 4.635 millones). Esta mejora respondió principalmente al crecimiento de los ingresos tributarios, impulsado por varias reformas fiscales aplicadas desde el primer semestre del año.

Entre estas medidas destacan la implementación de autorretenciones a grandes contribuyentes, la remisión de multas y recargos, así como el aumento del IVA al 15% y del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD). En conjunto, estas reformas elevaron los ingresos tributarios anuales a US\$ 16.501 millones, un crecimiento del 15,0% respecto a 2023.

Pese al entorno económico adverso, los ingresos del Gobierno General totalizaron US\$ 33.699 millones y los gastos alcanzaron US\$ 36.066 millones, con un incremento del 1,9% respecto al año anterior. Las erogaciones permanentes (salarios, transferencias, pago de intereses) representaron más del 85% del gasto total, y crecieron un 3,5% en comparación con 2023, reflejando presiones sobre el gasto corriente asociadas a seguridad, pensiones y salud.

A nivel trimestral, el déficit fiscal del Ecuador en el primer trimestre de 2025 fue de US\$ 726 millones, resultado de ingresos por US\$ 5.765 millones y gastos por US\$ 6.490 millones. Este déficit se explica por un aumento del gasto del 18 %, principalmente en sueldos y pago de deuda, mientras que los ingresos crecieron solo un 5 % interanual. En cuanto a los ingresos tributarios, el Servicio de Rentas Internas (SRI) reportó una recaudación de US\$ 5.385 millones en el primer trimestre de 2025, lo que representa un crecimiento del 18,8% respecto al mismo periodo de 2024.

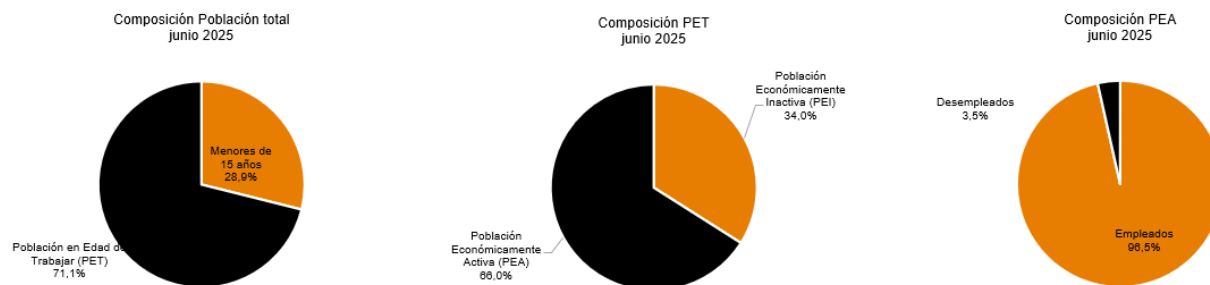
Los ingresos petroleros, por su parte, alcanzaron los US\$ 522 millones durante el primer trimestre de 2025, mostrando una ligera reducción de -0,6% respecto al mismo trimestre del año anterior. Finalmente, en términos macroeconómicos, según el Ministerio de Economía y Finanzas, la economía ecuatoriana creció en +3,4% interanual en el primer trimestre de 2025, impulsada por el consumo de los hogares, la inversión y el impulso de las exportaciones no petroleras.



agricultura, servicios personales y transporte. Esta informalidad, además de limitar la recaudación fiscal, también precariza el acceso a seguridad social, pensiones y estabilidad laboral.

En junio de 2025, la estructura demográfica y laboral de Ecuador revela una población predominantemente joven, donde el 28,9% son menores de 15 años y el 71,1% está en edad de trabajar. Dentro de esta población laboral potencial, el 66,0% forma parte de la población económicamente activa (PEA), mientras que el 34,0% permanece inactiva, ya sea por dedicarse a estudios, tareas del hogar o estar fuera del mercado por otras razones. Esta composición sugiere que, aunque existe una base importante de fuerza laboral, una parte significativa aún no se incorpora al mercado.

En cuanto a la PEA, el 96,5% se encuentra ocupada y solo el 3,5% está desempleada. No obstante, esta aparente solidez del empleo debe leerse con cautela, ya que gran parte de los trabajadores se encuentra en condiciones informales o de subempleo. Así, el mercado laboral ecuatoriano continúa enfrentando retos estructurales relacionados con la calidad del empleo, la baja productividad y las brechas de género, especialmente en los ingresos y el acceso a trabajos formales.



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

En paralelo, el fenómeno migratorio se ha consolidado como una de las consecuencias directas de la falta de oportunidades laborales en el país. Según el Boletín de Movilidad Humana publicado en junio de 2025 por la Cancillería, entre enero y abril de este año se registraron 175.397 salidas de ecuatorianos frente a 103.001 ingresos, lo que deja un saldo migratorio negativo de 65.994 personas en ese periodo. Si bien la información hasta junio no está totalmente desglosada, esta tendencia confirma que la migración continúa siendo una salida frecuente ante la falta de oportunidades internas.

Según datos del Ministerio de Relaciones Exteriores y Movilidad Humana, entre 2018 y mayo de 2025, Ecuador acumuló un saldo migratorio negativo. En 2024, se registró la salida de 1.854.914 ecuatorianos frente a 1.760.227 ingresos, lo que representa un saldo migratorio negativo de 94.687 personas. Para mayo de 2025, el saldo migratorio negativo de ecuatorianos fue de 3.786, con 676.662 entradas y 680.448 salidas.

Durante 2024, 13.399 ecuatorianos fueron deportados desde Estados Unidos, México y Panamá. Las cifras de encuentros de ecuatorianos en situación irregular en México mostraron 92.448 casos en 2024 y 8.433 hasta mayo de 2025. En cuanto a los encuentros de ecuatorianos en la frontera sur de EE. UU., se registraron 89.712 casos en 2024 y 3.149 hasta mayo de 2025. El tránsito de ecuatorianos por el Darién mostró 57.250 casos en 2023, 16.576 en 2024 y 108 hasta mayo de 2025.

No obstante, este factor también ha generado un efecto económico positivo vía remesas. En 2024, Ecuador recibió US\$ 6.539,83 millones en remesas. Las tres principales fuentes de remesas fueron: Estados Unidos con US\$ 4.804,1 millones (73%), España con US\$ 1.020,76 millones (16%) e Italia con US\$ 163,19 millones (2%). La tendencia de remesas recibidas ha sido creciente, pasando de US\$ 1.588.649 millones en 2017 a US\$ 4.804.102 millones en 2024 provenientes de Estados Unidos, y de US\$ 766.202 millones en 2017 a US\$ 1.020.765 millones en 2024 desde España.

El Estado ha implementado programas para abordar la movilidad humana. El 17 de junio de 2025, la Canciller Gabriela Sommerfeld presidió el evento de ampliación del Programa de Migración Circular con España en agricultura oficializando la contratación de 120 trabajadores ecuatorianos para empresas agrícolas en Almería-España. Además, el 4 de junio de 2025, la Canciller anunció una nueva convocatoria del programa de Formación Profesional en Alemania, de modalidad dual, como parte del proyecto Alianzas para la Formación Profesional y la Migración Laboral Orientada al Desarrollo (PAM), convocando a 100 bachilleres para capacitarse durante 2025-2026. Estas iniciativas buscan generar rutas migratorias seguras y oportunidades de retorno con formación laboral. El Ministerio de Relaciones Exteriores y Movilidad Humana también organiza la Mesa Nacional de Movilidad Humana, la XXVI edición se realizó el 27 de junio de 2025, convocando a más de 200 representantes de entidades del Estado, organismos internacionales, sociedad civil y academia, donde se destacó el Sistema de Estadística sobre Servicios Consulares y de Movilidad Humana de la Cancillería.

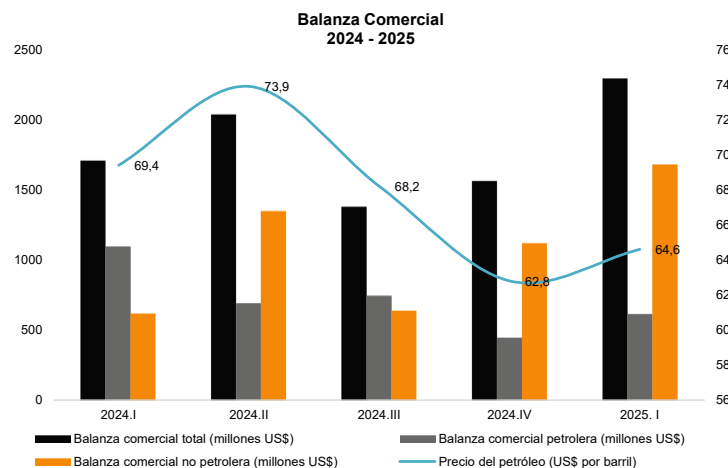
## Comercio Exterior

Durante el primer trimestre de 2025, el sector externo de Ecuador mostró una robusta estabilidad macroeconómica. El dinamismo exportador y una gestión de las importaciones permitieron alcanzar una balanza comercial superavitaria de US\$ 2.288,0 millones, el valor más alto registrado históricamente para un primer trimestre. Este resultado se sustentó en un saldo positivo tanto en la balanza petrolera (US\$ 611,6 millones) como en la no petrolera (US\$ 1.676,4 millones).

Las exportaciones totales de bienes sumaron US\$ 9.302,4 millones, mostrando un crecimiento trimestral del 3,2% y un notable incremento interanual del 15,2%. Destaca el repunte de los productos no petroleros, que registraron un crecimiento interanual del 26,8% y alcanzaron un valor de US\$ 8.417,8 millones. Entre los principales destinos de estas exportaciones no petroleras se encontraron Estados Unidos (25,0%), China (17,8%) y Países Bajos (5,3%). En contraste, las exportaciones petroleras sumaron US\$ 2.253,9 millones, creciendo un 3,0% trimestralmente, pero disminuyendo un -10,5% interanual debido a una menor producción. El precio promedio del barril de crudo y derivados ecuatorianos se ubicó en US\$ 64,4 por barril. Panamá (21,7%), Estados Unidos (19,4%) y China (13,5%) fueron los principales destinos de las exportaciones totales.

En cuanto a las importaciones, estas alcanzaron US\$ 7.014,4 millones en el primer trimestre de 2025. A pesar de una contracción del -5,9% respecto al trimestre anterior, un efecto atribuido por el Banco Central del Ecuador a menores compras de bienes de consumo y combustibles, posiblemente reflejando una moderación en la demanda interna o en los precios de estos productos, es relevante destacar un crecimiento anual del +10,1%. Este incremento se explica por mayores adquisiciones de bienes de capital y combustibles y lubricantes, lo que sugiere inversiones en la capacidad productiva del país y una demanda sostenida de energía.

La balanza comercial trimestral se mantuvo consistentemente positiva, culminando en un superávit de US\$ 2.288,0 millones en el primer trimestre de 2025. Este notable resultado, que supera en US\$ 1.706,3 millones al del mismo periodo en 2024, es un claro indicador de la fortaleza del sector externo ecuatoriano. Este repunte se deriva de una combinación favorable: por un lado, una mejora significativa en las exportaciones no petroleras, lo que diversifica las fuentes de ingreso del país; y por otro, una contención en las importaciones (a pesar de los aumentos puntuales en bienes de capital y combustibles), lo que contribuye a mantener un balance comercial saludable.



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

En términos de competitividad externa, el Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real (ITCER) del Ecuador para el primer trimestre de 2025 se situó en 102,1 puntos, lo que representa una variación positiva del +2,6% frente al trimestre anterior. Este incremento indica una mejora en la competitividad del país en el corto plazo. Sin embargo, en la comparación interanual, el ITCER mostró un deterioro del -0,7%, lo que sugiere desafíos persistentes en la competitividad a largo plazo. Los Términos de Intercambio (ITI) se ubicaron en 97,0 puntos, con una variación positiva del +1,4% frente al trimestre anterior, lo que es favorable para la capacidad exportadora del país.

#### Inflación y costo de vida

En 2024, Ecuador cerró el año con una inflación anual de apenas 0,53%, una de las más bajas de América Latina desde la dolarización. Este comportamiento respondió a la debilidad de la demanda interna, ajustes de precios en productos importados, efectos de base en alimentos y combustibles, y una mayor competencia de bienes de bajo costo.

Durante el primer trimestre de 2025, el nivel general de precios mantuvo una trayectoria moderada: en abril, la inflación mensual fue del 0,27% y la acumulada desde enero alcanzó el 0,55%, mientras la inflación interanual se mantuvo en -0,69%, reflejo del arrastre estadístico de la baja de precios en la segunda mitad de 2024. En mayo, la acumulada anual subió a 1,59%, y en junio alcanzó 1,65%. Para julio de 2025, la inflación mensual fue del 0,17%, la anual se ubicó en 0,72% y la acumulada en 1,83%.

| IPC Acumulada Anual |       |         |       |       |      |       |       |        |            |         |           |           |
|---------------------|-------|---------|-------|-------|------|-------|-------|--------|------------|---------|-----------|-----------|
| Período             | Enero | Febrero | Marzo | Abril | Mayo | Junio | Julio | Agosto | Septiembre | Octubre | Noviembre | Diciembre |
| 2020                | 0,23  | 0,07    | 0,27  | 1,28  | 1,01 | 0,39  | -0,23 | -0,55  | -0,71      | -0,90   | -0,90     | -0,93     |
| 2021                | 0,12  | 0,20    | 0,38  | 0,73  | 0,81 | 0,63  | 1,16  | 1,28   | 1,30       | 1,51    | 1,87      | 1,94      |
| 2022                | 0,72  | 0,96    | 1,07  | 1,67  | 2,24 | 2,90  | 3,06  | 3,09   | 3,46       | 3,58    | 3,57      | 3,74      |
| 2023                | 0,12  | 0,14    | 0,20  | 0,40  | 0,49 | 0,87  | 1,41  | 1,92   | 1,96       | 1,78    | 1,37      | 1,35      |
| 2024                | 0,13  | 0,22    | 0,51  | 1,79  | 1,67 | 0,70  | 1,63  | 1,85   | 2,03       | 1,79    | 1,53      | 0,53      |
| 2025                | -0,15 | -0,06   | 0,29  | 0,55  | 1,59 | 1,65  | 1,83  |        |            |         |           |           |
| ̄ últimos 10 años   | 0,22  | 0,28    | 0,42  | 0,86  | 0,99 | 0,87  | 1,03  | 1,00   | 1,10       | 1,09    | 0,90      | 0,86      |

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

Los componentes del índice reflejan movimientos variados: la división de Alimentos y bebidas no alcohólicas registró una variación mensual de 0,46%; los bienes aumentaron en promedio 0,26%, mientras los servicios solo subieron 0,06%. A nivel territorial, en el mes de marzo las ciudades de la Sierra mostraron una inflación mensual superior (0,21%) frente a la Costa (0,13%).

En cuanto al costo de vida, la Canasta Familiar Básica (CFB) experimentó ajustes: en marzo de 2025 se ubicó en US\$ 800,60. Para junio, había subido a US\$ 812,64, evidenciando presión sobre los ingresos de los hogares. En julio, el costo se mantuvo elevado en US\$ 813,82, mientras que el ingreso familiar tipo fue de US\$ 877,33, suficiente para cubrir el 107,8% de la canasta. Por ciudad, el costo fue más alto en Cuenca (US\$ 861,46), seguido por Manta (US\$ 842,46), Quito (US\$ 841,80), Guayaquil (US\$ 824,87) y Loja (US\$ 818,09).

Este entorno de baja inflación, si bien alivia temporalmente el poder adquisitivo de los hogares, también puede reflejar una pérdida de dinamismo económico. La caída de precios prolongada podría impactar negativamente la rentabilidad empresarial y desalentar la inversión si se consolida como un proceso deflacionario estructural. A mediano plazo, la estabilización del consumo y la recuperación del crédito serán determinantes para normalizar la evolución de los precios.

#### Endeudamiento

A mayo de 2025, el saldo total de la deuda pública del Sector Público No Financiero (SPNF) y la Seguridad Social ascendió a US\$ 61.453,7 millones, lo que representa el 47,63% del PIB nominal estimado en US\$ 129.018,50 millones. Esta cifra refleja una ligera mejora en el indicador deuda/PIB respecto a años anteriores, pero confirma que el nivel de endeudamiento sigue siendo elevado en términos históricos, limitando el margen fiscal para ampliar la inversión pública o responder a choques externos sin recurrir a financiamiento adicional.

Del total de la deuda pública, el componente externo representa US\$ 48.117,78 millones (equivalente al 78,30% del total), lo que evidencia una alta dependencia del financiamiento multilateral y de los mercados internacionales. La deuda interna, por su parte, representa US\$ 13.335,94 millones, y está conformada en su mayoría por títulos en poder de instituciones públicas nacionales como el Banco Central del Ecuador (BCE) y el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), además de Certificados de Tesorería (CETES) y otros pasivos temporales utilizados como mecanismo de financiamiento de corto plazo.

El perfil de vencimientos revela una alta concentración de pagos en el corto y mediano plazo, lo que incrementa el riesgo de refinanciamiento y presiona las necesidades de caja del Estado. En particular, se estiman obligaciones significativas durante 2025 y 2026 vinculadas a bonos soberanos y compromisos con organismos multilaterales, dentro del marco del actual programa de Servicio Ampliado del FMI. A largo plazo, los compromisos de pago se extienden hasta después de 2040, lo que compromete parte del espacio fiscal futuro.

### Indicador de la Deuda Pública y Otras Obligaciones del Sector Público No Financiero y Seguridad Social

| Cifras en miles de dólares US\$ | may-25               |
|---------------------------------|----------------------|
| Total Deuda Externa             | 48.117.777,68        |
| Total Deuda Interna             | 13.335.944,69        |
| <b>Deuda Pública Total</b>      | <b>61.453.722,37</b> |
| PIB NOMINAL                     | 129.018.497,00       |
| <b>Indicador Deuda / PIB</b>    | <b>47,63%</b>        |

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

### Perspectivas Económicas Nacionales

El análisis económico de Ecuador durante el período 2020 – 2024 revela una economía marcada por fuertes oscilaciones, con una recuperación post-pandemia seguida por una fase de desaceleración y contracción. El año 2024 cerró con una caída anual del PIB del -0,9%, explicada por la baja inversión, la crisis energética, la fragilidad institucional y una menor dinámica en sectores clave como la manufactura, la construcción y los servicios técnicos. A pesar de este retroceso, el país logró sostener superávits comerciales relevantes y fortalecer sus ingresos fiscales debido al aumento del IVA y al apoyo financiero multilateral, en particular del FMI.

Para el cierre del primer trimestre de 2025 se presenta un cambio en la tendencia del PIB al mostrar un crecimiento anual de +3,4% y trimestral de +3,5%, efecto que va de la mano con una normalización del suministro eléctrico, el inicio de nuevos proyectos mineros y una mayor estabilidad institucional tras las elecciones presidenciales. Además, según las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial se espera que al cierre de 2025 la economía del Ecuador exhiba un crecimiento de 1,7% y 1.9%, respectivamente. Dichas proyecciones consideran una recuperación gradual del sector eléctrico tras la crisis de 2024, una estabilidad política tras el cierre de las elecciones y una expectativa de reactivación moderada de la inversión pública y privada.

En el primer semestre de 2025, la relación comercial entre Ecuador y Estados Unidos se ha mantenido estable, sin la aplicación de nuevos aranceles significativos sobre productos ecuatorianos, gracias a la gestión diplomática y acuerdos vigentes que evitaron mayores tensiones comerciales. La Oficina del Representante Comercial de EE.UU. (USTR) ha confirmado que, pese a la política proteccionista general en ese país, Ecuador no ha sido objeto de incrementos arancelarios directos, lo que ha contribuido a preservar la competitividad de sus exportaciones.

No obstante, Ecuador sigue enfrentando retos vinculados a los costos de importación, especialmente en bienes durables, electrónicos, insumos industriales y vehículos, afectados por el encarecimiento de insumos provenientes de Asia y EE.UU. Además, la persistencia de barreras no arancelarias en mercados secundarios y mayores exigencias regulatorias dificulta la expansión de exportaciones y puede reducir márgenes de competitividad en ciertos sectores, como lo señalan informes del Ministerio de Comercio Exterior y el Banco Interamericano de Desarrollo.

Estas condiciones generan presiones de costos para las empresas importadoras y ensambladoras, que en ocasiones trasladan incrementos a los consumidores, afectando la demanda interna. Sin embargo, la inflación general se ha mantenido relativamente controlada, en torno al 3,5% anual, según datos del INEC, lo que indica una gestión macroeconómica prudente en un entorno global desafiante.

Mirando hacia el futuro, la economía ecuatoriana deberá fortalecer su capacidad institucional para mejorar la gestión fiscal, diversificar mercados y reducir la dependencia de insumos importados vulnerables a tensiones globales. La recuperación económica de 2025 dependerá también de la estabilidad política post-electoral y de la evolución del contexto internacional, incluyendo precios del petróleo y condiciones financieras. La adaptación a un entorno comercial global cada vez más competitivo y proteccionista requerirá políticas públicas orientadas a la innovación, formalización del empleo y fomento a la inversión privada, para lograr un crecimiento sostenible y resiliente.

### Sector Comercio

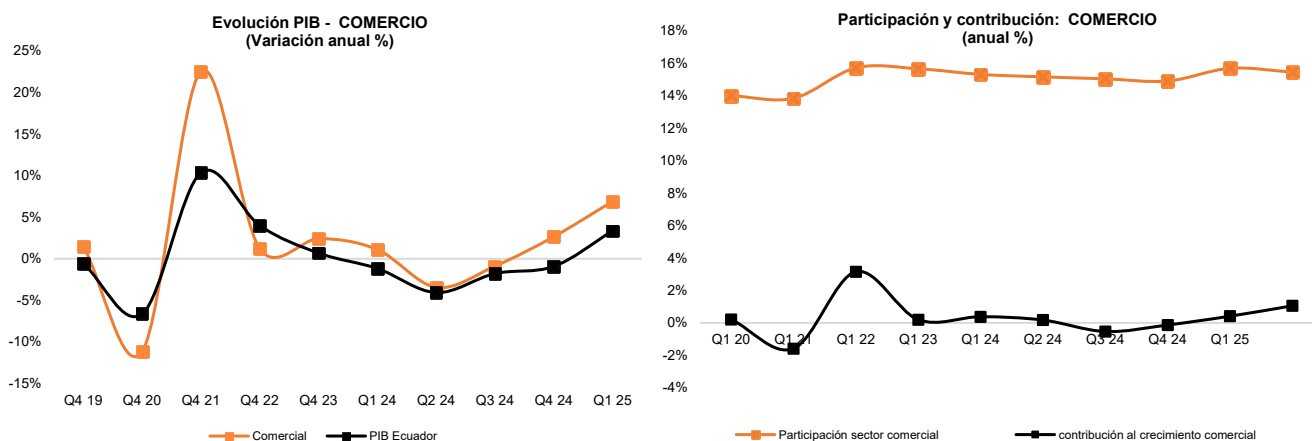
El sector comercial de Ecuador es uno de los pilares fundamentales de su economía, representando en promedio un 14,96% del Producto Interno Bruto (PIB) en los últimos años. Esta actividad abarca un extenso abanico de más de 190 subactividades económicas, destacando áreas como la venta de vehículos, productos 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.

Durante el período 2019–2024, el sector comercio en Ecuador evidenció un comportamiento cíclico, alternando fases de contracción, recuperación y estancamiento. Tras un 2019 con leves altibajos, el año 2020 estuvo marcado por la crisis sanitaria: el comercio registró caídas históricas, alcanzando una contracción de -21,5% en el segundo trimestre, mucho más profunda que la del PIB nacional, reflejo de su alta sensibilidad frente a restricciones de movilidad y consumo.

En 2021 se dio un efecto rebote contundente: el comercio creció +24,9% en el segundo trimestre y mantuvo tasas superiores al 20% hasta finales de año, convirtiéndose en el motor principal de la recuperación económica. Sin embargo, desde 2022 se observó una moderación del crecimiento, con variaciones positivas, pero mucho más bajas, y desde 2023 hasta mediados de 2024, la tendencia fue de desaceleración sostenida, con incluso trimestres en negativo, como Q2 2024 (-3,45%) y Q3 2024 (-0,9%). Este estancamiento reflejó la caída en la capacidad de consumo de los hogares, el aumento de la informalidad y la incertidumbre macroeconómica. El cierre de 2024 dio las primeras señales de recuperación, con +2,65% en el cuarto trimestre, aunque aún insuficiente para revertir el deterioro de los meses previos.

El primer trimestre de 2025 (Q1 2025) marca un punto de inflexión positivo: el comercio creció 6,89%, muy por encima del PIB nacional (+3,36%), aportando 1,05 puntos porcentuales al crecimiento económico agregado. Este desempeño lo posiciona como uno de los sectores más dinámicos en el inicio del año, beneficiado por una recuperación del consumo interno y una estabilización de las condiciones de oferta tras los problemas de 2024 (apagones, inseguridad y menor crédito).

La participación del comercio en el PIB se ha mantenido elevada y estable, en torno al 15% durante todo el período analizado, confirmando su papel estructural dentro de la economía ecuatoriana. No obstante, su contribución al crecimiento ha sido muy variable: altamente positiva en 2021, débil o incluso negativa en 2023 y parte de 2024, y nuevamente relevante en 2025, donde aporta más de una cuarta parte del crecimiento total del país.



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

El repunte del sector comercio en el primer trimestre de 2025 se explica principalmente por el dinamismo de varias ramas productivas que impulsaron tanto el comercio mayorista como el minorista. La agricultura fue uno de los motores más relevantes, con un crecimiento de 17,5% que se trasladó a mayores márgenes comerciales en productos como cacao y café, que juntos registraron una expansión de 35,1%, el banano con 9,9% y la ganadería con 8,7%. Este impulso agrícola se reflejó directamente en la mayor rotación de bienes de consumo básico y exportaciones con fuerte demanda externa.

Otro pilar fue la pesca y la acuicultura, que crecieron 12,1% en el período, jalando la comercialización de camarón y de conservas de pescado. La primera exportación de atún enlatado hacia China bajo el Tratado de Libre Comercio también tuvo un efecto favorable, aumentando el movimiento comercial en todas las escalas de empresa, desde grandes corporaciones hasta micro negocios.

La manufactura de productos alimenticios, con una expansión de 8,6%, aportó significativamente a la dinámica del comercio. Los aumentos en la producción de camarón procesado, lácteos con un 15,2%, panadería con 5,4% y conservas de pescado con 7,3% se tradujeron en una mayor oferta de bienes para el consumo interno y externo, reforzando el flujo de transacciones en el comercio de alimentos y bebidas.

A ello se sumó el comercio de combustibles, productos farmacéuticos y cereales, que mostró un repunte en márgenes y facturación, fortaleciendo al comercio mayorista. En paralelo, aunque con menor intensidad, la manufactura de productos no alimenticios, como químicos, farmacéuticos y maquinaria, también contribuyó al crecimiento del sector, expandiéndose 2,0% y alimentando la cadena de distribución de bienes industriales.

En conjunto, estas ramas explican que el comercio creciera 6,9% en el primer trimestre de 2025, con una contribución de 1,05 puntos porcentuales al PIB, confirmando su papel como uno de los sectores más dinámicos y sensibles a la evolución del aparato productivo nacional.

### Entorno macroeconómico y de consumo

El desempeño del sector comercial está fuertemente determinado por el contexto macroeconómico. En 2025, el PIB crece a un ritmo moderado y el consumo de los hogares muestra una recuperación tras el bajo dinamismo de 2023 y 2024. Sin embargo, el poder adquisitivo de las familias sigue presionado: la Canasta Básica alcanzó los 813 dólares en julio de 2025, mientras el ingreso familiar se ubicó en 877 dólares, dejando un margen muy limitado. La reciente reforma tributaria, con el incremento del IVA al 15%, también encareció el consumo, obligando a los hogares a priorizar bienes esenciales sobre otros rubros. El crédito de consumo mantiene condiciones restrictivas, especialmente para segmentos medios y bajos, lo que limita la capacidad de gasto en bienes duraderos.

El comercio ecuatoriano no puede entenderse sin considerar los choques de 2024. Los cortes eléctricos prolongados, que en algunos casos llegaron a 12 horas diarias, causaron pérdidas estimadas en 20 millones de dólares por hora de inactividad, afectando la operación de centros comerciales, supermercados y pequeños negocios. A esto se sumó la crisis de inseguridad, que redujo el flujo de clientes en zonas críticas y elevó los costos operativos de los comercios por la necesidad de invertir en seguridad privada. Estos factores explican las contracciones registradas en 2023 y gran parte de 2024. El inicio de 2025 muestra un escenario distinto: la estabilización del suministro eléctrico, una inflación controlada y un repunte en el consumo han permitido que el sector registre tasas positivas de crecimiento, con 6,9% en el primer trimestre.

### Composición del comercio

El comercio ecuatoriano está compuesto por actividades mayoristas y minoristas, ambas con comportamientos diferenciados. El comercio mayorista se ha beneficiado de la expansión de las exportaciones agrícolas y pesqueras, con márgenes más altos en combustibles, farmacéuticos y cereales. En cambio, el comercio minorista depende directamente del consumo interno, que aún se recupera de la contracción de 2023–2024. Por ramas de producto, destacan los alimentos, bebidas y combustibles como los principales motores, mientras que segmentos como textiles, electrodomésticos y tecnología avanzan con más cautela. A esto se suma la creciente brecha entre el comercio formal y el informal, que sigue expandiéndose y compitiendo de manera desventajosa con las empresas registradas.

El comercio refleja de forma directa el comportamiento de los sectores que lo alimentan. El dinamismo agrícola de inicios de 2025 (cacao +35%, banano +9,9%, ganadería +8,7%) impulsó el comercio mayorista de alimentos y bebidas. La pesca y acuicultura (+12,1%) reforzó la rotación en mercados nacionales e internacionales con el camarón y las conservas de pescado. A esto se suma la manufactura alimenticia (+8,6%), con mayor producción de lácteos, panadería y camarón procesado. Estos sectores no solo incrementan los márgenes comerciales, sino que también fortalecen la balanza comercial y generan empleo a lo largo de la cadena.

El sector comercio no es homogéneo en el territorio ecuatoriano. En la Costa, el dinamismo está vinculado a la exportación y al comercio portuario, con Guayaquil como centro neurálgico. En la Sierra, Quito concentra el comercio de servicios, cadenas de retail y bienes duraderos, mientras ciudades como Cuenca muestran un perfil más estable, ligado al comercio tradicional y de manufacturas locales. En la Amazonía, la actividad comercial es menor en términos absolutos, pero cumple un rol esencial en el abastecimiento de bienes de primera necesidad y en el encadenamiento con la industria petrolera. Esta distribución geográfica muestra que la evolución del comercio está fuertemente vinculada a las dinámicas productivas y de consumo de cada región.

La digitalización ha modificado la dinámica del comercio ecuatoriano. El comercio electrónico crece con fuerza, impulsado por marketplaces y aplicaciones de delivery, especialmente en grandes ciudades como Quito y Guayaquil. Sin embargo, la brecha tecnológica es evidente: mientras las grandes cadenas han invertido en plataformas digitales y logística avanzada, muchos pequeños comercios carecen de acceso a herramientas tecnológicas y a financiamiento para modernizarse. En paralelo, la logística juega un papel cada vez más estratégico, con inversiones en bodegas, transporte especializado y sistemas de trazabilidad que buscan reducir costos y mejorar la competitividad.

### Conclusiones y perspectivas para 2025

Durante 2024, el sector comercio en Ecuador enfrentó una serie de obstáculos que limitaron su desempeño y redujeron su capacidad de dinamizar la economía nacional. Uno de los factores más importantes fue la contracción del consumo privado, provocada por la pérdida de ingresos reales de los hogares, el aumento de la informalidad laboral y un clima general de incertidumbre. La presión inflacionaria de los años previos dejó un efecto persistente sobre el poder adquisitivo, al tiempo que el empleo adecuado disminuyó y el subempleo creció, especialmente en zonas urbanas. Esto afectó directamente la rotación de productos comercializables, tanto en bienes duraderos como en artículos de consumo cotidiano.

A ello se sumaron factores externos y estructurales. Por un lado, el endurecimiento del crédito al consumo redujo la capacidad de compra de los hogares para bienes como electrodomésticos, muebles y artículos tecnológicos. Por otro, el sector enfrentó una creciente competencia de importaciones, especialmente en el rubro de ropa, calzado y electrónicos, lo que presionó los márgenes comerciales y limitó la capacidad de ajuste de precios. Además, la persistente inseguridad en centros urbanos afectó la operación de pequeños negocios y mercados, generando un clima de riesgo que desincentivó la inversión comercial.

Para 2025, se espera una recuperación moderada del sector comercio, en línea con las proyecciones de crecimiento del PIB que oscilan entre el 1,7% y 1,9% según organismos multilaterales. Esta recuperación estaría apoyada en un entorno político más estable tras las elecciones, una menor incertidumbre institucional y una oferta energética más confiable. No obstante, el sector todavía enfrenta desafíos relevantes. El bajo crecimiento del ingreso de los hogares podría restringir la expansión del consumo, y se requerirán políticas públicas que incentiven el comercio formal, mejoren el acceso al crédito y fortalezcan la capacidad de compra, especialmente en micro y pequeñas empresas.

En síntesis, el sector comercio en 2025 podría retomar una senda de crecimiento leve, siempre que se consolide la estabilidad política y se recupere gradualmente la confianza del consumidor. La evolución del empleo, el crédito al consumo y la formalización comercial serán variables clave a monitorear para proyectar su recuperación sostenible.

#### Flexibilidad de la empresa ante un cambio en el entorno económico

En el análisis de la flexibilidad del sector comercio frente a cambios en el entorno económico, resulta fundamental observar cómo varía su desempeño en relación con los ciclos económicos generales y sectoriales. En contextos de recesión, caracterizados por una contracción del Producto Interno Bruto (PIB) y una reducción del consumo de los hogares, el comercio suele mostrar una alta sensibilidad, con caídas más profundas que las del promedio de la economía. En estos escenarios, los actores más flexibles logran mantener su operación estable a través de la optimización de costos, la diversificación de canales de venta (incluido el comercio electrónico) y la adaptación de estrategias de precios. Por el contrario, en fases de expansión, un comercio flexible debe ser capaz de aprovechar el mayor dinamismo del consumo interno, capturando participación de mercado, ampliando su cobertura territorial y fortaleciendo su rentabilidad de forma proporcional o superior al crecimiento de la economía.

El comportamiento del sector en los últimos años ilustra claramente esta relación. Durante la crisis de 2020, las restricciones de movilidad y el desplome de la demanda interna provocaron contracciones históricas, con variaciones superiores al -20% en algunos trimestres, confirmando su alta exposición a choques negativos. En 2021, en cambio, el comercio lideró la recuperación nacional con tasas cercanas al 25% interanual en su punto más alto, evidenciando una rápida capacidad de reactivación. A partir de 2022, su crecimiento comenzó a moderarse, y entre 2023 y buena parte de 2024 el sector enfrentó un ciclo de desaceleración e incluso trimestres con caídas, afectado por la pérdida de poder adquisitivo de los hogares, la inseguridad y los costos derivados de los cortes eléctricos.

No obstante, el inicio de 2025 marca un punto de inflexión positivo. En el primer trimestre, el comercio creció 6,9%, por encima del PIB nacional (3,36%), aportando más de un punto porcentual al crecimiento agregado. Este resultado demuestra que, pese a su vulnerabilidad en fases recesivas, el comercio también tiene un alto potencial de recuperación cuando las condiciones macroeconómicas y de consumo mejoran.

En síntesis, el sector comercio ecuatoriano se caracteriza por ser altamente cíclico y sensible a la dinámica del consumo interno, lo que le resta estabilidad frente a shocks externos o internos. Sin embargo, también posee una gran capacidad de rebote y de liderar fases de recuperación, lo que lo convierte en un sector estratégico pero dependiente de la confianza del consumidor, las condiciones de crédito y la estabilidad del entorno operativo.

#### 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 CIU (C2930.01):

| Ranking por nivel de ventas a diciembre 2024 (US\$) |               |
|-----------------------------------------------------|---------------|
| Nombre                                              | Participación |
| METALTRONIC S.A.                                    | 45,19%        |
| TRANSEJES ECUADOR CÍA. LTDA.                        | 24,52%        |
| ELASTO SA                                           | 13,77%        |
| ATLAS BALUTI S.A.S.                                 | 4,94%         |
| Otros                                               | 11,58%        |
| <b>Total</b>                                        | <b>100%</b>   |

Fuente: Superintendencia de Compañías Valores y Seguros / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

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:

| Producción |                  |                              |
|------------|------------------|------------------------------|
| 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. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

#### Línea de motos

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

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

| Motos   |          |               |
|---------|----------|---------------|
| Ranking | Marca    | Participación |
| 1       | SHINERAY | 17,5%         |
| 2       | DAYTONA  | 12,0%         |
| 3       | TUKO     | 6,9%          |
| 4       | IGM      | 5,5%          |
| 5       | RANGER   | 5,1%          |
| 6       | MOTOR 1  | 4,7%          |
| 7       | LONCIN   | 4,6%          |
| 8       | SHM      | 4,6%          |
| 9       | SUZUKI   | 4,2%          |
| 10      | HONDA    | 4,1%          |
| 11      | BAJAJ    | 4,1%          |
| 12      | YAMAHA   | 3,9%          |
| 13      | TUNDRA   | 3,7%          |
| 14      | THUNDER  | 3,4%          |
| Otros   | Otros    | 15,81%        |

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

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

| Motocarros |         |               |
|------------|---------|---------------|
| Ranking    | Marca   | Participación |
| 1          | THUNDER | 53,2%         |
| 2          | TVS     | 18,0%         |
| 3          | PIAGGIO | 13,4%         |
| 4          | BAJAJ   | 10,2%         |
| 5          | ATUL    | 3,9%          |
| 6          | SENKE   | 0,8%          |
| 7          | TUKO    | 0,3%          |
| 8          | KAMAX   | 0,1%          |
| 9          | MOTOR 1 | 0,1%          |
| 10         | RCJ     | 0,1%          |

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

### 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                                                     |                                               |
|---------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| Productos y Servicios                                                           | Clientes                                      |
| Fabricación de autopartes metálicas                                             | Ensambladoras                                 |
| Ensamble de componentes automotrices (accesorios, reposición y equipo original) | Autopartistas de equipo original y reposición |
| Diseño y fabricación de herramientas                                            | Concesionarios de vehículos                   |
| Servicios mecánicos industriales                                                |                                               |

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

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

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

### 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:

#### Automotriz

#### Fortalezas

- Relaciones con organizaciones gubernamentales y no gubernamentales
- Know How
- Infraestructura y maquinaria
- Posicionamiento como una empresa que hace productos de calidad
- Relaciones comerciales con las ensambladoras automotrices y las principales marcas de vehículos
- Capacidad de inversión en proyectos para incorporar nueva maquinaria y tecnología

#### Oportunidades

- Lanzamiento al mercado ecuatoriano de nuevos modelos de vehículos de 4 ruedas
- Extensión de las plataformas actuales
- Acceso a programas de mejora continua y buenas prácticas

#### Debilidades

- Restricciones en proceso de desarrollo por altos costos y bajos volúmenes de producción
- Falta o retraso de disponibilidad de insumos y materia prima por flujo de caja
- Falta de trabajo en equipo y visión 360
- Falta de sistemas robustos con candados para garantizar procesos confiables
- Resistencia al cambio y a la implementación de procesos y herramientas de automatización
- Desconocimiento del mercado de producto de accesorios

#### Amenazas

- Oferta de productos sustitutos en reemplazo de nuestros componentes metálicos
- Crecimiento de participación en el mercado de vehículos importados (CBU)
- Crisis económica y política del país

#### Motocicletas

##### Fortalezas

- Conocimientos del sector automotriz que puede ser aplicado al ensamblaje de motos
- Empresa metalmecánica reconocida por su experiencia
- Facilidades de pago y financiamiento disponibles para clientes
- Cobertura a nivel nacional mediante tiendas, mayoreo y distribuidores
- Buena relación en el producto motos: calidad/ precio
- Diseño diferenciado por la marca

##### Oportunidades

- Mercado de motos en crecimiento
- Venta de moto partes y accesorios
- Poder ensamblar marcas reconocidas mundialmente (PLAGGIO, VESPA APRILLA)
- Portafolio de productos para diferentes segmentos del mercado

##### Debilidades

- Ensamble costoso
- Ruptura de stock en modelos de motos de alta rotación
- Postventa no estructurada (talleres y repuestos)
- Ausencia de sistema para la planificación de la demanda
- Deficiencia en el uso del sistema de planificación de materiales y recursos
- Baja eficiencia en la cadena logística (tiempos de entrega, costos, preservación del producto, etc.)
- No contar con una ingeniería de productos

##### Amenazas

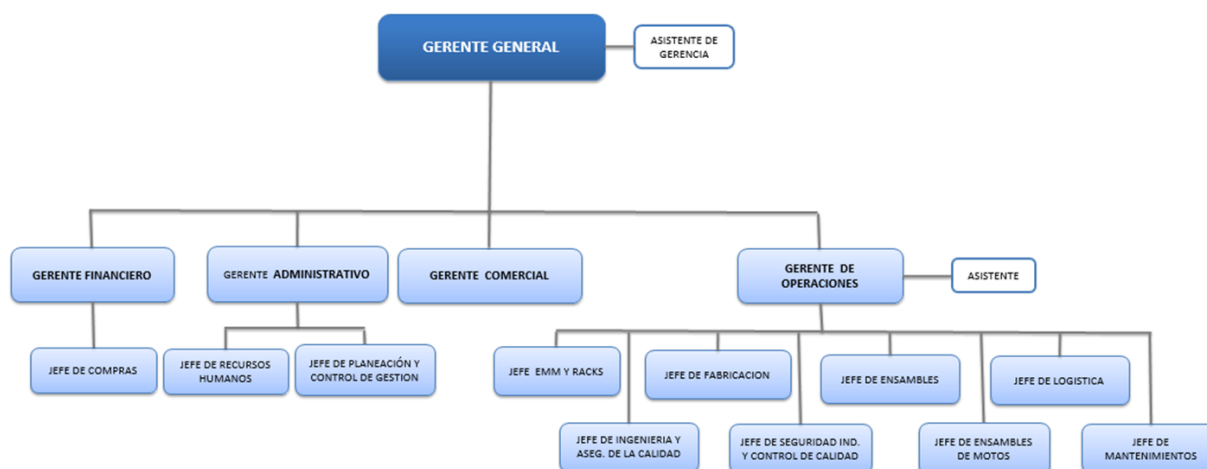
- Confinamiento por rebrote de covid-19
- Crisis política y socioeconómica
- Altos costos y tiempos de logística por confinamiento debido a la pandemia (proveeduría de CKD)
- Cambios en normativa para la importación de motocicletas ensambladas
- Encarecimiento y escasez de materia prima por efecto de la guerra Ucrania - Rusa
- Aplicación de normativa técnica (EURO 3)
- Normativa laboral vigente

#### 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 181 colaboradores repartidos en 141 operativos, 11 comercial 9 en finanzas y 20 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.

| Motos                    |                        |                                   |
|--------------------------|------------------------|-----------------------------------|
| Nombre                   | Cargo                  | Años en el Directorio y/o Empresa |
| Oswaldo Landázuri Dávila | Gerente General        | +5 años                           |
| Ana María Landázuri      | Gerente Administrativo | + 15 años                         |
| Sandro Lara Jara         | Gerente de Operaciones | + 8 años                          |
| Marco Durán Serrano      | Gerente Comercial      | + 10 años                         |
| Boris Uvidía Rivera      | Gerente Financiero     | +1 año                            |

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

## Sistemas

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

## Responsabilidad Social

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

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

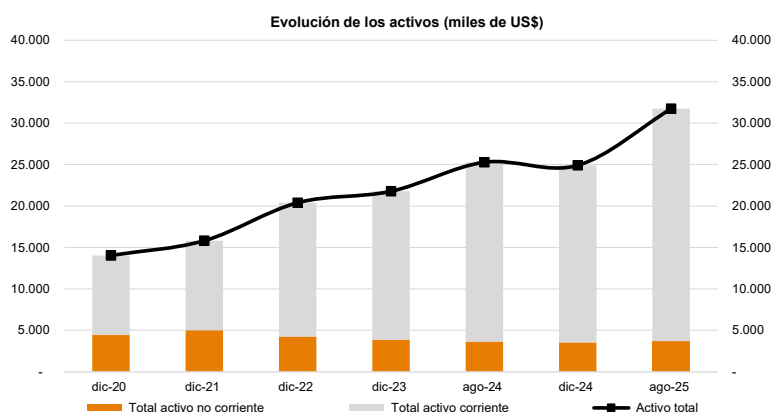
Por último, se menciona que el Emisor cuenta con un código de ética que es dado a conocer a todo su personal, aprobado a enero de 2023.

## Análisis Financiero

### Calidad de Activos:

Al concluir el mes de agosto de 2025, el emisor contabilizó en total de activos por US\$ 31,73 millones, tras mostrar un crecimiento interanual de +25,52% (US\$ +6,45 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 +15,71% (2020-2024). El dinamismo del último año del activo estuvo atribuido a la expansión de la parte corriente (+29,53%; US\$ +6,39 millones), en tanto que el activo no corriente expresó un crecimiento menor del 1,65% (US\$ +60,09 mil). En ese sentido, las partidas que contribuyeron, principalmente, al aumento del activo corriente fueron: cuentas por cobrar comerciales +43,64% (US\$ +3,72 millones) e inventarios +16,99% (US\$ +1,09 millones).

La Compañía mantiene la mayor parte de sus activos en forma de activos corrientes, los cuales significan el 88,34% (US\$ 28,03 millones), mientras que los activos no corrientes constituyen el 11,66% (US\$ 3,70 millones) restante. Además, se destaca que las cuentas por cobrar representan un porcentaje significativo del 53,37% (US\$ 16,93 millones), entre clientes comerciales (38,61% del total del activo) y relacionados (14,98% del total del activo), seguido por inventarios (23,86%; US\$ 7,57 millones) y propiedades y equipos (9,62%; US\$ 3,05 millones), dejando el restante distribuido en otras cuentas de menor ponderación.



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

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 38,61%. El valor total de estas cuentas alcanza los US\$ 12,25 millones para agosto de 2025, lo que indica un incremento del +43,64% (US\$ +3,72 millones) en comparación con agosto 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 +50,48% (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 comerciales y relacionados, su valor contable es de US\$ 16,63 millones, de los cuales US\$ 14,25 millones corresponden a valores al día (equivalente al 84,93% del total), mientras que la porción vencida suma US\$ 2,53 millones para agosto 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 10,72%, y que la mayor parte de la cartera vencida se concentra en el rango de 1 a 31 días de vencimiento (4,35%), más de 360 días (2,79%) y el rango de 31 a 60 días (1,50%). Mencionar también que este cambio en la estructura de la cartera se debe a la nueva línea de motocarros al ser convertida en una línea relevante.

### Detalle de Cuentas por Cobrar Comercial Ago-25 (US\$)

| Rangos de morosidad       | ago-24               | Participación (%) | ago-25               | Participación (%) |
|---------------------------|----------------------|-------------------|----------------------|-------------------|
| <b>Por vencer</b>         | <b>10.836.976</b>    | <b>88,23%</b>     | <b>14.245.777</b>    | <b>84,93%</b>     |
| Vencido 1 - 30 días       | 456.400              | 3,72%             | 730.097              | 4,35%             |
| Vencido 31 - 60 días      | 216.411              | 1,76%             | 250.793              | 1,50%             |
| Vencido 61 - 90 días      | 131.679              | 1,07%             | 202.473              | 1,21%             |
| Vencido 91 - 120 días     | 83.688               | 0,68%             | 178.180              | 1,06%             |
| Vencido de 121 - 180 días | 161.275              | 1,31%             | 318.521              | 1,90%             |
| Vencido de 181 - 360 días | 145.532              | 1,18%             | 378.513              | 2,26%             |
| Vencido mayor a 360 días  | 250.763              | 2,04%             | 468.806              | 2,79%             |
| Cartera vencida           | 1.445.748            | 11,77%            | 2.527.384            | 15,07%            |
| <b>Total</b>              | <b>12.282.723,33</b> | <b>100,00%</b>    | <b>16.773.160,63</b> | <b>100,00%</b>    |
| Morosidad mayor a 30 días | 11,77%               |                   | 15,07%               |                   |

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

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.

| Principales Clientes              |               |
|-----------------------------------|---------------|
| Nombre                            | Participación |
| CIUDAD DEL AUTO CIAUTO CIA. LTDA. | 26,1%         |
| MOTOS MTM & SERVICIOS S.A         | 25,2%         |
| MMOTASA CIA. LTDA.                | 17,8%         |
| OTOM RACING                       | 4,8%          |
| AYMESA S.A                        | 4,0%          |
| Otros                             | 22,1%         |
| <b>Total</b>                      | <b>100,0%</b> |

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

Por otro lado, METALTRONIC registra un total de inventarios de US\$ 7,57 millones para agosto de 2025, mostrando un incremento del +16,99% (US\$ +1,09 millones) en comparación con el año anterior (US\$ 6,47 millones; agosto 2024), comportamiento que difiere del crecimiento promedio de los últimos cinco años (+7,92%; 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 147 días, lo que representa un incremento de +24 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 realizable, eligiendo el valor más bajo entre ambos.

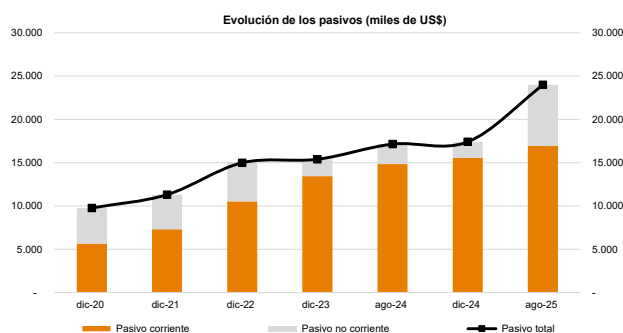
En lo que respecta a los activos de propiedad, planta y equipo de METALTRONIC S.A., esta categoría representa la tercera cuenta más importante, con un valor total de US\$ 12,45 millones, lo cual refleja un crecimiento del +5,81% (US\$ +683,08 mil) en comparación agosto 2024. Sin embargo, es importante destacar que esta subida 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 presenta una cartera vencida superior a 31 días que representa el 10,72% 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 agosto 2025, el Emisor muestra un saldo de pasivos de US\$ 23,98 millones, reflejando un aumento de +39,88% (US\$ +6,84 millones) en comparación con su período similar del 2024. Este incremento observado, es superior al crecimiento promedio histórico medido entre 2020 y 2024, mismo que se situó en +16,04%. Además, el aumento anual del pasivo se atribuye a las obligaciones con instituciones financieras en el corto plazo (+51,36%; US\$ +4,01 millones). De igual manera, se aprecia un incremento importante del pasivo no corriente, explicado por la colocación del total del saldo de la III Emisión de Obligaciones de Largo Plazo. Asimismo, las obligaciones con entidades financieras no corrientes se incrementaron en (US\$ +4,94 millones).

En la estructura de los pasivos, se observa que desde 2020 METALTRONIC ha mantenido una marcada preferencia por el financiamiento de corto plazo. A la fecha de referencia, los pasivos corrientes representan el 70,53% del total (US\$ 16,91 millones), mientras que los pasivos de largo plazo corresponden al 29,47% restante (US\$ 7,07 millones). Al analizar la composición, las obligaciones con instituciones financieras a corto plazo constituyen la principal partida, con una participación del 27,12% (US\$ 6,51 millones), seguidas por las obligaciones emitidas a corto plazo, que representan el 22,17% (US\$ 5,32 millones). En tercer lugar, se ubican las cuentas por pagar no relacionadas, con un 13,47% (US\$ 3,23 millones), mientras que los otros pasivos corrientes alcanzan el 7,44% (US\$ 1,78 millones). El saldo restante se distribuye entre cuentas de menor significancia.



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

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 conceto de tarjetas de crédito corporativas.

#### Resumen de Obligaciones con instituciones financieras (US\$) agosto 2025

| Acceptor                   | Monto US\$           |
|----------------------------|----------------------|
| Institución 1              | 2.271.190,47         |
| institución 2              | 4.211.300,94         |
| institución 3              | 795.151,48           |
| institución 4              | 1.086.747,42         |
| institución 5              | 1.695.308,43         |
| Emisión de Obligaciones CP | 585.643,90           |
| Emisión de Obligaciones LP | 2.337.304,21         |
| Papel Comercial            | 4.731.674,00         |
| <b>Total</b>               | <b>17.714.320,85</b> |

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

Asimismo, la entidad registra emisiones en circulación en el mercado de valores a través de tres instrumentos de deuda vigentes por un total de saldo por pagar de US\$ 7,65 millones, monto del cual, el 69,47% 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.

#### Principales Proveedores

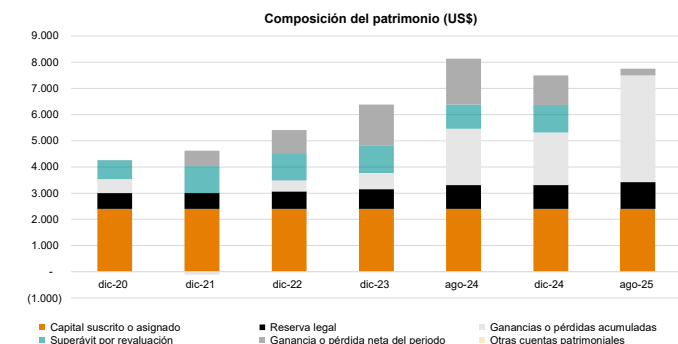
| Nombre                                       | Participación |
|----------------------------------------------|---------------|
| CIUDAD DEL AUTO CIAUTO CIA LTDA              | 14,9%         |
| JIANGMEN SI YUAN IMPORT AND EXPORT CO., LTD  | 12,7%         |
| WUXI EAST TECHNOLOGY CO.,LTD                 | 8,6%          |
| GUANGDONG YINHE MOTORCYCLE INDUSTRY CO., LTD | 7,8%          |
| CHONGQING STARS INDUSTRY&TRADING CO.LTD      | 6,7%          |
| Otros                                        | 49,2%         |
| <b>Total</b>                                 | <b>100,0%</b> |

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

En agosto 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 70,53% del total, mientras que las obligaciones a largo plazo constituyen solo el 29,47%. La principal fuente de financiamiento de la empresa proviene de deudas con instituciones financieras a corto plazo, seguidas por la deuda con inversores en el mercado de valores y, en tercer lugar, créditos otorgados por proveedores. Dentro de esta última categoría, resalta las emisiones de US\$ 2,92 millones y el instrumento de deuda, su Segundo Programa de Papel Comercial por US\$ 4,73 millones. 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 agosto 2025, el patrimonio de METALTRONIC se sitúa en US\$ 7,75 millones, tras experimentar una baja del -4,75% (US\$ -386,28 mil) en comparación con el año anterior. Esta disminución anual contradice al crecimiento promedio histórico (+15,28%; 2020-2024), comportamiento que se atribuye, principalmente, al resultado del ejercicio frente al mes de agosto 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 hasta la fecha de corte que paso a ser las ganancias acumuladas. A continuación, se muestra su composición accionarial.

| Composición accionarial (miles de US\$) |                 |                   |
|-----------------------------------------|-----------------|-------------------|
| Accionista                              | Capital         | Participación (%) |
| Gonzalo Antonio Carillo Calderón        | 400,03          | 16,7%             |
| Pablo Aníbal Landázuri Abarca           | 400,00          | 16,7%             |
| Guillermo Landázuri Carrillo            | 259,97          | 10,8%             |
| Oswaldo Mauricio Landázuri Dávila       | 233,33          | 9,7%              |
| Katía Patricia Landázuri Dávila         | 233,33          | 9,7%              |
| María Verónica Landázuri Dávila         | 233,33          | 9,7%              |
| Carlos Aníbal Carrillo Calderón         | 200,02          | 8,3%              |
| Ana María Landázuri Cabezas             | 120,00          | 5,0%              |
| Juan Carlos Landázuri Cabezas           | 120,00          | 5,0%              |
| María Gabriela Carrillo Grijalva        | 100,01          | 4,2%              |
| María Paula Carrillo Grijalva           | 100,01          | 4,2%              |
| <b>Total</b>                            | <b>2.400,00</b> | <b>100,0%</b>     |

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

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 3,28% (US\$ 254 mil), los resultados acumulados representan el 52,58%, es decir, US\$ 4,08 millones, mientras la cuenta de ORI participa con el 13,17% del patrimonio, equivalente a US\$ 1,02 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 agosto 2025, METALTRONIC S.A. muestra una sólida situación patrimonial, demostrando 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 herramental.

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 2024 los ingresos se mantuvieron en US\$ 24,33 millones.

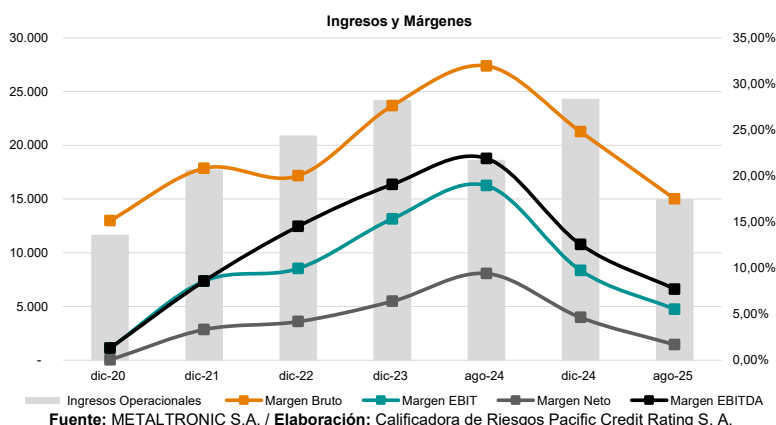
En agosto de 2025, el Emisor registra ingresos totales por un valor de US\$ 14,99 millones, lo que representa una baja del -19,54% (US\$ -3,64 millones) en relación con el mismo período del año 2024 producto de la salida de General Motors del país. Se destaca que la principal fuente de ingresos de la empresa proviene de la línea motos, representando el 39,76% del total, en segundo lugar, se encuentra la línea de motocarros, con una participación del 34,41% para la fecha de corte se ha convertido en una línea muy importante para el emisor, mientras que el 22,99% corresponde a la línea automotriz. El 2,83% restante se origina en la generación de ingresos de otras actividades con una contribución individual inferior, como se detalla a continuación:

| Línea de Negocio Agosto 2025     |                      |                |                      |                |
|----------------------------------|----------------------|----------------|----------------------|----------------|
| Línea                            | Venta                | Participación  | Costo de Ventas      | Participación  |
| Fabricación Autopartes           | 437.243,79           | 2,92%          | 373.419,76           | 3,02%          |
| Ensamble Autopartes              | 3.011.067,85         | 20,08%         | 2.572.116,46         | 20,79%         |
| Venta de motos                   | 5.963.037,94         | 39,76%         | 5.060.400,15         | 40,91%         |
| Equipo para manejo de materiales | 298.747,19           | 1,99%          | 287.981,22           | 2,33%          |
| Herramientales                   | 20.436,62            | 0,14%          | 14.550,60            | 0,12%          |
| Ensamble de Motocarros           | 5.160.553,32         | 34,41%         | 3.992.627,54         | 32,28%         |
| Repuestos                        | 105.795,17           | 0,71%          | 69.101,52            | 0,56%          |
| Bicicletas                       | -                    | 0,00%          |                      |                |
| <b>TOTAL</b>                     | <b>14.996.881,87</b> | <b>100,00%</b> | <b>12.370.197,25</b> | <b>100,00%</b> |

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

Ahora, el costo de ventas hasta agosto 2025 decreció a US\$ 12,37 millones, lo que representa una baja del -2,45% (US\$ -311,30 mil) en comparación con agosto 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 82,49%, lo cual implica un incremento de +14,44 p.p. con relación al año anterior y de 7,30 p.p. entre cierres de año. Como resultado, la utilidad bruta alcanza los US\$ 2,62 millones, reflejando una baja anual de -55,90% (US\$ -3,33 millones).

Por otro lado, los gastos operativos contabilizaron un total de US\$ 1,80 millones, entre gastos de administración (US\$ 1,40 millones) y de ventas (US\$ 394,04 mil); de este modo, los gastos administrativos disminuyeron en -4,99% (US\$ -73,66 mil) y los gastos de venta en -58,40% (US\$ -553,10 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\$ 829,65 mil, lo que indica una baja interanual del -76,51% (US\$ -2,70 millones) en comparación con agosto 2024 y -36,22% entre cierres de año. Como resultado, el margen operacional decrece en -1,02 p.p., alcanzando el 11,98%.

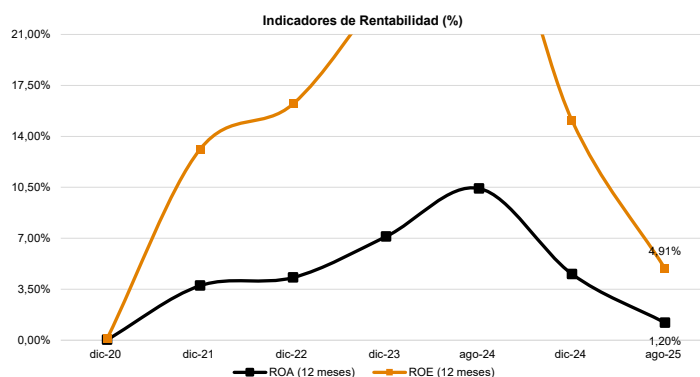


Fuente: METALTRONIC S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Paralelamente, se observa una baja en los gastos financieros (-9,39%; US\$ -100,17 mil) y los otros ingresos incrementaron (+85,36%; US\$ +246,31 mil). Situación que cerro en US\$ 1,66 millones al cierre 2024 siendo inferior en 3,65% al cierre 2023.

Cabe señalar que la principal distinción entre los años 2022, 2023 y hoy al cierre fiscal, 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 agosto 2025.

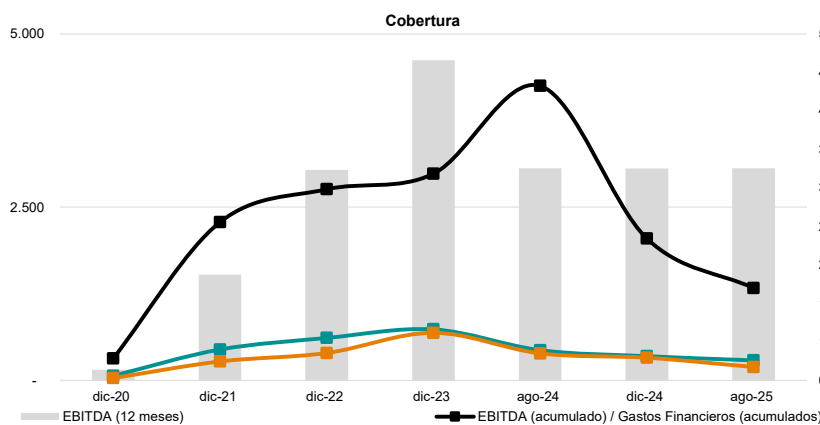
De este modo, METALTRONIC genera indicadores de rentabilidad (anualizados) sobresalientes. Si bien de 2022 al 2023 se aprecia un incremento considerable, estos logran mantenerse a diciembre de 2024. Sin embargo, para agosto 2025 el caso del ROA, este decreció en -9,22 p.p. hasta ubicarse en 1,20%, mientras que el ROE demuestra un descenso de -27,47 p.p., situándose en 4,91%.



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

### Cobertura con 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 agosto 2025 llegando a US\$ 1,16 millones.

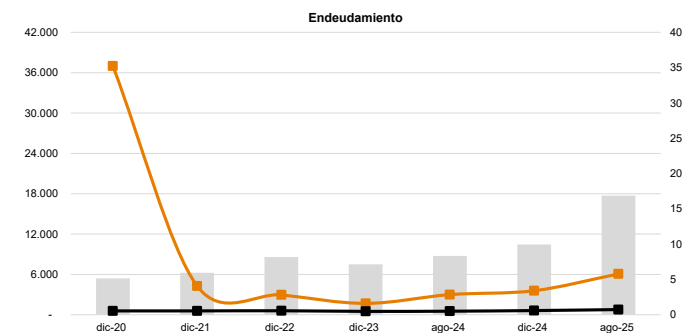


Fuente: METALTRONIC S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

A agosto 2025, el EBITDA acumulado se ubica en US\$ 1,16 millones, exhibiendo una baja de -71,62% (US\$ -2,92 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\$ 3,06 millones. Así pues, la cobertura del EBITDA hacia los gastos financieros fue de 1,20 veces a la fecha de corte, mostrando un decremento en el indicador en -2,63 veces con relación al año anterior (agosto 2025). Considerando la relación EBITDA (12 meses) / deuda financiera a corto plazo, esta se ubicó en 0,26 veces, y si se toma en cuenta la deuda financiera total se posiciona en 0,17 veces. Finalmente, los flujos operacionales cubren a los pasivos en 0,13 veces a agosto de 2025, valor inferior la tendencia del comportamiento histórico (0,17 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: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

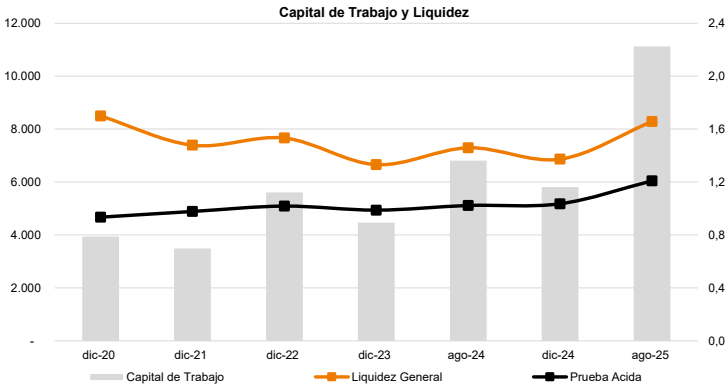
Hacia agosto 2025, METALTRONIC S.A. mantiene compromiso con 5 bancos nacionales, con sus tarjetas de crédito corporativas y con los inversionistas en el mercado de valores a través de 3 instrumentos de deuda vigentes, correspondientes a II y III Emisión de Obligaciones de largo plazo y al II Programa 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\$ 17,71 millones, tras expandirse en +102,07% (US\$ +8,95 millones) en comparación con agosto 2024, variación atribuida a

la colocación, a la fecha de corte, del nuevo instrumento de deuda aprobado, el II Programa de Papel Comercial, aprobado por un total de US\$ 3,00 millones. De tal modo que el 66,74% de la deuda financiera se encuentra concentrado en el corto plazo y el 33,26% restante corresponde al largo plazo.

En este sentido, el apalancamiento de METALTRONIC al mes de agosto 2025 se situó en 3,09 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 +14,71% durante los últimos cinco años (2020-2024), impulsado por comportamiento de las cuentas por cobrar (comerciales y relacionadas) e inventarios. Para agosto 2025, se ubicó en US\$ 11,12 millones, después de incrementar en +63,25% (US\$ +4,31 millones), debido a un incremento en las existencias de inventarios con relación a su periodo similar anterior del 2024.



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

En tal sentido, el índice de liquidez, para la presente revisión exhibe un valor de 1,66 veces, lo que representa un aumento de +0,20 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 1,21 veces, lo que representa un aumento de +0,19 veces en comparación con el valor del año 2024 (1,02 veces en agosto 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.

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 negativo debido a la inversión 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 agosto de 2025, el emisor exhibe un valor de US\$ 807,37 mil dentro de sus equivalentes de efectivo e inversiones temporales.

Instrumento Calificado

Tercera Emisión de Obligaciones

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. Aprobado por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros el 27 de mayo de 2025.

| Tercera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |              |              |                         |                 |       |
|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|-------------------------|-----------------|-------|
| Características del Instrumento               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |              |              |                         |                 |       |
| Emisor                                        | METALTRONIC S.A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |              |              |                         |                 |       |
| Monto de la Emisión                           | US\$ 3.000.000,00                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |              |              |                         |                 |       |
| Unidad Monetaria                              | Dólares de los Estados Unidos de América.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |              |              |                         |                 |       |
| Características Generales                     | Clase                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | Monto (US\$) | Plazo (días) | Amortización de capital | Pago de interés | Tasa  |
|                                               | A                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 3.000.000,00 | 450          | Al vencimiento          | Trimestral      | 8,50% |
|                                               | B                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |              | 540          | Al vencimiento          | Trimestral      | 8,50% |
|                                               | C                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |              | 720          | Semestral               | Trimestral      | 8,75% |
|                                               | D                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |              | 1080         | Semestral               | Trimestral      | 9,00% |
| Valor Nominal de cada Título                  | Los valores de las obligaciones a emitirse serán desmaterializados y podrán emitirse desde un valor nominal de USD 1.00 (Un dólar de los Estados Unidos de América).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |              |              |                         |                 |       |
| Contrato de Underwriting                      | El presente instrumento contempla un contrato <i>underwriting</i> .                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |              |              |                         |                 |       |
| 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 colocación de las Obligaciones se realizará a través del Mercado Bursátil.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |              |              |                         |                 |       |

|                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|-----------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Estructurador Financiero</b>         | MERCAPITAL Casa de Valores S.A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Agente Colocador</b>                 | MERCAPITAL Casa de Valores S.A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Agente Pagador</b>                   | Depósito Centralizado de compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S. A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Representante de Obligacionistas</b> | AVALCONSULTING CIA LTDA                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| <b>Destino de los recursos</b>          | 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.                                                                                                                                    |
| <b>Garantía General</b>                 | Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>Resguardos de ley</b>                | 1) Los activos reales sobre los pasivos exigibles 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.<br>2) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.<br>3) Mantener durante la vigencia de la emisión de obligaciones, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25. |
| <b>Límite de Endeudamiento</b>          | Mantenimiento de un indicador de Pasivo Total sobre Patrimonio menor o igual a 3,15 veces. El seguimiento al indicador establecido en la presente cláusula iniciará el semestre correspondiente una vez las Obligaciones de Largo Plazo se encuentren en circulación.<br><b>Fuente:</b> Prospecto de Oferta Pública / <b>Elaboración:</b> Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.                                                                      |

Con fecha 06 de junio de 2025, MERCAPITAL Casa de Valores S.A., inició la colocación de los valores, determinando que, hasta el 30 de junio de 2025, colocó el 50,64% del total aprobado (US\$ 3,00 millones).

#### 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.

#### Provisión de recursos:

La presente Emisión de Obligaciones de Largo Plazo contempla cuatro clases. Cada una de las clases tendrá un monto similar. El pago de los intereses es trimestral y la amortización del capital al vencimiento y semestral:

#### Resguardos de Ley y Cumplimiento:

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

Según el acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas se acordó preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables, la compañía se compromete a:

- 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.  
A la fecha de corte, el indicador se ubicó en 1,18 veces, dando cumplimiento a dicho resguardo.
- No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.  
Para el periodo de análisis, el emisor no repartió dividendos.
- Mantener, durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación (mayor o igual a 1,25), según lo establecido en el artículo 13, Sección I, Capítulo IV, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (Libro II del Mercado de Valores).  
A la fecha de corte, el emisor cumple con la relación de activos libres de gravamen según lo establecido por ley con 2,80 veces.

#### Limitaciones de Endeudamiento

Mantenimiento de un indicador de Pasivo Total sobre Patrimonio menor o igual a 3,15 veces.

El total del Pasivo en relación con el total del patrimonio representa 3,09 veces a agosto 2025. En este sentido, el emisor cumple con el resguardo estipulado.

#### Segundo Programa de Papel Comercial

La Junta General Ordinaria de Accionistas de METALTRONIC S.A., celebrada en la ciudad de Quito, el 12 de febrero de 2025 autorizó que se realice el Segundo Programa de Papel Comercial de la compañía, por un monto de US\$ 3,00 millones, según el siguiente detalle que consta en la Circular de Oferta Pública:

| Segundo Programa de Papel Comercial |                                           |                    |                       |            |                 |
|-------------------------------------|-------------------------------------------|--------------------|-----------------------|------------|-----------------|
| Características del Instrumento     |                                           |                    |                       |            |                 |
| <b>Emisor</b>                       | METALTRONIC S.A.                          |                    |                       |            |                 |
| <b>Monto de la Emisión</b>          | US\$ 3.000.000,00                         |                    |                       |            |                 |
| <b>Unidad Monetaria</b>             | Dólares de los Estados Unidos de América. |                    |                       |            |                 |
| Características Generales           | Clase                                     | Plazo del Programa | Plazo del Instrumento | Tasa       | Pago de capital |
|                                     | A                                         | 720 días           | 359 días              | Cero cupón | Al vencimiento  |

|                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|-----------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Valor Nominal de cada Título</b>     | Los valores de las obligaciones a emitirse serán desmaterializados y podrán emitirse desde un valor nominal de USD 1.00 (Un dólar de los Estados Unidos de América).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Contrato de Underwriting</b>         | El presente instrumento contempla un contrato de Underwriting.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <b>Rescates Anticipados</b>             | 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 Corto Plazo o Papel Comercial en circulación de la emisión correspondiente dentro del II Programa, 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). |
| <b>Sistema de Colocación</b>            | La colocación de las Obligaciones se realizará a través del Mercado Bursátil.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Estructurador Financiero</b>         | MERCAPITAL Casa de Valores S.A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>Agente Colocador</b>                 | MERCAPITAL Casa de Valores S.A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>Agente Pagador</b>                   | Depósito Centralizado de compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S. A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Representante de Obligacionistas</b> | AVALCONSULTING CÍA. LTDA.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>Destino de los recursos</b>          | 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.                                                                                                                                                                             |
| <b>Garantía General</b>                 | Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>Resguardos de ley</b>                | 1) Los activos reales sobre los pasivos exigibles 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.<br>2) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.<br>3) Mantener durante la vigencia de la emisión de obligaciones, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25.                                          |
| <b>Límite de Endeudamiento</b>          | Mantenimiento de un indicador de Pasivo Total sobre Patrimonio menor o igual a 3,15 veces. 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: Circular de Oferta Pública / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Con fecha 06 de junio de 2025, MERCAPITAL Casa de Valores S.A., inició la colocación de los valores, determinando que, hasta el 27 de junio de 2025, colocó US\$ 2,38 millones.

#### 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.

#### Resguardos de Ley y Cumplimiento:

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

Según el acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas se acordó preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables, la compañía se compromete a:

- 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.  
A la fecha de corte, el indicador se ubicó en 1,18 veces, dando cumplimiento a dicho resguardo.
- No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.  
Para el periodo de análisis, el emisor no repartió dividendos.
- Mantener, durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación (mayor o igual a 1,25), según lo establecido en el artículo 13, Sección I, Capítulo IV, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (Libro II del Mercado de Valores).  
A la fecha de corte, el emisor cumple con la relación de activos libres de gravamen según lo establecido por ley con 2,80 veces.

#### Limitaciones de Endeudamiento

Mantenimiento de un indicador de Pasivo Total sobre Patrimonio menor o igual a 3,15 veces.

El total del Pasivo en relación con el total del patrimonio representa 3,09 veces a agosto 2025. En este sentido, el emisor cumple con el resguardo estipulado.

#### Proyecciones de la Emisión

##### Estado de Resultados

A continuación, se contempla las proyecciones del estado de resultados de METALTRONIC S. A. incluidas en la Circular de Oferta Pública del Segundo Programa de Papel Comercial, 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 contracción inicial responde a factores transitorios del mercado, pero a partir de 2026 se anticipa una mejora con tasas de crecimiento del 9,43% y 7,33% en los años siguientes, alcanzando un nivel estimado de ventas de US\$ 25,45 millones en 2027. Esta tendencia refleja la capacidad de adaptación de la empresa y una reactivación de la demanda.

El margen bruto muestra una mejora continua, pasando de 19,42% en 2025 a 20,72% en 2027, gracias a una reducción sostenida del costo de ventas en proporción a los ingresos. A su vez, los gastos operativos se mantienen estables en torno al 11,7% de las ventas, lo que permite fortalecer el EBITDA, que crece de US\$ 2,4 millones en 2025 a US\$ 3,1 millones en 2027, con un margen del 12,29% en los dos últimos años.

El resultado neto también refleja una evolución positiva, aumentando de US\$ 523 mil a US\$ 883 mil, lo que representa un crecimiento acumulado de más del 68% y una mejora en el margen neto del 2,42% al 3,47%. Este desempeño proyectado sugiere una operación cada vez más eficiente, con mejoras tanto en la rentabilidad como en la estructura de costos, fortaleciendo la posición financiera de la empresa.

| ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (US\$) |               |               |               |               |               |
|----------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                                        | Real Ago 25   | % Avance      | 2025          | 2026          | 2027          |
| Ventas (Miles US\$)                    | 14.997        | 69,21%        | 21.669        | 23.713        | 25.450        |
| % Crecimiento                          |               |               | -10,94%       | 9,43%         | 7,33%         |
| <b>Costo de Ventas (Miles US\$)</b>    | <b>12.370</b> | <b>70,84%</b> | <b>17.461</b> | <b>18.829</b> | <b>20.177</b> |
| % Costo / Ventas                       | 82,48%        |               | 80,58%        | 79,40%        | 79,28%        |
| Margen Bruto                           | 17,51%        |               | 19,42%        | 20,60%        | 20,72%        |
| <b>Gastos Operativos (Miles US\$)</b>  | <b>1.797</b>  | <b>71,70%</b> | <b>2.506</b>  | <b>2.781</b>  | <b>2.998</b>  |
| % Gastos / Ventas                      | 2,51%         |               | 11,57%        | 11,73%        | 11,78%        |
| <b>EBITDA</b>                          | <b>1.158</b>  | <b>47,36%</b> | <b>2.445</b>  | <b>2.913</b>  | <b>3.127</b>  |
| Margen EBITDA                          | 5,53%         |               | 11,29%        | 12,29%        | 12,29%        |
| Resultado Neto                         | 254           | <b>48,51%</b> | 523,57        | 757,29        | 883,37        |
| <b>Margen neto</b>                     | <b>1,69%</b>  |               | <b>2,42%</b>  | <b>3,19%</b>  | <b>3,47%</b>  |

Fuente: MERCAPITAL Casa de Valores S.A./ Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Con todo, PCR considera que el emisor presenta capacidad de generación de flujos derivado de las estrategias aplicadas, con un mayor enfoque hacia el canal de comercio en línea, al igual que por la adecuada aceptación que han tenido sus productos conforme se reactivan las actividades comerciales. La importante flexibilidad que presenta en el manejo de costos y gastos le han permitido generar los flujos necesarios para responder en tiempo y forma sus necesidades financieras.

## Garantía General de las Emisiones

PCR ha recibido por parte del emisor el certificado de activos libres de gravamen con corte 31 de agosto de 2025, es así como los activos depurados son de US\$ 24,90 millones por lo que las emisiones en circulación se encuentran dentro del monto máximo permitido por Ley.

| Activos Depurados (miles US\$)                                                                                                                  |                  |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|
| Detalle                                                                                                                                         | Monto            |
| <b>Activo Total</b>                                                                                                                             | <b>31.730,63</b> |
| (-) Activos o impuestos diferidos                                                                                                               | 145,51           |
| (-) Activos gravados                                                                                                                            | 6.683,58         |
| (-) 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                         | -                |
| (-) 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 |                  |
| <b>Total Activos Depurados</b>                                                                                                                  | <b>24.901,54</b> |
| <b>Saldo de obligaciones en circulación</b>                                                                                                     | <b>8.886,13</b>  |
| <b>Cobertura Activos depurados / Obligaciones en circulación (Mayor a 1,25)</b>                                                                 | <b>2,80</b>      |

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

## Riesgo Legal

El emisor enfrentó un proceso judicial en su contra.

## Monto máximo de valores en circulación

Adicional, la Calificadora ha revisado que, al 31 de agosto 2025, los valores en circulación que mantiene METALTRONIC S.A., en el mercado de valores por el proceso de Emisión de Obligaciones y Papel Comercial, son inferiores al límite del 200% de su patrimonio que establece la normativa.

| Monto Máximo de Valores en Circulación (miles US\$)                                      |                 |
|------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|
| Detalle                                                                                  | Valor           |
| Patrimonio                                                                               | 7.748,74        |
| 200% Patrimonio                                                                          | 15.497,48       |
| Monto no redimido de obligaciones en circulación                                         | 8.886,13        |
| Monto en circulación como aceptante de facturas comerciales                              | 0,00            |
| Monto por emitirse                                                                       | 0,00            |
| <b>Total Valores en Circulación y por Emitirse</b>                                       | <b>8.886,13</b> |
| <b>Total Valores en Circulación y por Emitirse / Patrimonio (debe ser menor al 200%)</b> | <b>57,34%</b>   |

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

#### Orden de prelación de pagos

Para el emisor, el saldo con el mercado de valores ocupa una prelación de pago Segunda, mismo que está respaldada por la Garantía General en 2,90 veces a la fecha de corte.

| Posición Relativa de la Garantía General (miles de US\$) |                      |                    |             |             |
|----------------------------------------------------------|----------------------|--------------------|-------------|-------------|
| Orden de Prelación de Pagos                              | Primera              | Segunda            | Tercera     | Cuarta      |
| Detalle                                                  | IESS, SRI, Empleados | Mercado de Valores | Bancos      | Proveedores |
| Saldo Contable                                           | 1.206,28             | 7.654,62           | 10.059,70   | 3.229,54    |
| Pasivo Acumulado                                         | 1.206,28             | 8.860,90           | 18.920,60   | 22.150,14   |
| Fondos Líquidos (Caja y Bancos)                          |                      | 788,69             |             |             |
| Activos Libres de Gravamen                               |                      | 24.901,54          |             |             |
| <b>Cobertura Fondos Líquidos</b>                         | <b>21,30</b>         | <b>2,90</b>        | <b>1,36</b> | <b>1,16</b> |

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

#### Metodología utilizada

- Metodología de calificación de riesgo de valores de deuda (Ecuador)

#### Información utilizada para la Calificación

- Información financiera: Estados financieros auditados de los años 2020 a 2024 auditados:
- 2024 ABALT Auditores y Consultores.
- 2023: Kreston Global, sin salvedades.
- 2020, 2021 y 2022: ABALT Auditores y Consultores, sin salvedades.
- Estados Financieros preliminares con corte a agosto 2024 y 2025.
- Circular y Prospecto de Oferta Pública
- Declaración Juramentada de Activos que Respalдан la Emisión
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte agosto 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.

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%<sup>2</sup>, siendo el mercado primario 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.

Durante el período enero – junio de 2025, el valor efectivo negociado acumulado ascendió a US\$ 8.728 millones, lo que representa aproximadamente el 55% del total negociado en todo 2024 (US\$ 15.752 millones). Este desempeño estuvo impulsado por las emisiones del sector público (US\$ 5.394 millones), que superaron las del sector privado (US\$ 3.333 millones), evidenciando una mayor participación del Estado como demandante de financiamiento en el mercado local.

El mercado primario hasta junio de 2025 concentró la mayor parte de las operaciones, con US\$ 7.141 millones negociados, mientras que el mercado secundario se mantuvo limitado, con apenas US\$ 1.586 millones, lo que refleja la falta de profundidad y liquidez en la negociación de valores ya emitidos. En cuanto al tipo de instrumento, la renta fija dominó ampliamente, con US\$ 8.671 millones acumulados frente a solo US\$ 56,98 mil en renta variable, reafirmando el perfil conservador del mercado ecuatoriano y la escasa capitalización de empresas vía acciones.

Por tipo de títulos, los más negociados en lo que va del año fueron:

- Certificados de inversión (US\$ 1.861 millones)
- Certificados de tesorería (US\$ 2.019 millones)
- Certificados de depósito (US\$ 1.736 millones)
- Bonos del Estado (US\$ 1.203 millones)
- Notas de crédito (US\$ 435 mil)

Estos resultados confirman una preferencia por instrumentos de corto y mediano plazo, mayormente utilizados por instituciones públicas y privadas para cubrir requerimientos de liquidez o rotación de cartera. El análisis por calificación de riesgo muestra que los papeles con mejor nota crediticia (AAA) concentran el mayor volumen negociado tanto en papel comercial como en obligaciones corporativas y titularizaciones, lo que refuerza la alta aversión al riesgo del mercado. No obstante, las tasas internas de retorno (TIR) promedio ofrecen una compensación atractiva, especialmente para emisores con calificaciones entre AA y AA+.

Finalmente, al observar la distribución por rama económica, se evidencia una fuerte concentración: el sector financiero y de seguros representó 45,92% del total negociado, seguido muy de cerca por la administración pública (45,42%). La participación de sectores productivos como la industria, comercio o construcción sigue siendo marginal, lo que limita la función del mercado de valores como fuente de financiamiento para el aparato productivo nacional.

Este comportamiento reafirma la necesidad de profundizar el mercado, ampliar la base de emisores, dinamizar la renta variable y promover un entorno regulatorio que estimule la inversión institucional y privada de largo plazo. El fortalecimiento del mercado secundario y la diversificación sectorial serán claves para que el mercado de capitales cumpla un rol más protagónico en la financiación del desarrollo económico del país.

#### Indicador de Presencia Bursátil

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

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

PCR 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. Es por esto por lo que PCR opina que la calificación de riesgo es la que influye en la liquidez del valor en el mercado.

Para el mes de agosto de 2025, METALTRONIC S.A. mantiene vigente en el mercado de valores en Programas de Papel Comercial a corto plazo y Emisión de Obligaciones a Largo Plazo. El monto colocado a la fecha de corte es de US\$ 7,65 millones.

| Presencia Bursátil (miles de US\$)  |                                |                  |                |
|-------------------------------------|--------------------------------|------------------|----------------|
| Instrumento                         | Resolución Aprobatoria         | Monto Autorizado | Calificaciones |
| Segundo Programa de Papel Comercial | SCVS-IRCVSQ-DRMV-2025-00023448 | 3.000            | AA+            |
| Segunda Emisión de Obligaciones     | SCVS-IRQ-DRMV-2022-00004735    | 3.000            | AA+            |
| Tercera Emisión de Obligaciones     | SCVS-IRCVSQ-DRMV-2025-00023451 | 3.000            | AA+            |

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

#### Relación con Empresas Vinculadas

Es importante considerar que, dentro del activo contabilizado en los Estados Financieros a la fecha de corte, el Emisor registró cuentas por cobrar relacionadas por US\$ 4,45 millones lo que es moderadamente representativo en el total de activos.

| Detalle Relacionadas               |              |
|------------------------------------|--------------|
| Cliente                            | Monto US\$   |
| CLIENTES NACIONALES                | 3.310.375,29 |
| MOTOS MTM&SERVICIOS                | 708.629,42   |
| PRESTAMO POR COBRAR IV THUNDER L/P | 306.032,67   |

<sup>2</sup> Cifras tomadas a diciembre de 2024 de la Bolsa de Valores de Quito, *Boletines Mensuales* y *Boletín Informativo*.

|                             |                     |
|-----------------------------|---------------------|
| ALFAMETAL                   | 115.923,47          |
| INMOBILIARIA CRISTIANA S.A. | 5.378,42            |
| <b>Total</b>                | <b>4.446.339,27</b> |

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

Anexo

| Estado de Situación Financiera, Estado de Resultado Integrales y Estado de Flujo de Efectivo |               |               |               |               |               |               |               |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| METALTRONIC S.A.                                                                             |               |               |               |               |               |               |               |
| Estado de Situación Financiera Individual                                                    | dic-20        | dic-21        | dic-22        | dic-23        | ago-24        | dic-24        | ago-25        |
| Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo                                                  | 101           | 192           | 579           | 362           | 266           | 82            | 789           |
| Anticipos a proveedores                                                                      | 64            | 108           | 62            | 110           | -             | 26            | -             |
| Documentos y cuentas por cobrar no relacionados C/P                                          | 1.820         | 4.056         | 5.626         | 6.549         | 8.530         | 8.117         | 12.253        |
| Documentos y cuentas por cobrar relacionados C/P                                             | 2.278         | 1.920         | 3.128         | 3.872         | 3.759         | 4.740         | 4.446         |
| (-) Deterioro del valor de cuentas por cobrar                                                | (15)          | (15)          | (26)          | (63)          | (63)          | (71)          | (71)          |
| Inventarios netos                                                                            | 4.316         | 3.659         | 5.420         | 4.635         | 6.472         | 5.250         | 7.571         |
| Otras cuentas por cobrar                                                                     | 323           | 420           | 421           | 283           | -             | 506           | -             |
| Servicios y otros pagos anticipados                                                          | 162           | 74            | 420           | 1.715         | 2.675         | 2.174         | 3.025         |
| Otros activos corrientes                                                                     | 537           | 384           | 517           | 452           | 2             | 539           | 19            |
| <b>Total activo corriente</b>                                                                | <b>9.586</b>  | <b>10.798</b> | <b>16.144</b> | <b>17.916</b> | <b>21.641</b> | <b>21.362</b> | <b>28.032</b> |
| Propiedades, planta y equipo                                                                 | 9.706         | 10.834        | 11.147        | 11.723        | 11.764        | 12.197        | 12.447        |
| (-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo                                      | (5.895)       | (6.571)       | (7.558)       | (8.536)       | (8.880)       | (9.335)       | (9.394)       |
| Activo intangible                                                                            | 288           | 193           | 71            | 51            | 86            | 100           | 50            |
| Activos por impuesto diferido                                                                | 81            | 105           | 137           | 165           | 219           | 129           | 146           |
| Documentos y cuentas por cobrar relacionados L/P                                             | 124           | 306           | 306           | 306           | 306           | 306           | 306           |
| Derechos de uso                                                                              | 108           | 114           | 114           | 114           | 114           | 114           | 114           |
| Otros activos no corrientes                                                                  | 30            | 30            | 31            | 30            | 30            | 30            | 30            |
| <b>Total activo no corriente</b>                                                             | <b>4.440</b>  | <b>5.010</b>  | <b>4.248</b>  | <b>3.853</b>  | <b>3.639</b>  | <b>3.539</b>  | <b>3.699</b>  |
| <b>Activo total</b>                                                                          | <b>14.026</b> | <b>15.809</b> | <b>20.392</b> | <b>21.769</b> | <b>25.279</b> | <b>24.901</b> | <b>31.731</b> |
| Cuentas y documentos por pagar relacionadas C/P                                              | 336           | 391           | 340           | 597           | -             | 428           | -             |
| Cuentas y documentos por pagar no relacionadas C/P                                           | 1.811         | 2.076         | 2.131         | 2.709         | 3.148         | 2.247         | 3.230         |
| Documentos y cuentas por pagar accionistas C/P                                               | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Obligaciones con entidades financieras C/P                                                   | 2.377         | 2.272         | 3.891         | 4.019         | 4.703         | 6.367         | 6.505         |
| Obligaciones emitidas C/P                                                                    | 256           | 1.531         | 1.619         | 2.950         | 3.108         | 3.385         | 5.317         |
| Pasivo por impuestos corrientes                                                              | 202           | 587           | 681           | 830           | -             | 622           | -             |
| Anticipo de clientes C/P                                                                     | 410           | 45            | 460           | 791           | 1.006         | 547           | 78            |
| Otros pasivos corrientes                                                                     | 251           | 402           | 1.413         | 1.553         | 2.866         | 1.959         | 1.784         |
| <b>Pasivo corriente</b>                                                                      | <b>5.642</b>  | <b>7.305</b>  | <b>10.533</b> | <b>13.449</b> | <b>14.830</b> | <b>15.554</b> | <b>16.914</b> |
| Obligaciones con entidades financieras L/P                                                   | 2.109         | 1.806         | 1.680         | 149           | 576           | 690           | 3.555         |
| Obligaciones emitidas L/P                                                                    | 655           | 625           | 1.394         | 380           | 380           | -             | 2.337         |
| Provisiones por beneficios a empleados L/P                                                   | 767           | 868           | 861           | 911           | 1.004         | 791           | 832           |
| Cuentas y documentos por pagar relacionadas L/P                                              | 511           | 544           | 384           | 382           | 354           | 263           | 343           |
| Pasivo por impuestos no corrientes                                                           | 78            | 150           | 134           | 119           | -             | 108           | -             |
| <b>Pasivo no corriente</b>                                                                   | <b>4.120</b>  | <b>3.993</b>  | <b>4.452</b>  | <b>1.941</b>  | <b>2.314</b>  | <b>1.852</b>  | <b>7.067</b>  |
| <b>Pasivo total</b>                                                                          | <b>9.762</b>  | <b>11.298</b> | <b>14.986</b> | <b>15.390</b> | <b>17.144</b> | <b>17.407</b> | <b>23.982</b> |
| Capital suscrito o asignado                                                                  | 2.400         | 2.400         | 2.400         | 2.400         | 2.400         | 2.400         | 2.400         |
| Reserva legal                                                                                | 605           | 605           | 664           | 752           | 907           | 907           | 1.020         |
| Superávit por revaluación                                                                    | 725           | 1.026         | 1.043         | 1.061         | 917           | 1.046         | -             |
| Ganancias o pérdidas acumuladas                                                              | 529           | (112)         | 421           | 616           | 2.155         | 2.011         | 4.075         |
| Ganancia o pérdida neta del periodo                                                          | 5             | 592           | 878           | 1.550         | 1.756         | 1.130         | 254           |
| Otras cuentas patrimoniales                                                                  | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| <b>Patrimonio total</b>                                                                      | <b>4.264</b>  | <b>4.511</b>  | <b>5.406</b>  | <b>6.379</b>  | <b>8.135</b>  | <b>7.495</b>  | <b>7.749</b>  |
| <b>Deuda Financiera</b>                                                                      | <b>5.397</b>  | <b>6.235</b>  | <b>8.582</b>  | <b>7.498</b>  | <b>8.766</b>  | <b>10.442</b> | <b>17.714</b> |
| <b>Corto Plazo</b>                                                                           | <b>2.633</b>  | <b>3.803</b>  | <b>5.509</b>  | <b>6.970</b>  | <b>7.811</b>  | <b>9.751</b>  | <b>11.822</b> |
| <b>Largo Plazo</b>                                                                           | <b>2.764</b>  | <b>2.431</b>  | <b>3.073</b>  | <b>528</b>    | <b>955</b>    | <b>690</b>    | <b>5.892</b>  |
| <b>Estado de Resultados Integrales</b>                                                       |               |               |               |               |               |               |               |
| Ingresos Operacionales                                                                       | 11.683        | 17.752        | 20.913        | 24.223        | 18.638        | 24.332        | 14.997        |
| Costo de ventas                                                                              | 9.913         | 14.052        | 16.724        | 17.527        | 12.681        | 18.294        | 12.370        |
| <b>Utilidad bruta</b>                                                                        | <b>1.770</b>  | <b>3.700</b>  | <b>4.189</b>  | <b>6.696</b>  | <b>5.956</b>  | <b>6.037</b>  | <b>2.627</b>  |
| (-) Gastos de administración                                                                 | (1.526)       | (1.766)       | (1.400)       | (1.969)       | (1.477)       | (2.445)       | 17            |
| (-) Gastos de ventas                                                                         | (91)          | (410)         | (707)         | (1.009)       | (947)         | (1.221)       | (394)         |
| <b>Utilidad operativa</b>                                                                    | <b>153</b>    | <b>1.524</b>  | <b>2.082</b>  | <b>3.718</b>  | <b>3.533</b>  | <b>2.372</b>  | <b>830</b>    |
| (-) Gastos financieros                                                                       | (539)         | (742)         | (1.224)       | (1.721)       | (1.066)       | (1.658)       | (966)         |
| Otros ingresos (gastos) no operacionales neto                                                | 404           | 122           | 526           | 455           | 289           | 1.137         | 535           |
| <b>Resultado antes de Participaciones y del Impuesto a la Renta</b>                          | <b>18</b>     | <b>904</b>    | <b>1.384</b>  | <b>2.452</b>  | <b>2.755</b>  | <b>1.851</b>  | <b>398</b>    |
| (-) Participación trabajadores                                                               | (3)           | (136)         | (208)         | (368)         | (413)         | (278)         | (60)          |
| <b>Resultado antes de impuestos</b>                                                          | <b>15</b>     | <b>769</b>    | <b>1.176</b>  | <b>2.084</b>  | <b>2.341</b>  | <b>1.573</b>  | <b>338</b>    |
| (-) Impuesto a la renta por pagar                                                            | (10)          | (176)         | (298)         | (534)         | (585)         | (443)         | (85)          |
| <b>Utilidad (pérdida) neta del ejercicio</b>                                                 | <b>5</b>      | <b>592</b>    | <b>878</b>    | <b>1.550</b>  | <b>1.756</b>  | <b>1.130</b>  | <b>254</b>    |
| <b>Estado de Flujo de Efectivo</b>                                                           |               |               |               |               |               |               |               |
| Flujo Actividades de Operación                                                               | (614)         | 656           | (298)         | 3.831         | (699)         | (879)         | (6.078)       |
| Flujo Actividades de Inversión                                                               | (699)         | (1.092)       | (465)         | (687)         | (664)         | (687)         | (465)         |
| Flujo Actividades de Financiamiento                                                          | 1.167         | 528           | 1.148         | (3.361)       | 1.268         | 1.285         | 7.273         |
| Flujo del Periodo                                                                            | (147)         | 92            | 386           | (216)         | (94)          | (280)         | 729           |
| Saldo Inicial de Efectivo                                                                    | 247           | 101           | 192           | 579           | 362           | 362           | 78            |
| <b>Saldo Final de Efectivo</b>                                                               | <b>101</b>    | <b>192</b>    | <b>579</b>    | <b>362</b>    | <b>268</b>    | <b>82</b>     | <b>807</b>    |

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

| Márgenes e Indicadores Financieros (% US\$, veces y días) |        |        |        |        |        |        |        |
|-----------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| METALTRONIC S.A.                                          |        |        |        |        |        |        |        |
| Márgenes e Indicadores Financieros                        | dic-20 | dic-21 | dic-22 | dic-23 | ago-24 | dic-24 | ago-25 |
| <b>Márgenes</b>                                           |        |        |        |        |        |        |        |
| Costos de Venta / Ingresos                                | 84,85% | 79,16% | 79,97% | 72,36% | 68,04% | 75,19% | 82,49% |
| Margen Bruto                                              | 15,15% | 20,84% | 20,03% | 27,64% | 31,96% | 24,81% | 17,51% |
| Gastos Operacionales / Ingresos                           | 13,84% | 12,26% | 10,08% | 12,29% | 13,00% | 15,07% | 2,51%  |
| Margen EBIT                                               | 1,31%  | 8,59%  | 9,96%  | 15,35% | 18,95% | 9,75%  | 5,53%  |
| Gastos Financieros/Ingresos                               | 4,61%  | 4,18%  | 5,85%  | 7,11%  | 5,72%  | 6,82%  | 6,44%  |
| Margen Neto                                               | 0,04%  | 3,34%  | 4,20%  | 6,40%  | 9,42%  | 4,65%  | 1,69%  |
| Margen EBITDA                                             | 1,31%  | 8,59%  | 14,53% | 19,07% | 21,90% | 12,56% | 7,72%  |
| <b>EBITDA y Cobertura</b>                                 |        |        |        |        |        |        |        |
| Depreciaciones                                            | -      | -      | 956,19 | 902,32 | 548,61 | 684,80 | 328,41 |
| Amortizaciones                                            | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -      |
| EBITDA (12 meses)                                         | 153    | 1.524  | 3.038  | 4.620  | 3.061  | 3.056  | 3.060  |
| EBITDA (acumulado)                                        | 153    | 1.524  | 3.038  | 4.620  | 4.081  | 3.056  | 1.158  |
| EBITDA (acumulado) / Gastos Financieros (acumulados)      | 0,28   | 2,05   | 2,48   | 2,68   | 3,83   | 1,84   | 1,20   |
| EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera CP                   | 0,06   | 0,40   | 0,55   | 0,66   | 0,39   | 0,31   | 0,26   |
| EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera                      | 0,03   | 0,24   | 0,35   | 0,62   | 0,35   | 0,29   | 0,17   |
| EBITDA (12 meses) / Pasivo total                          | 0,02   | 0,13   | 0,20   | 0,30   | 0,18   | 0,18   | 0,13   |
| <b>Solvencia</b>                                          |        |        |        |        |        |        |        |
| Pasivo Corriente / Pasivo Total                           | 0,58   | 0,65   | 0,70   | 0,87   | 0,87   | 0,89   | 0,71   |
| Pasivo No Corriente / Pasivo Total                        | 0,42   | 0,35   | 0,30   | 0,13   | 0,13   | 0,11   | 0,29   |
| Deuda Financiera / Patrimonio                             | 1,27   | 1,38   | 1,59   | 1,18   | 1,08   | 1,39   | 2,29   |
| Deuda Financiera / Pasivo Total                           | 0,55   | 0,55   | 0,57   | 0,49   | 0,51   | 0,60   | 0,74   |
| Pasivo Total / Patrimonio                                 | 2,29   | 2,50   | 2,77   | 2,41   | 2,11   | 2,32   | 3,09   |
| Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)                      | 35,25  | 4,09   | 2,82   | 1,62   | 2,86   | 3,42   | 5,79   |
| Pasivo Total / EBITDA (12 meses)                          | 63,76  | 7,41   | 4,93   | 3,33   | 5,60   | 5,70   | 7,84   |
| <b>Rentabilidad</b>                                       |        |        |        |        |        |        |        |
| ROA (12 meses)                                            | 0,03%  | 3,75%  | 4,31%  | 7,12%  | 10,42% | 4,54%  | 1,20%  |
| ROE (12 meses)                                            | 0,11%  | 13,12% | 16,24% | 24,30% | 32,38% | 15,08% | 4,91%  |
| <b>Liquidez</b>                                           |        |        |        |        |        |        |        |
| Liquidez General                                          | 1,70   | 1,48   | 1,53   | 1,33   | 1,46   | 1,37   | 1,66   |
| Prueba Acida                                              | 0,93   | 0,98   | 1,02   | 0,99   | 1,02   | 1,04   | 1,21   |
| Capital de Trabajo                                        | 3.944  | 3.494  | 5.611  | 4.466  | 6.810  | 5.808  | 11.117 |
| Flujo de efectivo/ deuda de corto plazo                   | 4%     | 5%     | 11%    | 5%     | 3%     | 1%     | 7%     |
| Tasa de Consumo de Efectivo                               | 12,22  | -7,65  | -32,18 | 18,02  | 11,78  | 23,37  | -91,19 |
| Cash Runway                                               | 8,24   | -25,15 | -17,98 | 20,11  | 22,61  | 3,51   | -8,65  |
| <b>Rotación</b>                                           |        |        |        |        |        |        |        |
| Días de Cuentas por Cobrar Comerciales                    | 56     | 82     | 97     | 97     | 110    | 120    | 196    |
| Días de Cuentas por Pagar                                 | 66     | 53     | 46     | 56     | 60     | 44     | 63     |
| Días de Inventarios                                       | 157    | 94     | 117    | 95     | 122    | 103    | 147    |
| Ciclo de Conversión de Efectivo                           | 147    | 123    | 168    | 137    | 173    | 179    | 280    |
| <b>Servicio de la deuda</b>                               |        |        |        |        |        |        |        |
| Obligaciones con entidades financieras C/P                | 2.377  | 2.272  | 3.891  | 4.019  | 4.703  | 6.367  | 6.505  |
| Obligaciones emitidas C/P                                 | 256    | 1.531  | 1.619  | 2.950  | 3.108  | 3.385  | 5.317  |
| Préstamos con terceros C/P                                | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -      |
| (-) Gastos financieros                                    | 539    | 742    | 1.224  | 1.721  | 1.066  | 1.658  | 966    |
| Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo               | 101    | 192    | 579    | 362    | 266    | 82     | 789    |
| Inversiones temporales C/P                                | -      | -      | -      | -      | 2      | -      | 19     |
| Total Servicio de la deuda                                | 3.071  | 4.352  | 6.154  | 8.328  | 8.609  | 11.328 | 11.981 |
| Cobertura de servicio de deuda MV y GF                    | 0      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      |

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