

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

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 077/2022, del 13 de mayo de 2022

Información Financiera cortada al 31 de marzo de 2022

Analista: Econ. Andrea Díaz

andrea.diaz@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

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

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 077/2022 del 13 de mayo de 2022 decidió otorgar la calificación de **“AA” (Doble A)** a la II Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – METALTRONIC S.A. por un monto de tres millones de dólares (USD 3,00 millones).

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

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

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

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

Según la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

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

Sobre el Emisor:

- Los ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento del mercado en el cual han incursionado, lo que le ha permitido a la compañía posicionarse dentro de un segmento de mercado.
- Dispone de una capacidad instalada de producción que le permite manejar sus operaciones bajo adecuados estándares de calidad y por consiguiente proporcionar productos que satisfacen las necesidades de sus clientes.
- Para diciembre de 2021, los ingresos de la compañía crecen en un interesante 51,95% frente a lo registrado en 2020, pasando de USD 11,68 millones a USD 17,75 millones, gracias al aumento en las ventas en sus principales líneas de negocio, ensamble suelda de punto, motocarros y herramientas; y, la paulatina reactivación económica del sector comercial gracias al plan de vacunación implementado por el gobierno nacional. Esta tendencia se mantiene para los periodos interanuales (+16,92%), es así que arrojaron una

suma de USD 3,75 millones en marzo de 2021 y USD 4,38 millones en marzo de 2022, gracias a la mayor demanda de sus productos y servicios, especialmente por mayores ingresos en la línea de ensamblajes de motocarros, pues se incorporó una nueva marca de motocarros. Cabe mencionar que este comportamiento también se debe a que la compañía incrementó sus ventas al cliente GM, AYMESSA en las líneas de ensamble y fabricación de autopartes.

- Los ingresos de la compañía le permitieron cubrir de manera adecuada sus costos y gastos, lo que generó un margen operativo positivo, pero variable, pues luego de significar el 9,83% de los ingresos en el año 2019, pasó a un 2,67% en el 2020 y 7,82% en el año 2021. Para los periodos interanuales, se observa una tendencia decreciente del margen operacional, registrando en primera instancia un 8,53% de los ingresos (marzo de 2021), mientras que en marzo de 2022 representó un 6,20% de los ingresos.
- Después de descontar los gastos financieros, además de otros ingresos/egresos y los respectivos impuestos, la compañía obtuvo una utilidad neta con tendencia variable, pues pasó de representar un 3,27% de los ingresos en 2019 pasó a un 0,04% de los ingresos en el año 2020 y 3,34% de los ingresos en diciembre de 2021, debido al comportamiento de su utilidad operacional. En los periodos interanuales, se observa un descenso de su margen neto, pues luego de registrar un 4,71% de los ingresos en marzo de 2021, arrojó un 2,03% de los ingresos en marzo de 2022, debido a un incremento en los costos y gastos operacionales de la compañía como efecto de sus ingresos.
- Al 31 de marzo de 2022 el EBITDA (acumulado) decreció hasta significar el 12,82% de los ingresos (15,32% en marzo de 2021); lo cual demostró que el EBITDA (acumulado) presentó una cobertura adecuada sobre sus gastos financieros.
- Los activos totales de METALTRONIC S.A., crecieron de USD 11,39 millones en 2018 a USD 15,81 millones en 2021 y USD 17,02 millones en marzo de 2022, como efecto del incremento en sus cuentas por cobrar clientes, anticipo a proveedores e impuestos corrientes.
- Al analizar la antigüedad de la cartera, al 31 de marzo de 2022, se determinó que el 36,73% correspondió a cartera por vencer (64,36% diciembre 2021) y el restante 63,27% a cartera vencida (35,64% diciembre 2021), siendo el rango con mayor concentración el de cartera vencida a más de 120 días. Los resultados mencionados eventualmente podrían incurrir en un posible riesgo de incobrabilidad, posibles pérdidas para la compañía y afectaciones al flujo de efectivo.
- Al igual que los activos, los pasivos totales de METALTRONIC S.A. experimentaron un incremento en términos monetarios, pues pasaron de USD 11,30 millones (71,46% de los activos) en 2021 a USD 12,42 millones (72,97% de los activos) en marzo de 2022, debido al registro de mayores obligaciones con costo (deuda con bancos locales y mercado de valores) y mayores cuentas por pagar a proveedores.
- Para el año 2021, el patrimonio registró una suma de USD 4,51 millones (28,54% de los activos), mientras que a marzo de 2022 arrojó una suma de USD 4,60 millones (27,03% de los activos), comportamiento que obedece al incremento en sus resultados acumulados.
- El capital social registró una suma de USD 2,40 millones, monto que se mantuvo sin variación hasta marzo de 2022, no obstante, financió el 15,18% de los activos en diciembre de 2021 y un 14,10% de los activos en marzo de 2022.
- Los indicadores de liquidez (razón circulante) superaron la unidad durante el periodo analizado, lo que demostró la inexistencia de recursos ocioso, además de que la compañía puede hacer frente a sus obligaciones de corto plazo con los activos del mismo tipo. Lo mencionado derivó en un capital de trabajo positivo.
- El apalancamiento de la compañía (pasivo/patrimonio) demuestra que, la operación de la empresa ha sido financiada mayormente con recursos de terceros, principalmente con crédito de proveedores y con obligaciones bancarias, pues pasó de 2,50 veces al cierre del 2021 a 2,70 veces en marzo de 2022.
- La declaratoria de emergencia sanitaria en Ecuador, en virtud de la pandemia provocada por el Coronavirus (COVID19), aceleró el deterioro de la situación económica del país y de sus habitantes, acentuándose la recesión económica hacia una contracción en el año 2020 y en el primer semestre del año 2021. La forzada paralización de muchos agentes económicos determinó una ruptura de la cadena de pagos y una reducción del empleo. Esto, sumado a otros factores, causó que muchos microempresarios, pequeños negocios, emprendedores, comerciantes y personas naturales vean sus ingresos y flujos afectados, por lo cual ya no están en capacidad de continuar cumpliendo sus obligaciones con los prestamistas en los plazos y términos pactados, demandando de reestructuraciones y diferimientos en algunos casos, mientras que en otros han caído en suspensiones de pagos. En Ecuador, a partir del mes de marzo de 2020, se observó que la cartera vencida de las instituciones bancarias, mutualistas, cooperativas, fundaciones y otros, muestra una

tendencia al alza a pesar de las facilidades otorgadas por muchas de estas instituciones y organizaciones para brindar facilidades de pagos y distintos plazos a sus clientes. Este problema de cartera vencida mantiene perspectivas negativas y de una mayor siniestralidad, demandando más provisiones para potenciales pérdidas y nuevos requerimientos de liquidez para mantener las actividades, ante una reducción de la recuperación de recursos. La compañía deberá estar atenta al tratamiento que da a su cartera, cuentas por cobrar y el estado de sus clientes, frente a este escenario.

Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la empresa METALTRONIC S.A., reunida en la ciudad de Quito, 28 de abril de 2022, resolvió autorizar por unanimidad que la compañía realice la II Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto de hasta USD 3,00 millones.
- METALTRONIC S.A. en calidad de Emisor, y BONDHOLDER REPRESENTATIVE S.A. como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la II Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de METALTRONIC S.A.
- Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:
 - ✓ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
 - ✓ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
 - ✓ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- Límite de Endeudamiento: Mantenimiento de un indicador Pasivo Total sobre Patrimonio menor o igual a 3,15 veces. Para la base de la verificación se tomarán los estados financieros anuales correspondientes a diciembre treinta y uno de cada año.
- Al 31 de marzo de 2022, METALTRONIC S.A., registró un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 12,87 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 10,30 millones. Dicho valor genera una cobertura de 3,43 veces sobre el monto de la emisión, determinando de esta manera que la II Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de METALTRONIC S.A., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

Riesgos Previsibles en el Futuro

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

- Uno de los riesgos a los que podría estar expuesta la compañía es la importante penetración de otras marcas al mercado, especialmente de procedencia China, con menores precios, lo cual podría ocasionar una merma en la participación de mercado.
- Ingreso de repuestos, accesorios y partes genéricas de contrabando y a menor precio, constituye un riesgo para la compañía, en el sentido de que dichos bienes se podrían comercializar en el mercado a precios muy por debajo de lo que oferta la compañía.
- El precio del ACERO, al ser este un commodity, está expuesto a variaciones internacionales, lo que podría afectar de cierta manera a los ingresos, rentabilidad y resultados finales de la compañía.
- La operación de METALTRONIC S.A., se expone principalmente a riesgos de tipo exógeno en donde factores como el incremento en los precios de los materiales importados para el ensamblaje de los productos comercializados, la reducción de las facilidades de financiamiento del sistema financiero, e incluso otros relacionados directamente con los proyectos en los cuales trabaja la compañía, tales como situaciones

económicas adversas de los clientes, podrían reducir la demanda de los servicios que ésta presta o encarecer el proceso de producción.

- La actividad de METALTRONIC S.A. se encuentra estrechamente ligada a un riesgo laboral, debido al alto número de empleados que demanda su actividad, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto con la compañía.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con METALTRONIC S.A., podría afectar al flujo de la compañía. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- La dependencia en uno de sus proveedores es un riesgo que podría generar afectaciones en la producción de la compañía, en caso de que se presenten incumplimientos en la entrega de la materia prima, no obstante, la compañía mitiga este riesgo manteniendo back up de sus proveedores y realizando importaciones directas.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- Demoras en la desaduanización de los productos importados podría generar a su vez retrasos en el proceso de ensamble y entrega de productos a los clientes.
- La concentración de ventas en uno de sus clientes es un riesgo que podría generar afectaciones en los resultados de METALTRONIC S.A., en el caso de que se presente un incumplimiento en el pago de sus obligaciones, lo que podría afectar la normal recuperación de cartera y la actividad de la empresa.
- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de las cuentas por cobrar clientes, así como una adecuada política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de la cartera.
- La pandemia que sufre el planeta por el Covid19, incluyendo a Ecuador, está deteniendo la actividad comercial internacional y local. Esta situación generó que el país adopte medidas que han detenido la operación de varias empresas, generando una detención de sus ventas e ingresos, en muchos casos, por lo que los efectos económicos de esta actual situación no se pueden pronosticar y generan incertidumbre.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL