

Primer Programa de Papel Comercial de Metaltronic S.A.

Comité No. 234-2023

Informe con EEFF no auditados al 31 de mayo de 2023

Fecha de comité: 21 de julio de 2023

Periodicidad de actualización: Semestral

Mercado de Valores/Ecuador

Equipo de Análisis

Ing. Paula Berrú

pberru@ratingspcr.com

(593) 02 450 1643

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS
Primer Programa de Emisión de Papel Comercial	AA+	Nueva	N/A

Significado de la Calificación

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

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

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

Racionalidad

El Comité de Calificación PCR decide asignar la calificación “AA+” al **Primer Programa de Papel Comercial de METALTRONIC S.A.**, con información al **31 de mayo 2023**. La decisión considera la trayectoria y el posicionamiento de la Compañía en su mercado objetivo, trabajando de la mano de clientes de suma importancia en todas sus líneas de negocio, mismos que han crecido, principalmente, por la expansión del sector automotriz, generando una evolución en las ventas del Emisor en la elaboración de autopartes y la venta de motos. Además, se observaron mejoras importantes en los márgenes financieros, indicadores de endeudamiento, cobertura del EBITDA, solvencia y liquidez, causados por un crecimiento sustancial en las ventas con relación al periodo similar del 2022, debido a una estrategia de mercadeo que resulta apropiada. En consecuencia, se perciben gastos operativos más fuertes sobre todo en comercialización, no obstante, el desarrollo en ventas es suficiente para cubrir este incremento en los gastos de marketing, además se exhibe un control de los costos de venta, lo que en conjunto, produce un desarrollo en la utilidad.

Resumen Ejecutivo

- **Trayectoria y posicionamiento en la industria metalmeccánica:** 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, aun así, se ha posicionado como una empresa con costos elevados, con productos de calidad pero que demandan una gran inversión en herramental. Sin embargo, para abril de 2023, la empresa ha logrado elevar sus ventas y mantener estables los costos, generando un EBITDA con ventaja frente a su similar periodo del 2022.
- **Crecimiento sustancial de las cuentas por cobrar y los inventarios:** La Calificadora de riesgos PCR observa que, al 31 de mayo de 2023, el desempeño de los activos presentó una expansión relevante de +22,31% con respecto a su similar periodo de 2022, atribuida por el aumento de cuentas por cobrar por la expansión de la venta de motos y motocarros así como de autopartes; asimismo como un fortalecimiento de la cuenta de inventarios, principalmente. Por otra parte, se señala que la empresa exhibe una cartera vencida que representa el 10,14% del total y se concentra en un rango de maduración de 1 a 30 días y 61 a 90 días.
- **Las emisiones de obligaciones a largo plazo demuestran un crecimiento durante 2022 y para la fecha de corte:** Para la fecha de corte, los pasivos del METALTRONIC S.A. se desarrollaron en una proporción similar a su promedio histórico de 2018 a 2022. Se precisa que existe una concentración de las obligaciones del Emisor en el corto plazo, mismas que significan el 71,47% del total de pasivos, mientras los compromisos de largo plazo alcanzan una representación del 28,53%. Además, se indica que la principal fuente de fondeo del emisor son las cuentas por pagar comerciales a corto plazo, seguida por las obligaciones financieras y en tercer lugar la deuda mantenida con inversionistas en el mercado de valores. Por último, se destaca el pleno cumplimiento en tiempo y forma con las obligaciones financieras, inversionistas del mercado de valores, terceros y organismo de control.

- **Fortalecimiento del patrimonio de la entidad** Para la fecha de corte, el patrimonio de METALTRONIC S.A. es robusto, además se identifica un comportamiento expansivo con relación a mayo del 2022, superior al crecimiento promedio histórico de los últimos cinco años, causado principalmente por los resultados acumulados y del ejercicio. Además, los accionistas mantienen una política de reinversión en la que, se prioriza la planificación estratégica de la compañía y un mantenimiento de flujo de caja adecuado.
- **Estabilidad en el costo de ventas, acompañado de un incremento en gasto de comercialización que generó una expansión en ventas:** Para mayo del 2023, las ventas demuestran un crecimiento importante con relación a su comparativo anual, en tanto que los costos exhiben un nivel estable. El comportamiento en las ventas viene dado por una estrategia de comercialización, en la cual intervienen un incremento en gastos operacionales sobre todo, en marketing y publicidad. No obstante, el nivel de ventas es suficiente para cubrir este desarrollo de los gastos y además, provoca una mejora considerable en la utilidad neta del periodo, reflejado en indicadores de rentabilidad y márgenes con una evolución significativa.
- **Ampliación en la cobertura del EBITDA:** El EBITDA (12 meses) a la fecha de corte se ubica en US\$ 4,93 millones, exhibiendo una mejora importante de +178,25% (US\$ +3,16 millones) comparado con mayo 2022. La cobertura del EBITDA hacia los gastos financieros es de 4,10 veces, mostrando un incremento en el indicador en +2,25 veces con relación a su periodo similar anterior. Considerando la relación EBITDA (12 meses) / deuda financiera a corto plazo, esta se ubicó en 1,16 veces, y si se toma en cuenta la deuda financiera total se posiciona en 0,68 veces. Finalmente, los flujos operacionales cubren a los pasivos en 0,32 veces, valor que supera la tendencia del comportamiento histórico (0,29 veces; 2018-2022).
- **Los indicadores de endeudamiento mejoran para mayo de 2023:** Para la fecha de corte, el total de la deuda financiera se valora en US\$ 7,30 millones, tras crecer en +13,89% (US\$ +890,53 mil) frente a mayo del 2022, de tal modo que el 58,20% se encuentra concentrado en el corto plazo y el 41,80% restante corresponde al largo plazo. Con relación al apalancamiento¹ de METALTRONIC S.A., se percibe un promedio histórico de 2,28 veces (2018-2022), valor inferior al registrado a la fecha de corte de 2,48 veces. Considerando la capacidad de pago de acuerdo con su generación de flujos, el Emisor terminaría de cancelar todas sus obligaciones en 1,48 años, indicador que es inferior al promedio de los últimos cinco años (1,91 años; 2018-2022) y al comparativo de mayo 2022 (3,62 años), dinamismo que se debe a una estabilización de los costos de venta, que influyó en la consecución de un EBITDA mayor.
- **Niveles de liquidez adecuados y estables:** Al 31 de mayo de 2023, METALTRONIC S.A., registra un índice de liquidez de 1,59 veces experimentando un incremento de +0,25 veces respecto a su comparativo interanual y acorde a su promedio histórico (1,57 veces. 2018-2022). La prueba ácida, se situó en 1,06 veces, demostrando una variación de +0,07 veces frente a su comparativo del 2022 (0,99 veces; mayo 2022), demostrando que, a pesar de descontar los inventarios, la segunda cuenta más grande del grupo de los activos, los activos corrientes cubren en su totalidad a los pasivos de corto plazo. Ahora bien, al sensibilizar el indicador de liquidez, excluyendo del total de activos corrientes las cuentas por cobrar vencidas, se obtiene una cobertura de 1,53 veces del pasivo corriente de la entidad.

¹ Apalancamiento: Pasivo total /patrimonio

Instrumento Calificado**Primer Programa de Papel Comercial**

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

Características de los Valores				
Emisor:	METALTRONIC S.A.			
Monto de la Emisión:	US\$ 3.000.000,00			
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América			
Características:	Clase	Monto (US\$)	Plazo del Programa	Plazo de los Valores
	A	3.000.000	Hasta 720 días	Hasta 359 días
Valor Nominal de cada título	Cero cupón			
Pago de Capital e Intereses:	Las obligaciones serán desmaterializadas. El valor nominal mínimo de cada obligación de todas las clases será de US\$ 1.			
Contrato de Underwriting:	Las obligaciones a emitirse serán cero cupón, es decir los valores serán vendidos con descuento por lo que no se abona cantidad alguna en concepto de intereses, ni habrá amortización de capital o interés hasta la fecha de vencimiento; en consecuencia, no existirá ningún tipo de cupón desprendible para el pago de capital e intereses. Los pagos de capital serán al vencimiento. En caso de que la fecha de vencimiento ocurra en día no hábil, el pago será efectuado el primer día hábil siguiente.			
Rescates anticipados:	La emisión contempla un contrato de underwriting. Sistema de colocación: bursátil; Modalidad del contrato de underwriting: del mejor esfuerzo; Underwriter: Mercapital Casa de Valores S.A.; Fecha de contrato: 8 de junio de 2023			
Sistema de Colocación:	Mediante acuerdos que se establezcan entre el Emisor y los obligacionistas, previa resolución unánime de los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo ciento sesenta y ocho (168) de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero).			
Agente Pagador:	La presente emisión de obligaciones será colocada en forma bursátil.			
Estructurador Financiero y Agente Colocador:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.			
Representante de los Obligacionistas:	Mercapital Casa de Valores S.A.			
Destino de los recursos:	BONDHOLDING REPRESENTATIVE S.A.			
Garantía:	Los recursos provenientes de la presente emisión se destinen en un 100% (US\$ 3.000.000,00) a capital de trabajo consistente en compra de inventarios y financiamiento a clientes.			
Resguardos de ley:	Garantía General, de acuerdo con lo establecido en la Ley de Mercado de Valores, en su Art. 162.			
Compromisos Adicionales	1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. 2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3. Mantener, durante la vigencia del programa, la relación de los activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.			
Límite de endeudamiento:	El Gerente General conforme lo establecen las disposiciones estatutarias, y en base a las autorizaciones otorgadas por la Junta General de Accionistas, fija los siguientes compromisos adicionales orientadas a preservar el cumplimiento del objeto social o finalidad de las actividades de la Compañía, tendientes a garantizar el pago de las obligaciones a los inversionistas, la toma de todas aquellas decisiones y todas aquellas gestiones que permitirán que la Compañía mantenga o incremente las operaciones propias de su giro ordinario, sin disminuir las mismas.			
	Mantener un indicador Pasivo Total sobre Patrimonio menor o igual a tres puntos quince veces (3,15 veces).			

Fuente: Circular de Oferta Pública. / Elaboración: PCR

Para mayo 2023, el presente instrumento se encuentra en proceso de aprobación por el Ente de Control.

Atentamente,

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