

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO VIGÉSIMA PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES - ENVASES DEL LITORAL S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 232/2024, del 20 de septiembre de 2024

Información Financiera cortada al 31 de julio de 2024

Analista: Econ. Ariana Mendieta

ariana.mendieta@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

ENVASES DEL LITORAL S.A. es una empresa que se dedica a la fabricación de envases sanitarios metálicos para conservas alimenticias: pescado, mariscos, frutas, vegetales, entre otros.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión 232/2024 del 20 de septiembre de 2024 decidió otorgar la calificación de **"AA+" (Doble A más)** a la Vigésima Primera Emisión de Obligaciones – ENVASES DEL LITORAL S.A. por un monto de hasta seis millones de dólares (USD 6'000.000,00).

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

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

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

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

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 Vigésima Primera Emisión de Obligaciones – ENVASES DEL LITORAL S.A. se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- La positiva trayectoria de ENVASES DEL LITORAL S.A., obedece a la experiencia y visión de sus principales ejecutivos, quienes son los encargados de establecer las principales líneas estratégicas para la operatividad, con el fin de dar cumplimiento a los objetivos y metas planteadas.
- La compañía posee un amplio conocimiento del mercado, lo cual facilita sus operaciones y penetración en el mismo.
- Los principales ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento del mercado en el cual se desenvuelve ENVASES DEL LITORAL S.A. lo que representa una ventaja competitiva en el know how del negocio.

- Para diciembre de 2023, las ventas disminuyen (-10,89% frente a su similar de 2022), registrando una suma de USD 57,05 millones. Según lo mencionado por la compañía, la reducción de sus ventas estuvo atada a los siguientes factores: El mercado en el cual se desenvuelven los clientes de ENVASES DEL LITORAL S.A. es el europeo, el cual disminuyó su requerimiento de productos debido a que las distribuidoras mantuvieron un stock suficiente. Además, los periodos de veda reproductiva se incrementaron, lo que repercutió en los niveles de pesca. Por su parte, para los periodos interanuales, las ventas disminuyeron de USD 31,11 millones en julio de 2023 a USD 30,21 millones en julio de 2024, como efecto del decrecimiento en las ventas en sus líneas de negocio de Envases de 3 piezas, Tapas standard y Tapa abre fácil importadas, pues el periodo de veda reproductiva se fija por el organismo de control pertinente en estos periodos.
- Los ingresos generados por la compañía le permitieron cubrir de manera adecuada sus costos y gastos, lo que originó una utilidad operativa positiva; misma que representó el 12,37% de los ingresos en el año 2022 y un 12,70% en 2023, lo que demostró un manejo eficiente de sus recursos. Para julio de 2024 el margen operativo se ubicó en 14,28% de los ingresos, porcentaje similar al reportado en julio de 2023, cuando fue de 14,11% de los ingresos.
- Luego de deducir los rubros de gastos financieros, otros ingresos/egresos y el impuesto a la renta, la compañía generó utilidad al final de cada periodo anual, pero su representación sobre los ingresos fue inferior al 1,00% (excepto en 2020), pues luego de significar el 0,38% de los ingresos en 2022, pasó a 0,06% en 2023. Para julio de 2024 el margen antes de impuestos se mantiene positivo y representó el 0,70% de los ingresos, porcentaje inferior a lo arrojado en su similar de 2023, cuando fue de 0,76%.
- El EBITDA (acumulado), presentó una evolución acorde al desempeño de su margen operacional, es así que los flujos de la compañía demostraron tener la capacidad suficiente para cubrir de forma adecuada sus gastos financieros durante todos los periodos analizados.
- Los activos totales de ENVASES DEL LITORAL S.A., presentaron una tendencia decreciente durante el periodo analizado, pues luego de registrar USD 147,34 millones en 2022 pasaron a USD 143,87 millones en diciembre de 2023 y USD 140,84 millones en julio de 2024, como efecto de las variaciones registradas en sus cuentas por cobrar clientes e inventarios.
- Al 31 de julio de 2024, la composición de la cartera neta estuvo concentrada mayormente en cartera por vencer, la cual representó el 68,30% del total de la cartera (60,04% en diciembre de 2023), mientras que la cartera vencida representó el 31,70% (39,96% en diciembre de 2023), determinando que esta última se concentró en una duración de más de 120 días con el 20,09% del total de cartera (17,57% en diciembre de 2023).
- El financiamiento de los pasivos frente a los activos registró un comportamiento fluctuante, es así que pasó de un 70,15% en 2022 a un 69,30% en diciembre de 2023 y 68,49% en julio de 2024, lo que obedece principalmente a las variaciones reportadas en las cuentas por pagar a proveedores, así como de la deuda financiera.
- Al 31 de julio de 2024, la deuda financiera de la Compañía estuvo conformada por obligaciones adquiridas con el Mercado de Valores y con Instituciones Financieras, misma financió el 52,08% del activo total (51,17% en diciembre de 2023).
- Para el año 2023, el patrimonio financió el 30,70% de los activos (29,85% en diciembre 2022), mientras que para julio de 2024 lo hizo en un 31,51%, en donde sus cuentas más representativas históricamente fueron el capital social y reservas.
- El capital social a lo largo del periodo analizado no registró variación alguna, manteniéndose en USD 20,00 millones y financió al activo en 13,90% en diciembre de 2023 y 14,20% en julio de 2024.
- Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) demostró la importancia de los recursos de terceros dentro del financiamiento de la compañía, pues en 2022 se ubicó en 2,35 veces, 2,26 veces en diciembre de 2023 y 2,17 veces al cierre de julio de 2024.
- ENVASES DEL LITORAL S.A., a lo largo de los ejercicios económicos analizados presentó indicadores de liquidez (razón circulante) superiores a la unidad, lo que demostró que la compañía puede cubrir sus pasivos de corto plazo con los activos del mismo tipo.

Sobre la Emisión:

- Con fecha 03 de septiembre de 2024, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía ENVASES DEL LITORAL S.A., en donde se resolvió por unanimidad autorizar la Vigésima Primera Emisión de Obligaciones – ENVASES DEL LITORAL S.A., por un monto de hasta USD 6'000.000,00.

- ENVASES DEL LITORAL S.A. en calidad de Emisor, conjuntamente con el ESTUDIO JURÍDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A. como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Vigésima Primera Emisión de Obligaciones – ENVASES DEL LITORAL 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.
- ENVASES DEL LITORAL S.A. se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de la Emisión un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los Activos de la empresa.
- Al 31 de julio de 2024, el emisor presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 43,92 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 35,14 millones. Dicho valor genera una cobertura de 5,86 veces sobre el capital a emitir, determinando de esta manera que la Vigésima Primera Emisión de Obligaciones – ENVASES DEL LITORAL S.A., se encuentran 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:

- Especulación de precios de materias primas y sus variaciones en el mercado tanto internacional como local, podría afectar los márgenes brutos de la compañía, considerando que el incremento en el precio del estaño o del acero se encuentran directamente relacionados con el costo de la hojalata, por lo que la compañía debe realizar sus compras con anticipación para mitigar de alguna manera este tipo de afectaciones.
- Escasez de la materia prima utilizada por la compañía, podría incidir en un incremento en los precios de compra, y por ende podría determinar una menor operación de la compañía con una afectación directa a sus ventas, no obstante, con la finalidad de mitigar este posible evento la compañía realiza sus compras con anticipación.
- Demoras en la desaduanización de los productos importados podría generar desabastecimiento en los inventarios y retrasos en la producción.
- Ante la probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, el nivel de ingresos de los clientes de la compañía podría verse reducido y con ello tanto su poder adquisitivo como la capacidad de pago de las deudas adquiridas hasta ese entonces, lo cual podría ocasionar que la demanda de los productos que oferta la compañía disminuya y con ello sus ingresos, sobre todo si se considera que ante un posible panorama de crisis, varios de los clientes podrían prescindir de este tipo de productos.
- Emisión de nuevas regulaciones o restricciones que se relacionen con la importación de los productos que utiliza la compañía como materia prima para su operación, podría afectar sus costos, cuyo efecto en el mejor de los casos sería trasladado al precio de venta de sus productos, no obstante, esto podría afectar a sus ingresos y generar una posible disminución en la rentabilidad de la compañía, en el caso de que lo primero no fuera posible.
- Cambios en las tendencias de consumo de la población, como por ejemplo nuevas preferencias por productos más amigables con el medio ambiente, podría afectar la demanda de los productos del emisor y por lo tanto ocasionaría una posible disminución de sus ingresos y volúmenes de venta.

- La actividad de la compañía 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 ENVASES DEL LITORAL 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.
- 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.
- La guerra entre los países de Rusia y Ucrania está también deteniendo la actividad comercial internacional y local que venía recuperándose, además, este problema bélico está afectando al alza los precios de varias materias primas a nivel mundial, incluyendo el petróleo.
- Surgimiento de nuevos competidores en el mercado local, y consecuentemente reducción del mercado objetivo.
- Los altos niveles de inseguridad y violencia en algunas regiones del país, que afectan directamente a la actividad comercial podrían repercutir sobre los resultados de la compañía.
- 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.

Según lo establecido en el literal i, 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 de Seguros, los riesgos previsible de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

Los activos que respaldan la Vigésima Primera Emisión de Obligaciones son los activos libres de gravamen consistentes en: efectivo y equivalentes de efectivo, cuentas por cobrar comerciales, otras cuentas por cobrar, inventarios y propiedad, planta y equipo, por lo que los riesgos ligados a estos activos podrían ser:

- Un riesgo que podría mermar la calidad de cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar que respaldan la emisión son escenarios económicos adversos en el sector en el que operan los clientes de la empresa, y que afecten su capacidad para cumplir con los compromisos adquiridos con la compañía.
- Si la empresa no mantiene actualizado el proceso de aprobación de ventas a crédito o los cupos de los clientes, podría convertirse en un riesgo de generar cartera a clientes que puedan presentar un irregular comportamiento de pago.
- Una concentración de ventas futuras en determinados clientes podría disminuir la atomización de las cuentas por cobrar y por lo tanto crear un riesgo de concentración; sin embargo, de lo cual, la compañía mantiene una adecuada dispersión de sus ingresos, mitigando de esta manera el mencionado riesgo.
- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de las cuentas por cobrar, así como una adecuada administración, política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad y podría crear un riesgo de deterioro de la cartera y los activos financieros y por lo tanto un riesgo para el activo que respalda la emisión.
- Los inventarios que respaldan la emisión podrían presentar daños causados por factores externos como catástrofes naturales, incendios, robo y asalto, afectándolos ya sea en su totalidad o parcialmente, lo que traería consigo pérdidas económicas para la empresa. No obstante, para cubrirse contra este tipo de riesgo y otros inherentes, la compañía cuenta con una póliza de seguros.
- Los inventarios de la compañía podrían verse afectados por un posible desabastecimiento de los proveedores.
- La falta de condiciones apropiadas para mantener intactas las características de los productos mientras se encuentren almacenados en inventario, podrían afectar su capacidad de realización y por lo tanto disminuir su valor y mermar la cobertura de la emisión.
- El efectivo y equivalentes de efectivo que respalda la emisión tiene el riesgo de que, si la empresa deja de operar normalmente, la empresa pudiera sufrir de iliquidez y no disponer de efectivo en caja bancos.

- La propiedad, planta y equipo que respalda la emisión, podría estar sujeta a riesgos relacionados con el mal uso, falta de mantenimiento, o eventos ajenos y fuera de control de la empresa, como es el caso de incendios, robo, catástrofes naturales, u otros similares. No obstante, con la finalidad de mitigar lo mencionado, la compañía posee pólizas de seguros vigentes.
- Finalmente, los activos que respaldan la emisión en lo que respecta a efectivo y equivalentes de efectivo tendrían un alto grado de liquidación y dependen únicamente de que se repongan o mantengan, mientras que, al referirnos a cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar que respaldan la emisión se debe indicar que presentan un grado bajo para ser liquidado, por lo que su liquidación podría depender de que la empresa esté normalmente operando, así como del normal proceso de recuperación y cobranza de la cartera dentro de los términos, condiciones y plazos establecidos en cada una de las cuentas por cobrar clientes. Por su parte el inventario también presenta un grado bajo para ser liquidado y dependen de una adecuada rotación y en especial que la empresa disponga de los recursos suficientes para su reposición, por lo que la liquidación de los activos que respaldan la emisión podría depender básicamente de que la empresa esté en operación. Mientras que su propiedad, planta y equipo, tienen un grado de liquidación bajo, por la naturaleza y especialidad de los mismos, por lo que su liquidación podrá depender mayormente de que la compañía esté operando.

Las consideraciones de la capacidad para ser liquidado un activo son sumamente subjetivas y poco predecibles. La capacidad para ser liquidado un activo puede cambiar en cualquier momento. Por lo tanto, los criterios básicos y opiniones emitidos por CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la capacidad para ser liquidado un activo son referenciales, no garantizan exactitud y no representa que un activo pueda o no ser liquidado, ni que se mantenga su valor, ni una estabilidad en su precio.

Según lo establecido en el literal h, 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 de Seguros, las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

La empresa registró dentro de la garantía general al 31 de julio de 2024, cuentas por cobrar a relacionadas (valor no representativo) por lo que los riesgos asociados a estos podrían ser:

- El crédito que se les otorga a las empresas vinculadas responde más a la relación de vinculación 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.
- Escenarios económicos adversos pueden afectar la recuperación de las cuentas por cobrar a empresas vinculadas.

La compañía certificó que los activos que respaldan la emisión no contemplan cuentas por cobrar a relacionadas.

Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo de la Vigésima Primera Emisión de Obligaciones – ENVASES DEL LITORAL S.A., es tomada de fuentes varias como:

- Estructuración Financiera (Proyecciones de Ingresos, Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Escritura de Emisión de Obligaciones.
- Actas de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas.
- Declaración Juramentada de los Activos que respaldan la emisión.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2020, 2021, 2022 y 2023 de ENVASES DEL LITORAL S.A., así como los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados, con notas financieras, al 31 de julio de 2023 y 31 de julio de 2024.
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Calidad del Emisor (Perfil de la empresa, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Información levantada “in situ” durante el proceso de diligencia debida.
- Información cualitativa proporcionada por la empresa Em900

- Informe del Representante de los Obligacionistas.

En base a la información antes descrita, se analiza entre otras cosas:

- El cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes.
- Las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión.
- La posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, en el caso de quiebra o liquidación de éstos.
- La capacidad de generar flujo dentro de las proyecciones del emisor y las condiciones del mercado.
- Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación.
- Conformación accionaria y presencia bursátil.
- Consideraciones de riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables.
- Consideraciones sobre los riesgos previsibles de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser líquidos.

Adicionalmente, dentro de las áreas de análisis se toman en cuenta los siguientes puntos:

- Entorno económico y riesgo sectorial.
- Posición del emisor y garante
- Solidez financiera y estructura accionarial del emisor
- Estructura administrativa y gerencial
- Posicionamiento del valor en el mercado

El Estudio Técnico ha sido elaborado basándose en la información proporcionada por la compañía y sus asesores, así como el entorno económico y político más reciente. Se debe recalcar que CLASS INTERNATIONAL RATING CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., no ha realizado auditoría sobre la misma, pues no es una actividad para la cual esté autorizada.

El presente Estudio Técnico se refiere al informe de Calificación de Riesgo, el mismo que comprende una opinión de la evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor. Al ser títulos que circularán en el Mercado de Valores nacional, la Calificadora no considera el "riesgo soberano" o "riesgo crediticio del país".

Debe indicarse que esta calificación de riesgo es una opinión sobre la solvencia y capacidad de pago de la compañía, para cumplir los compromisos derivados de la emisión en análisis, en los términos y condiciones planteados, considerando el tipo y característica de la garantía ofrecida. La calificación de riesgo comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor.

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

INTRODUCCIÓN

Aspectos Generales de la Emisión

En la ciudad de Guayaquil, con fecha 03 de septiembre de 2024, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía ENVASES DEL LITORAL S.A., conformada por el 100% de sus accionistas. En dicha reunión se resolvió por unanimidad autorizar la Vigésima Primera Emisión de Obligaciones – ENVASES DEL LITORAL S.A., por un monto de hasta USD 6'000.000,00.

ENVASES DEL LITORAL S.A. en calidad de Emisor, conjuntamente con el ESTUDIO JURÍDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A. como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Vigésima Primera Emisión de Obligaciones – ENVASES DEL LITORAL S.A.

CUADRO 1: ESTRUCTURA VIGÉSIMA PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

VIGÉSIMA PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES - ENVASES DEL LITORAL S.A.				
Emisor	ENVASES DEL LITORAL S.A.			
Capital a Emitir	Hasta USD 6'000.000,00			
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América.			
Tipo de Emisión	Desmaterializada, con valor nominal múltiplo de USD 1,00.			
Rescates anticipados	No contempla sorteos ni rescates anticipados.			
Tipo de Oferta	Pública			
Clase, plazo, tasa	Clase	Plazo	Tasa de Interés	
	Clase G	1,080 días	Fija anual del 9,00%	
	Clase H	1,800 días	Fija anual del 9,00%	
Monto	El monto colocado por cada Clase será de acuerdo a la solicitud del Mercado al momento de la colocación de los Valores.			
Agente colocador	CASA DE VALORES ADVFIN S.A.			
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.			
Garantía General	Los Valores que se emitan contarán con la garantía general del EMISOR, conforme lo dispone el Artículo 162 de la Ley de Mercado Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero) y sus normas complementarias.			
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un 60% para cancelar pasivos con instituciones financieras privadas locales e internacionales, y con el 40% restante, para financiar parte del capital de trabajo de la empresa: adquisición de activos para el giro propio de la empresa, tal como materias primas y repuestos y sus respectivas nacionalizaciones, pago de impuestos, pago de sueldos y salarios y pago a empresas y personas no vinculadas.			
Fecha de la Emisión	Fecha en la que se realice la primera colocación de cada clase.			
Representante de Obligacionistas	ESTUDIO JURÍDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A.			
Pago Intereses	Cada 90 días, el cálculo de los mismos se hará sobre el saldo de capital insoluto y no contemplan sorteos ni rescates anticipados.			
Forma de Cálculo	Base comercial 30/360.			
Amortización de Capital	Clase G: El capital se cancelará en 12 pagos cada trimestre vencido. Clase H: El capital se cancelará en 20 pagos cada trimestre vencido. Para ambas clases, los cupones se pagarán cada 90 días y no contemplan sorteos ni rescates anticipados.			
Sistema de Colocación	Bursátil			
Resguardos establecidos del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros	<p>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:</p> <p>Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:</p> <ol style="list-style-type: none"> 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	Según lo dispone el literal f) del Artículo 164 de la Ley de Mercado Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero) y sus normas complementarias, la compañía ENVASES DEL LITORAL S.A. se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de la Emisión un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los Activos de la empresa.			

Fuente: Escritura Emisión / Elaboración: Class International Rating

Garantías y Resguardos

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:

Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:

- Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
- No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
- Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.

Se entenderá por activos depurados al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

Cabe señalar que el incumplimiento de este numeral dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión. Para el efecto se procederá conforme a lo previsto en los respectivos contratos de emisión para la solución de controversias, según lo estipulado en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Límite de Endeudamiento

Según lo dispone el literal f) del Artículo 164 de la Ley de Mercado Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero) y sus normas complementarias, la compañía ENVASES DEL LITORAL S.A. se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de la Emisión un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los Activos de la empresa.

Monto Máximo de la Emisión

La Emisión está respaldada por una Garantía General otorgada por ENVASES DEL LITORAL S.A. lo que conlleva a analizar la estructura de sus activos. Dicho esto, al 31 de julio de 2024 el activo total de la compañía alcanzó la suma de USD 140,84 millones, de los cuales el 55,15% corresponde a activos libres de gravamen de acuerdo al siguiente detalle:

CUADRO 2: DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN., JULIO 2024

Activos	Libres (miles USD)	%
Disponibles	1.521	1,96%
Exigibles	12.799	16,48%
Realizables	13.127	16,90%
Propiedad Planta y Equipo	45.320	58,34%
Otros activos	4.912	6,32%
TOTAL	77.678	100,00%

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A. / Elaboración: Class International Rating

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. procedió a verificar que la información que consta en el certificado del cálculo del monto máximo de la emisión de la empresa, con rubros financieros cortados al 31 de julio de 2024, suscrita por el representante legal del emisor, esté dando cumplimiento a lo que estipula el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, que señala que: “El monto máximo para emisiones de obligaciones de largo plazo, deberá calcularse de la siguiente manera: Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías

nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias¹.

Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido el 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 31 de julio de 2024, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 43,92 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 35,14 millones. Dicho valor genera una cobertura de 5,86 veces sobre el capital a emitir, determinando de esta manera que la Vigésima Primera Emisión de Obligaciones – ENVASES DEL LITORAL S.A., se encuentran dentro de los parámetros establecidos en la normativa.

Adicionalmente se debe indicar que, de la revisión realizada se observó que para el 31 de julio de 2024 los activos libres de gravamen registraron una cobertura de 2,01 veces sobre el saldo de capital de los valores que la compañía mantiene en circulación y los que estima emitir en el Mercado de Valores.

CUADRO 3: CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (JULIO 2024)

Descripción	Miles USD
Total Activos	140.840
(-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos	835
(-) Activos Gravados	63.162
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias ²	300
(-) Derechos Fiduciarios ³	-
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo esté compuesto por bienes gravados	-
(-) Saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores ⁴	32.611
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	-
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras ⁵	8
Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa	43.924
Monto Máximo de la emisión = 80.00% de los Activos con Deducciones	34.140
Vigésima Primera Emisión de Obligaciones por emitir	6.000
Total Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces)	7,32
80.00% de los Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces)	5,86

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A. / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente, se debe mencionar que, al 31 de julio de 2024, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto de la emisión ocupa un tercer orden de prelación de pagos, por lo tanto, el total de activos menos las deducciones señaladas por la normativa, ofrece una cobertura de 0,59 veces⁶ sobre los pasivos totales deducidos las obligaciones en circulación dentro del Mercado de Valores y otras obligaciones de la compañía.

Según el certificado de activos libres de gravamen, al 31 de julio de 2024, la empresa ha otorgado garantías por USD 63,16 millones, lo cual determina que la solvencia de la empresa de un total de activos libres de gravamen por USD 77,68 millones sería el máximo potencial impacto que tiene sobre sus activos.

Por otro lado, según lo establecido en el Artículo 9, Capítulo I, del Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan y de emisiones de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al doscientos por ciento (200%) de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos en un ciento veinte por ciento (120%) el monto excedido”.

¹ “La verificación realizada por la calificadoradora al certificado del monto máximo de la emisión, contempla única y exclusivamente un análisis de que la información que consta en dicho certificado esté dando cumplimiento a lo que la norma indica, lo cual significa que la calificadoradora no ha auditado la información que consta en el certificado y tampoco ha verificado la calidad y veracidad de la misma, lo cual es de entera y única responsabilidad del emisor.”

² Independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren

³ Provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros

⁴ para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación

⁵ Que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculados con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

⁶ (Total Activos Deducidos – Obligaciones) / (Total Pasivo – obligaciones)

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el saldo de capital de los valores que mantiene en circulación y los que estima emitir representa el 43,50% del 200% del patrimonio al 31 de julio de 2024, y el 86,99% de patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

CUADRO 4: CÁLCULO DEL 200% DEL PATRIMONIO, JULIO 2024

Descripción	Miles (USD)
Patrimonio	44.384
200% del Patrimonio (USD)	88.769
XV Emisión de Obligaciones	1.644
XVI Emisión de Obligaciones	1.526
XVII Emisión de Obligaciones	4.300
XVIII Emisión de Obligaciones	4.983
XIX Emisión de Obligaciones	4.829
XX Emisión de Obligaciones	4.330
XXI Emisión de Obligaciones por emitir	6.000
Papel Comercial V	5.000
Papel Comercial VI	6.000
Total Emisiones	38.611
Valores por emitir / 200% del Patrimonio	43,50%
Valores por emitir / Patrimonio	86,99%

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A. / Elaboración: Class International Rating

Proyecciones del Emisor:

CUADRO 5: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (Miles USD)

Rubro	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Ventas netas	57.217	58.933	60.701	62.522	64.398	66.330
Costo de ventas	40.266	41.474	42.718	44.000	45.320	46.679
Utilidad bruta	16.951	17.459	17.983	18.522	19.078	19.650
Gastos administrativos y ventas	6.664	6.864	7.070	7.282	7.500	7.725
Depreciación	2.952	3.041	3.132	3.226	3.323	3.422
Utilidad operativa	7.335	7.555	7.781	8.015	8.255	8.503
Gastos financieros	7.315	7.534	7.760	7.993	8.233	8.480
Otros ingresos	453	467	481	495	510	525
Utilidad antes de impuestos	473	487	502	517	532	548
Participación Trabajadores	71	73	75	78	80	82
Impuesto a la Renta	100	104	107	110	113	117
Utilidad neta	301	311	320	329	339	350

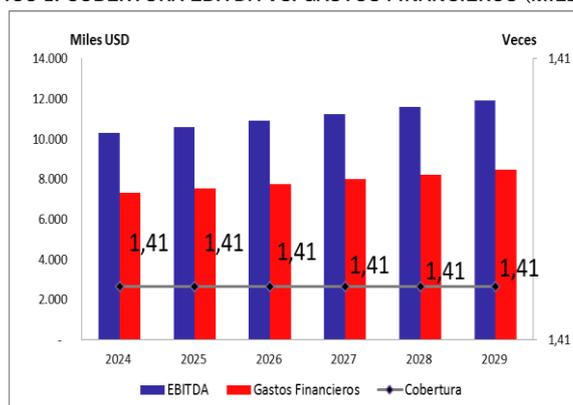
Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A. / Elaboración: Class International Rating

La estructuración financiera prevé finalizar el año 2024 con ventas de USD 57,22 millones, cuyo incremento respecto a diciembre de 2023 sería de 0,30%, mientras que para los años siguientes (2025-2029) la tasa de crecimiento sería un constante de 3,00%. Los costos de ventas por su parte significarían un porcentaje estable de 70,37% sobre los ingresos entre los años 2024-2029, lo que generaría un margen bruto del 29,63% sobre el total de ingresos durante el periodo proyectado.

Después de descontar los gastos operativos que significarían el 16,81% de los ingresos entre los años 2024 a 2029, la compañía arrojaría una utilidad operacional positiva en los años proyectados, misma que representaría el 12,82% de los ingresos para cada uno de los ejercicios proyectados. Mientras que los gastos financieros significarían un 12,78% sobre el total de ingresos. Finalmente, una vez descontados otros ingresos, el impuesto a la renta y la participación a trabajadores, la compañía arrojaría una utilidad neta que significaría, el 0,53% de los ingresos entre los periodos 2024-2029.

Como parte del análisis de las proyecciones, surge la importancia de determinar el nivel de cobertura brindado por el EBITDA frente a los gastos financieros. En este sentido, existiría, de acuerdo al modelo, una cobertura estable de 1,41 veces durante el periodo proyectado, denotándose que el emisor gozaría en todos los ejercicios económicos analizados de una capacidad de pago aceptable.

GRÁFICO 1: COBERTURA EBITDA VS. GASTOS FINANCIEROS (MILES USD)



Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A. / Elaboración: Class International Rating

El flujo de efectivo, por otra parte, se encuentra dividido por actividades, el mismo que en primera instancia considera las actividades de operación, en donde el rubro más representativo son los cobros a clientes en efectivo, seguido de los pagos a proveedores, entre otros. Posteriormente está el flujo correspondiente a actividades de inversión, en donde se evidencia la adquisición de propiedad, planta y equipo para todos los años proyectados y, finalmente, está el flujo originado por actividades de financiamiento, donde los movimientos contemplan los recursos provenientes de la emisión y sus respectivos pagos, además de préstamos bancarios, emisiones vigentes y sus correspondientes pagos. Así mismo la proyección determina flujos finales de efectivo positivos para cada año, de tal modo que la compañía dispondría de flujo de efectivo para hacer frente a sus obligaciones.

CUADRO 6: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (MILES USD)

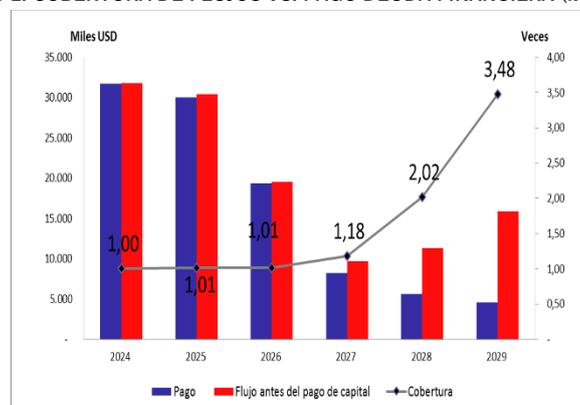
Descripción	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Actividades de Operación						
Cobros a Clientes en Efectivo	41.689	42.940	44.228	45.555	46.922	48.329
Otros ingresos operacionales	15.956	16.215	16.712	17.203	17.719	18.250
Pagos a Proveedores (Bienes y Servicios)	(40.266)	(41.474)	(42.718)	(44.000)	(45.320)	(46.679)
Pagos Operativos (Empleados)	(6.664)	(6.864)	(7.070)	(7.282)	(7.500)	(7.725)
Total Activos de Operación	10.715	10.817	11.152	11.476	11.821	12.175
Actividades de Inversión						
Adquisición de Propiedad, Planta y Equipo	800	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
Total Activos de Inversión	800	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
Actividades de Financiamiento						
Ingresos 21era. Emisión	6.000	-	-	-	-	-
Ingresos Revolving V Papel Comercial	5.000	-	-	-	-	-
Ingresos Revolving VI Papel Comercial	6.000	6.500	-	-	-	-
Ingresos Prést. Bancarios u Otros Financiamientos	4.000	15.000	10.000	-	-	-
Pago de Obligaciones Bancarias	(15.272)	(7.396)	(4.964)	(3.930)	(3.930)	(3.930)
Pagos 15va. Emisión (k+i)	(1.634)	(773)	-	(773)	-	-
Pagos 16ta. Emisión (k+i)	(848)	(787)	(725)	-	-	-
Pagos 17ta. Emisión (k+i)	(1.968)	(1.840)	(1.712)	-	-	-
Pagos 18va. Emisión (k+i)	(2.759)	(1.827)	(981)	-	-	-
Pagos 19na. Emisión (k+i)	(2.637)	(2.445)	(1.277)	(863)	(205)	-
Pagos 20ma. Emisión (k+i)	(1.632)	(1.858)	(1.723)	(851)	(785)	-
Pagos 21era. Emisión (k+i)	-	(2.086)	(1.942)	(1.799)	(688)	(634)
Pagos Capital V Papel Comercial	(5.000)	(5.000)	-	-	-	-
Pagos Capital VI Papel Comercial	-	(6.000)	(6.000)	-	-	-
Total Costos no Operacionales	(10.751)	(8.511)	(9.324)	(8.216)	(5.607)	(4.564)
Aumento (Disminución) Neta de Efv. y equivalentes de efectivo	(835)	307	(172)	1.260	4.214	5.611
Saldo Inicial de Efectivo	920	85	392	219	1.480	5.693
Saldo Flujo Neto Generado	85	392	219	1.480	5.693	11.305

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A. / Elaboración: Class International Rating

Por otro lado, el indicador que relaciona el EBITDA/pago Deuda Total, demostró una relación de 0,32 veces en diciembre de 2024 y de 2,61 veces al cierre del año 2029.

Es importante mencionar que el indicador que relaciona el Flujo Libre de Caja/ pago Deuda Total, significaría 1,00 veces en 2024 y 3,48 veces para diciembre de 2029. Además, la compañía generaría una rentabilidad esperada positiva para todos los periodos proyectados.

GRÁFICO 2: COBERTURA DE FLUJOS VS. PAGO DEUDA FINANCIERA (MILES USD)



Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A. / Elaboración: Class International Rating

Finalmente, la calificadora realizó un ejercicio de estrés al modelo, afectando los costos de ventas, con el fin de evaluar la capacidad de soporte que tendría la operación del negocio. Se observó que la mayor afectación que soportaría el modelo es un aumento del 0,70% para todos los años. En el escenario expuesto se generan márgenes positivos en todos los periodos proyectados. En el flujo de efectivo se afectó al Cobro a Clientes en Efectivo con una contracción del 0,20% durante el periodo 2024-2026 y una disminución del 3,20% para los años 2027 al 2029, donde se observó que el flujo neto continuó siendo positivo en todo el periodo analizado.

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha analizado y estudiado las proyecciones de estado de resultados, estado de flujo de efectivo y de flujo de caja, presentadas por la empresa en el informe de estructuración financiero, para el plazo de vigencia de la presente emisión, mismas que, bajo los supuestos que han sido elaboradas, señalan que la empresa posee una aceptable capacidad para generar flujos dentro de las proyecciones establecidas con respecto a los pagos esperados así como sobre la base de las expectativas esperadas de reacción del Mercado; adicionalmente, dichas proyecciones señalan que el emisor generará los recursos suficientes para provisionar y cubrir todos los pagos de capital e intereses y demás compromisos que deba afrontar la presente emisión, de acuerdo con los términos y condiciones presentadas en el contrato de la Emisión de Obligaciones, así como de los demás activos y contingentes. Por lo tanto, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., está dando cumplimiento al análisis, estudio y expresar criterio sobre lo establecido en los literales a, b, y d, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, del Capítulo II del Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Riesgo de la Economía

Sector Real

El Fondo Monetario Internacional (FMI) calcula que Ecuador tendría un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 1,8% en 2024⁷. La proyección realizada por el Banco Mundial estima un crecimiento para la economía del Ecuador de 0,7% en 2024 y 2,0% en 2025⁸. Las previsiones de crecimiento para los próximos dos años se han deteriorado, en gran medida debido a los desafíos impuestos por la débil demanda global, mayor nivel de endeudamiento, incertidumbre en torno a la guerra en Ucrania, la crisis de inseguridad, y las presiones inflacionarias que afectan a varias regiones del mundo⁹. Finalmente, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta un crecimiento de 0,8% para 2024, a lo largo del año las estimaciones de crecimiento económico han sido revisadas a la baja¹⁰.

⁷ <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WEO/2023/October/English/text.ashx>

⁸ <https://revistagestion.ec/noticias/el-banco-mundial-ajusta-la-proyeccion-de-crecimiento-de-ecuador-07-en-2024/>

⁹ <https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/12e40c3f-5e54-440e-8f0f-982edcb156c9/content>

¹⁰ <https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2023/12/Boletin-macroeconomico-Diciembre-2023.pdf>

Para Estados Unidos, el FMI calcula un crecimiento de 1,5% en 2024. La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+1,2% en 2024), Asia Oriental continúa siendo la región del mundo que crece a mayor ritmo y la que más contribuye al crecimiento global, pues crecería en 4,8% en 2024. Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera un crecimiento del 2,3% para el año 2024¹¹.

El año 2024 presenta desafíos para la economía ecuatoriana, los cuales podrían reflejarse en las perspectivas de crecimiento. Entre estos se destacan: la incertidumbre respecto al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la política monetaria contractiva para controlar la inflación, la crisis de inseguridad que vive el país, el deterioro de los mercados inmobiliarios en China, las condiciones del sistema financiero internacional, y su posible efecto en los precios del petróleo, el comercio exterior y en el desempeño del sector fiscal. A lo anterior, se adiciona que el Ecuador, conforme el Índice de Paz Global (*Global Peace Index*) que publica el *Institute for Economics and Peace*, en el año 2023 se ubicó en el puesto número 97 del ranking de paz global (puesto 73 en 2022), considerándolo como un país peligroso.¹²

La economía de Ecuador está en recesión¹³, según los últimos informes del Banco Central del Ecuador (BCE). Esta situación se ha visto influenciada por varios factores, tanto internos como externos, que han afectado la estabilidad económica del país, según explicó la entidad en sus reportes más recientes. Uno de los factores que han contribuido a la recesión actual, indica el BCE, fue la pandemia del coronavirus que impactó negativamente en sectores clave de la economía, como el comercio, el turismo y la manufactura (pérdidas económicas de más de USD 16 mil millones). Además, la caída en los precios del petróleo afecta gravemente la economía ecuatoriana. Como país exportador de petróleo, Ecuador depende en gran medida de los ingresos por la venta de crudo. A esto se suman las políticas económicas y la deuda externa. Así mismo, en los últimos años, el gobierno ha aumentado la deuda externa y ha implementado medidas de austeridad. Según el BCE, el Ecuador necesita diversificar su economía y reducir su dependencia al petróleo, así como fomentar sectores como la agricultura, la manufactura y los servicios. También es necesario implementar reformas estructurales para mejorar la eficiencia del sector público y fortalecer el sistema financiero. Finalmente, la falta de empleo y el incremento de la delincuencia son dos factores que podrían significar una desaceleración económica que resulta en la disminución del PIB, y una reducción del consumo y la inversión¹⁴.

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados en julio de 2024 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

CUADRO 7: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB nominal (millones USD) 2023 Prel.	118.845	Variación anual PIB (t/t-4) año 2022	2,74%
Deuda Pública Total / PIB (jun 2024)	48,00%	Inflación mensual (jun- 2024)	0,93%
Balanza Comercial Total (millones USD) julio 2024	4.249,8 (Superávit)	Inflación anual (jun 2024)	1,57%
Reservas Internacionales (millones USD ago-2024)	8.410,1	Inflación acumulada (jun 2024)	1,63%
Riesgo país, 10 de sep 2024 (puntos)	1.225	Remesas (millones USD) I-T 2024	1.393,7
Precio Barril Petróleo WTI (USD ago 2024)	73,55	Tasa de Desempleo nacional (jul - 2024)	3,7%

Fuente: Banco Central del Ecuador- Ministerio de Finanzas- Bloomberg - INEC / Elaboración: Class International Rating

Producto Interno Bruto (PIB): Para el año 2022, la economía se mostró resiliente frente a un escenario internacional adverso y a las paralizaciones registradas en el mes de junio, generando un crecimiento anual del PIB del 2,74% gracias al incremento en el consumo final de los hogares impulsado por una mayor dinámica del crédito de consumo, aumento de compras de bienes y el dinamismo de las remesas recibidas. Por su parte, en el 2023 frente a las dificultades políticas y de inseguridad, la economía ecuatoriana, medida a través del PIB, bajo la nueva metodología de base móvil, registró un crecimiento anual de 2,4%, lo cual reflejó una desaceleración de 3,8 puntos porcentuales frente a la tasa registrada en 2022. Ese desempeño estuvo impulsado por el aumento en el Gasto Consumo Final de los Hogares en 1,4; del Gasto Consumo Final del Gobierno en 3,7%;

¹¹ <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/10/10/world-economic-outlook-october-2023>

¹² <https://datosmacro.expansion.com/demografia/indice-paz-global/ecuador>

¹³ Una recesión se traduce en una reducción del Producto Interno Bruto (PIB), un aumento en el desempleo, y una disminución en la producción y el consumo. En promedio, los períodos de crecimiento duran unos dos años, mientras que las recesiones duran aproximadamente un año y medio. En total, cada ciclo económico completo, que incluye tanto el crecimiento como la recesión, dura alrededor de tres años y medio.

¹⁴ <https://www.infobae.com/america/america-latina/2024/07/22/la-economia-ecuatoriana-entro-en-recesion-segun-el-banco-central/#:~:text=Las%20p%C3%A9rdidas%20econ%C3%B3micas%20durante%20la,duro%20para%20la%20econom%C3%ADa%20ecuatoriana.>

y, de las Exportaciones de bienes y servicios en 2,3%¹⁵.

Durante el primer trimestre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) de Ecuador experimentó un crecimiento del 1,2% en comparación con el mismo periodo del año anterior. Este incremento fue impulsado por una reducción del 3,3% en las importaciones y un aumento positivo en las existencias. Sin embargo, los componentes principales del PIB mostraron contracciones interanuales: el gasto del gobierno cayó un 0,3%, las exportaciones descendieron un 0,5%, el consumo de los hogares bajó un 1,1% y la formación bruta de capital fijo (FBKF) disminuyó un 1,3%.¹⁶

La economía del Ecuador enfrenta un crecimiento lento, atribuido a la insuficiente atracción de inversiones, según el Banco Mundial. La baja atracción de inversiones, evidenciada por la contracción en diversos sectores, como la industria petrolera, contribuye a este estancamiento. El llamado a acelerar transformaciones estructurales destaca la necesidad de mejorar el entorno jurídico, la seguridad física, las condiciones económicas y la legislación amigable con la inversión¹⁷. Además, según estudios del Banco Interamericano de Desarrollo, se explica que los niveles crecientes de delincuencia impactan negativamente en el crecimiento de la economía¹⁸.

El **Riesgo País** registró 1.225 puntos al 10 de septiembre de 2024. El riesgo país, entre otros factores incide en la tasa de interés a la que pueden acceder los países que buscan nueva deuda en los mercados. Cada 100 puntos de riesgo país equivalen a 1% de interés¹⁹.

La **calificación de deuda** al 14 de agosto de 2024 de Moody's para los bonos de deuda ecuatoriana se situó en Caa3 (estable) calificación que se encuentra dentro de la categoría de riesgo sustancial. La calificadora indica que el perfil crediticio del país sigue restringido por opciones de financiamiento limitadas, instituciones débiles y un entorno sociopolítico desafiante, factores que aumentan el riesgo de impago de la deuda o "default". Por otro lado, la agencia Fitch Rating para agosto de 2024 mantiene la calificación de deuda de largo plazo en moneda extranjera en "B-"²⁰, calificación que significa "altamente especulativa", esto debido a un aumento en el riesgo político y los desafíos de gobernabilidad del país. Para agosto de 2024, S&P mantiene la calificación crediticia de Ecuador en B- negativa (altamente especulativo). Según la agencia, la capacidad del gobierno para corregir la política se ve limitada por su corto mandato y la necesidad de contener una creciente violencia. La perspectiva negativa refleja el riesgo de que las medidas implementadas sean insuficientes para mejorar el desempeño fiscal y recuperar el acceso al mercado antes del desafiante servicio de la deuda a partir de 2025.²¹

Hasta julio de 2024, **las importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 15.457,1 millones, mostrando una reducción de USD 918,3 millones, lo que equivale a un descenso de 5,61% en comparación con las importaciones realizadas durante el mismo período en 2023.²²

Las exportaciones totales en valores FOB hasta julio de 2024 ascendieron a USD 19.706,8 millones, lo que representa un incremento del 11,17% con respecto al mismo período de 2023. Entre ellas, las exportaciones de petróleo registraron un aumento del 21,44% en valor FOB, mientras que las exportaciones no petroleras crecieron un 7,40%.

Hasta julio de 2024, la **Balanza Comercial Total** mostró un superávit de USD 4.249,8 millones, lo que representó un incremento del saldo en USD 2.898,69 millones en comparación con el mismo periodo de 2023. La Balanza Comercial Petrolera registró un superávit de USD 2.058,3 millones, mientras que la Balanza Comercial No Petrolera alcanzó un superávit de USD 2.191,5 millones.

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento variable a lo largo de los periodos analizados, cerrando en

¹⁵ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIIITrim2023.pdf

¹⁶ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIIITrim2024.pdf

¹⁷ <https://www.americaeconomia.com/economia-y-mercados/banco-mundial-el-crecimiento-economico-de-ecuador-se-ralentiza-debido-a>

¹⁸ <https://publications.iadb.org/en/frontiers-economics-crime-lessons-latin-america-and-caribbean>

¹⁹ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

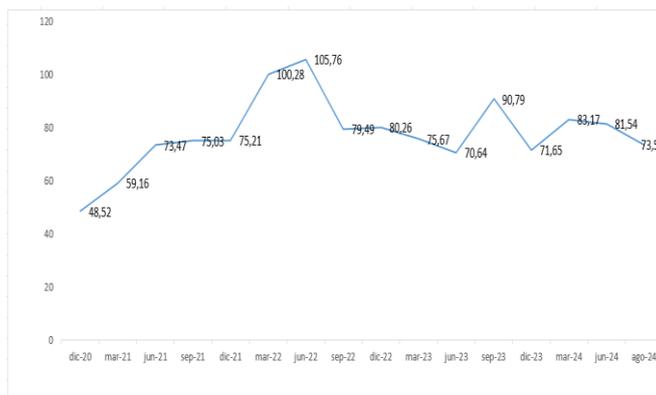
²⁰ <https://www.bloomberglia.com/latinoamerica/ecuador/acuerdo-entre-ecuador-y-fmi-reduce-riesgos-financieros-pero-retos-de-gobernabilidad-persisten-fitch/>

²¹ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

²² <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc202407.pdf>

USD 73,55 por barril en agosto de 2024 (USD 71,65 al 31 de diciembre de 2023). La proforma presupuestaria para el año 2024 contempló un valor de USD 66,7 por barril para las exportaciones de petróleo²³.

GRÁFICO 3: PRECIO PROMEDIO INTERNACIONAL DEL CRUDO DE PETRÓLEO (WTI)



Fuente: <https://finance.yahoo.com/> Elaboración: Class International Rating

La producción de crudo en el país alcanzó los 87,2 millones de barriles en el período de enero a junio de 2024. En este período, EP Petroecuador produjo 70,5 millones de barriles, mientras que las compañías privadas generaron 16,6 millones de barriles. Estas cifras representan incrementos del 2,9% y 3,7%, respectivamente, en comparación con el mismo período de 2023. En junio de 2024, las exportaciones de crudo alcanzaron los 8,2 millones de barriles, un 16,7% menos que en el mismo mes de 2023. De esta cantidad, EP Petroecuador exportó 7,7 millones de barriles y el Ministerio de Energía y Minas 0,4 millones de barriles; mientras que las compañías privadas²⁴ no registraron exportaciones en junio²⁵.

Se debe indicar que, para el año 2024, el escenario del sector petrolero no es alentador, pues está previsto el cierre del bloque petrolero Ishpingo, Tambococha, Tiputini (ITT), ubicado en la provincia de Orellana. Siendo ésta el área de mayor proyección petrolera del país; a noviembre de 2023 se extraían del bloque 43 - ITT 56.362 barriles de petróleo por día, correspondiente al 14% de la producción nacional. El último barril se extraerá el 31 de agosto de 2024. Esto le significaría para el Estado dejar de percibir cerca de USD 1.200 millones en ingresos anuales. Y en total, la pérdida por el cierre del ITT sumará USD 16.470 millones.²⁶

Hasta julio de 2024 el total de **recaudación tributaria bruta** sumó un valor de USD 10.990.18 millones, es decir existió una disminución de 2,94% respecto a su similar de 2023. Entre los impuestos con mayor aporte para la recaudación hasta julio de 2024 se destaca, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 4.027.66 millones, el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 3.997.35 millones, el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 669,37 millones y el Impuesto a los Consumos Especiales (ICE de operaciones internas y de importaciones) con USD 317,92 millones.²⁷

La **inflación mensual** en julio de 2024 registró una variación de 0,93%, mientras que la variación **anual** fue de 1,57% y la **acumulada** fue de 1,63%. Para julio de 2024, la división que más influyó en el índice de precios al consumidor (IPC) fue alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles con 0,69%, transporte en 0,15%, alimentos y bebidas no alcohólicas en 0,03%, entre otras.²⁸

En referencia al **salario nominal promedio**, para julio de 2024, se fijó en USD 536,60²⁹; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 460,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en USD 472,60 para julio de 2024³⁰. En

²³ <https://www.vozdeamerica.com/a/ecuador-propone-un-alza-del-presupuesto-de-seguridad-ante-la-crisis/7496732.html>

²⁴ Desde mayo de 2022 varias empresas privadas cambiaron la modalidad de contrato pasando de la modalidad de prestación de servicios a la modalidad de participación

²⁵ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/EstMacro072024.pdf>

²⁶ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/exportaciones-petroleo-camaron-banano-mineria/>

²⁷ <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri>

²⁸ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Notas/Inflacion/inf202407.pdf>

²⁹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas>

³⁰ Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

cuanto al costo de la canasta básica familiar en agosto de 2024, se ubicó en USD 800,10³¹, mientras el ingreso familiar mensual es de USD 858,67 sin incluir fondos de reserva, es decir, presenta un excedente en el consumo de USD 58,56 del costo de la canasta, esto es el 7,32% del costo actual de la Canasta Familiar Básica.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 3,19% en 2022 a 3,38% en diciembre de 2023 y 3,7% en julio de 2024. La tasa de **empleo adecuado**³² pasó de 36,04% en 2022 a 35,92% en diciembre de 2023 y 34,9% en julio de 2024, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 19,80% a 20,58% y 20,0% en ese mismo orden³³.

A junio de 2024, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 25,5% y la pobreza extrema en 10,6%. En el área urbana la pobreza llegó al 17,2% y en el área rural alcanzó el 43,2%. Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**³⁴, se ubicó en 0,456 a junio de 2024 (0,457 a diciembre de 2023). Para la medición de la pobreza, el INEC compara el ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema por consumo, que en junio de 2024 se ubicó en USD 91,55 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 51,60 mensuales per cápita (a diciembre de 2023 se ubicó en USD 90,08 y USD 50,76 respectivamente)³⁵.

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado cambios significativos. Es así que la tasa pasiva referencial anual fue de 8,25% para septiembre de 2024, mientras que la tasa activa referencial anual fue de 11,68%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 3,43%³⁶. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para julio de 2024 alcanzó la suma de USD 82.912,1 millones, mientras que la oferta monetaria fue de USD 29.737,0 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendieron a USD 19.647,5 millones³⁷.

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito**, se puede mencionar que la cartera de crédito de la banca privada es clave para el crecimiento de las actividades productivas del país, para agosto de 2024, el 43,6% de la cartera se destinó a los segmentos de producción (productivo, PYMES vivienda y microcrédito), el 42% al consumo, el 7,8% en Microcrédito, el 6,1% a Vivienda y el 0,5% a Educativo³⁸. Según cifras del Datalab de la Asociación de Bancos Privados, con corte a junio de 2024, la rentabilidad cayó al 8,95%, es decir, por cada dólar en patrimonio, se obtiene menos de 9 centavos de utilidad. En 2019, antes de la pandemia, los bancos generaban una rentabilidad del 13,90%. Esto significa que actualmente los bancos han perdido 4,95 puntos porcentuales de rentabilidad en los últimos cinco años y medio. Asimismo, en diciembre de 2023, las cooperativas cerraron con una rentabilidad del 3,88%, es decir, por cada dólar en el patrimonio, se obtenía casi 4 centavos de utilidad. A junio de 2024, la rentabilidad cayó al 2,69%, es decir, por cada dólar de patrimonio se obtienen 2,69 centavos de utilidad³⁹.

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país durante el primer trimestre de 2024 totalizó USD 1.393,7 millones, cifra que represento un aumento del 6,8% en comparación con el cuarto trimestre de 2023 (USD 1.496,2 millones), y un incremento del 16,9% respecto al valor contabilizado en el primer trimestre de 2023 (USD 1.192,0 millones). El aumento del flujo de remesas se atribuye principalmente a la recuperación económica de Estados Unidos, país de donde proviene la mayor parte de los flujos⁴⁰.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para el primer trimestre de 2024 fueron de USD 78,3 millones; monto superior en 47,8 millones frente a lo registrado en el primer trimestre de 2023 (USD 30,5 millones), resultado que se relaciona en gran medida con la inestabilidad e incertidumbre política del país, lo que genera que los inversionistas sean más precavidos a la hora de invertir en Ecuador⁴¹. La mayor parte de la IED se canalizó principalmente a ramas productivas como: actividades de transporte y almacenamiento, actividades de servicios

³¹ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2024/Mayo/Boletin_tecnico_05-2024-IPC.pdf

³² Un trabajo donde se labora 40 horas a la semana se gana más del salario básico y se está afiliado a la seguridad social

³³ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/estadisticas-laborales-enemdu/>

³⁴ El coeficiente de Gini es una medida que resume cómo se distribuye el ingreso per cápita entre los habitantes de la población, mide el grado de desigualdad en la distribución del ingreso

³⁵ file:///E:/INFORMES/DATOS%20PARA%20INFORMES/RIESGO%20DE%20LA%20ECONOMIA/2024/AGOSTO/202406_Boletin_pobreza_ENEMDU.pdf

³⁶ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IE Mensual/Indices/m2070082024.html>

³⁷ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/Liquidez/gli202407.pdf>

³⁸ <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

³⁹ <https://www.lahora.com.ec/pais/rentabilidad-bancos-cooperativas-cae-2024-complica-mas-acceso-credito-ecuatoriano/>

⁴⁰ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/ere2023IV.pdf>

⁴¹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/InversionExtranjera/Directa/indice.htm>

prestados a empresas, industria manufacturera, entre otras. Por país de origen, los flujos de IED provienen principalmente de Suiza, Perú, Suecia, entre otros⁴².

Para junio de 2024, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública** fue de USD 46.875,40 millones, y que incluye principalmente, deuda con organismos internacionales, bonos emitidos en mercados internacionales, bancos y gobiernos. Por su parte, el saldo de **deuda interna** para junio de 2024 fue de USD 11.015,04 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 695,35 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de junio de 2024, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 48,00% del PIB superando el límite del 40% del PIB⁴³.

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido variable, es así que para diciembre de 2022 registraron la suma de USD 8.458,65 millones, mientras que para diciembre de 2023 totalizaron USD 4.454,36 millones (USD 8.410,1 millones en agosto de 2024)⁴⁴. Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: inversiones en el exterior, oro, recursos en bancos e instituciones financieras del exterior, y caja en divisas. Es importante mencionar que la Administración del Banco Central del Ecuador, presentó la propuesta técnica para la recomposición de los activos externos disponibles para la inversión, misma que se aprobó en el mes de diciembre de 2023. Esta decisión técnica permitió convertir 241 mil onzas de oro en USD 494 millones, los cuales han sido invertidos en instrumentos financieros seguros y líquidos, quienes generarán ingresos extra para la entidad⁴⁵.

Riesgo del Negocio

Descripción de la Empresa

Con fecha 14 de febrero de 1973 fue fundada la compañía y debidamente inscrita en el Registro Mercantil el 21 de marzo de 1973, domiciliada en la ciudad de Guayaquil con la razón social comercial ENVASES DEL LITORAL S.A. El plazo de duración de la compañía es de 100 años que se contarán a partir de la inscripción del contrato del registro mercantil, plazo que podrá ser ampliado o reducido por resolución de la Junta General de Accionistas.

Mediante reforma a su estatuto, el 24 de junio de 2013, la compañía ENVASES DEL LITORAL S.A. cambia su objeto social a la importación, exportación, fabricación, adquisición, enajenación, compra, venta, representación, consignación y distribución de toda clase de envases y tapas de hojalata (estañados y/o cromados).

Actualmente, ENVASES DEL LITORAL S.A., es una industria metalmecánica cuyo principal objetivo es la fabricación de envases sanitarios metálicos para conservas alimenticias: pescado, mariscos, frutas, vegetales, entre otros. Por lo tanto, desarrolla sus actividades considerando como valores esenciales la seguridad y salud de sus empleados y la protección del medio ambiente.

Las maquinarias utilizadas para su proceso industrial están acordes con los requerimientos actuales de tecnología. El personal Técnico y Administrativo, posee una amplia experiencia lo que garantiza los productos. Las materias primas utilizadas son: láminas metálicas, barnices interiores & exteriores, compuestos sellantes y alambre de cobre, son de primera calidad y de avanzada tecnología, aptos para contener productos de consumo humano.

ENVASES DEL LITORAL S.A. tiene amplio conocimiento del mercado en el cual ha incursionado, con una trayectoria de más de 49 años brindando equipos y servicios de calidad. A continuación, se evidencian las principales líneas de negocio de la compañía:

CUADRO 8: LÍNEAS DE PRODUCTOS

Línea	Marcas
PRODUCTOS	ENVASES REDONDOS DE 2 PIEZAS
	ENVASES OVALADOS DE 2 PIEZAS
	ENVASES OVALADOS DE 3 PIEZAS

⁴² <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin84/indice.htm>

⁴³ <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

⁴⁴ <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

⁴⁵ <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/el-banco-central-concluye-exitosamente-proceso-de-recomposicion-de-las-reservas-internacionales-del-ecuador>

TAPAS STANDARD
TAPAS ABRE FACIL

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A. / Elaboración: Class International Rating

Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

Al 31 de julio de 2024, el capital suscrito y pagado de ENVASES DEL LITORAL S.A., ascendió a USD 20'000.000,00, constituido por USD 5'000.000,00 de acciones ordinarias y nominativas con un valor de USD 4,00 cada una. Es importante mencionar que la Compañía cuenta con dos accionistas que son: SIMSA HOLDING CORP. (Panamá), y WOORDER INVESTORS LIMITED (Islas Vírgenes Británicas) cada una con una participación del 50%.

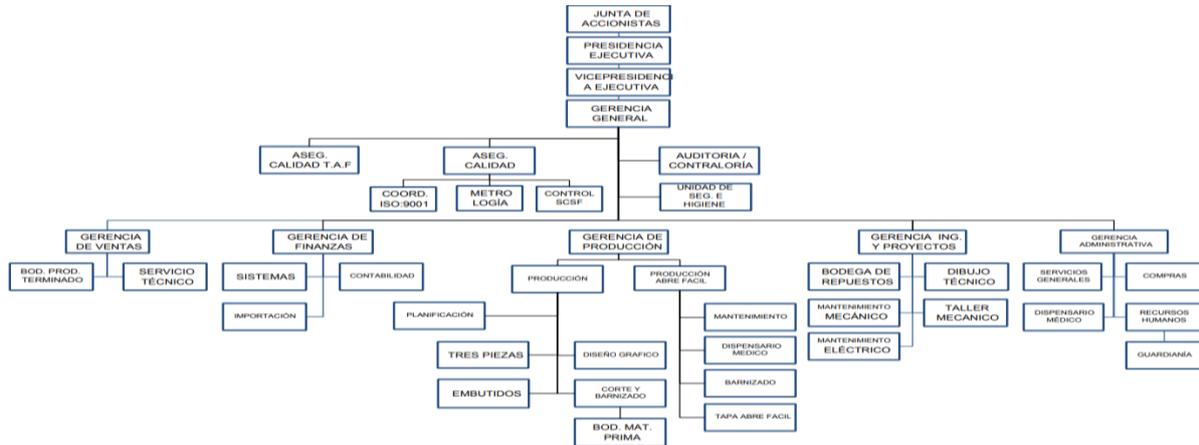
CUADRO 9: ACCIONISTAS

Nombre	Capital (USD)	Participación
SIMSA HOLDING CORP.	10.000.000	50,00%
WOORDER INVESTORS LIMITED	10.000.000	50,00%
Total	20.000.000	100,00%

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A. / Elaboración: Class International Rating

La compañía es gobernada por la Junta General de Accionistas, y administrada por el Directorio, el Presidente Ejecutivo de la compañía, Vicepresidentes y Gerentes de área. La Junta General de Accionistas es el órgano supremo, con amplios poderes para resolver todos los asuntos relativos a los negocios sociales y para tomar decisiones que juzgue conveniente en la defensa de la misma. A continuación, se presenta la estructura del organigrama de la compañía, que entre otras tiene la finalidad de agilizar procesos, colaborar con la comunicación interna y marcar flujos y canales por los que debe operar.

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA DE LA COMPAÑÍA



Fuente y Elaboración: ENVASES DEL LITORAL S.A.

Gran parte de la positiva trayectoria de ENVASES DEL LITORAL S.A., se atribuye a la aptitud y visión de sus principales ejecutivos, profesionales con amplio conocimiento y experiencia que se han enfocado en la calidad del producto, innovación y tecnología, considerándose dichos lineamientos como una ventaja competitiva en la continuidad del negocio. A continuación se señalan los principales directivos y ejecutivos de la Compañía⁴⁶.

CUADRO 10: PRINCIPALES EJECUTIVOS

Cargo	Nombre
Presidente	Esteban Cdid Simon Saman
Vicepresidente Ejecutivo	Jaime Domingo Simon Velez
Gerente General	Javier Eduardo Polit Chica
Gerente Financiero	Castro Flores Peiton
Gerente de Ventas	Xavier Francisco Orellana Páez
Gerente de Planta	Villamar Vacacela Sixto Fabian

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A. / Elaboración: Class International Rating

⁴⁶ El comportamiento de los órganos administrativos es estable.

Gobierno Corporativo

ENVASES DEL LITORAL S.A., no incluye formalmente prácticas de Buen Gobierno Corporativo en sus estatutos, sin embargo, en su actuar habitual usa prácticas de administración y comunicación interna que norman la transparencia y divulgación de información financiera, tanto a los accionistas (mayoritarios y minoritarios), altas gerencias como al personal en general.

La compañía cuenta con estatutos y políticas establecidas que conforman la regulación para su correcto funcionamiento, además se determina aspectos generales de capitalización y distribución de utilidades, entre otras. Según la administración de la compañía, su actitud hacia los stakeholders es de total transparencia y de acciones que fortalezcan la relación, lo cual se ve fortalecido por sus políticas.

Empleados

Al 31 de julio de 2024, ENVASES DEL LITORAL S.A., contó con la colaboración de 349 empleados (353 en abril de 2024), distribuidos en diferentes áreas de la compañía (administrativos, obreros y dirección), mismos que están calificados para desarrollar tareas específicas dentro de empresa. Es preciso mencionar que según información proporcionada por ENVASES DEL LITORAL S.A., no cuenta con sindicatos o comités de empresa y posee una buena relación con todos sus colaboradores.

Adicionalmente, se debe indicar que la selección y contratación de su personal es adecuado y está orientado al desempeño de sus funciones y se encuentran bajo relación de dependencia.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., opina que es aceptable la calidad y comportamiento de los órganos administrativos del Emisor, la calificación de su personal, sistemas de administración y planificación, además expresa que se observa consistencia en la conformación accionaria. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en los literales e y f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Empresas vinculadas o relacionadas

ENVASES DEL LITORAL S.A., mantiene relación con la empresa Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A.⁴⁷ (accionaria y administrativa) y Plastro S.A.⁴⁸ (administrativa).

Otros Aspectos Cualitativos de la Empresa

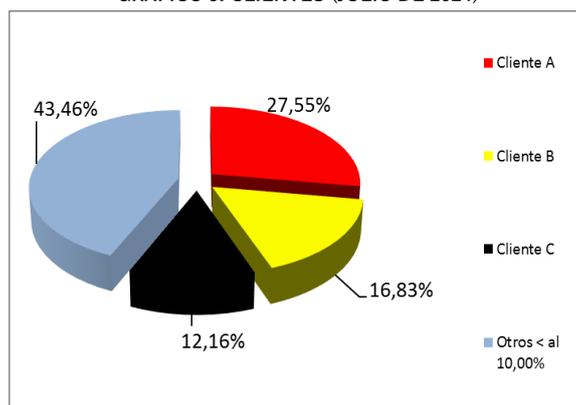
Clientes

Al 31 de julio de 2024, los 3 clientes más representativos de la compañía acumularon el 56,54% (42,68% en diciembre de 2023) del total de ventas; el Cliente A registró una participación del 27,55% (22,93% en diciembre de 2023), seguido del Cliente B con el 16,83% (6,87% en diciembre de 2023) y el Cliente C con el 12,16% (12,88% en diciembre de 2023) Los demás clientes tuvieron representaciones individuales inferiores al 10,00% de las ventas generadas. Lo expuesto anteriormente evidencia cierta una dispersión en los ingresos de la compañía.

⁴⁷ Situación legal activa.

⁴⁸ Situación legal activa.

GRÁFICO 5: CLIENTES (JULIO DE 2024)



Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A./ Elaboración: Class International Rating

Según lo indicado por la compañía, poseen varias líneas de productos, lo que les permite diversificar sus ingresos y no depender de ventas estatales.

La empresa maneja diversas políticas de crédito hacia sus clientes, tales como: crédito entre 30 – 120 dependiendo del perfil del cliente. Asimismo, se debe destacar que, al presentar un diverso portafolio de clientes, la compañía mitiga un riesgo por concentración de cartera. Además, la empresa cuenta con una política de gestión de cobranzas que contempla procesos paulatinos y cada vez más intrusivos para la recuperación de cartera.

De acuerdo a lo indicado por la Administración, al 31 de julio de 2024, el 99% de las ventas de la compañía se realizaron a crédito y el 1% restante son ventas en efectivo (97% a crédito y 3% en efectivo en diciembre de 2023).

Al 31 de julio de 2024, la composición de la cartera neta estuvo concentrada mayormente en cartera por vencer, la cual representó el 68,30% del total de la cartera (60,04% en diciembre de 2023), mientras que la cartera vencida representó el 31,70% (39,96% en diciembre de 2023), determinando que esta última se concentró en una duración de más de 120 días con el 20,09% del total de cartera (17,57% en diciembre de 2023). Por lo expuesto, las cuentas por cobrar eventualmente podrían incurrir en un posible riesgo de incobrabilidad en caso de un mayor deterioro en esta última banda, además de posibles pérdidas para la compañía y afectaciones al flujo de efectivo.

CUADRO 11: ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA

CARTERA	2022	2023	jul-24
Por vencer	46,60%	60,04%	68,30%
Vencida 1 a 30 días	23,55%	11,24%	5,47%
Vencida de 31 a 60 días	10,82%	4,84%	2,73%
Vencida de 61 a 90 días	3,26%	5,20%	1,69%
Vencida de 91 días a 120 días	2,81%	1,11%	1,71%
Vencida más de 120 días	12,97%	17,57%	20,09%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%

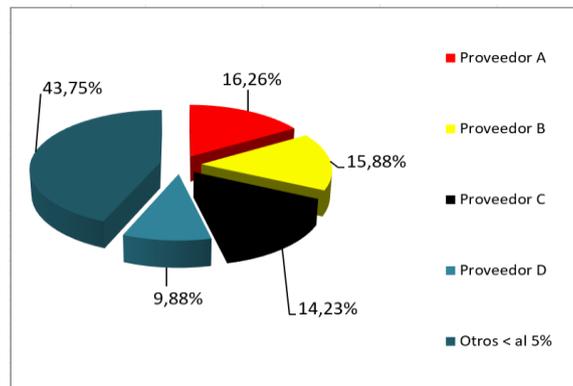
Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A. / Elaboración: Class International Rating

La cobertura de la cartera vencida con el nivel de provisiones constituidas por la compañía fue de 48,85% en julio de 2024, (28,47% en diciembre 2023); aspecto que deberá ser reforzado a fin de poder cubrir adecuadamente un posible riesgo de incobrabilidad.

Proveedores

ENVASES DEL LITORAL S.A., opera con proveedores del exterior, siendo el más relevante para julio de 2024, el proveedor A (compañía china), con una participación del 16,26% sobre el costo de venta, seguido por el proveedor B de origen chino con el 15,88%. Con estos porcentajes la compañía mitiga un posible riesgo de concentración en sus acreedores.

GRÁFICO 6: PROVEEDORES (JULIO DE 2024)



Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A. / Elaboración: Class International Rating

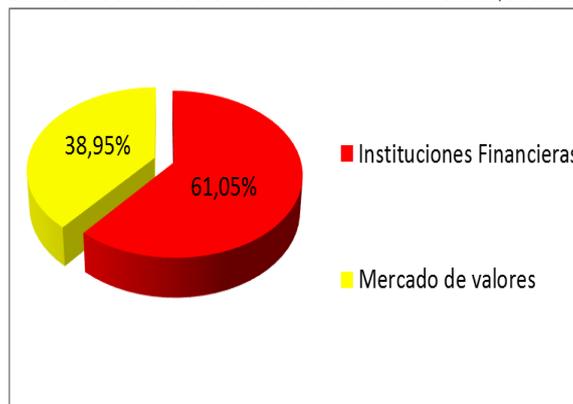
ENVASES DEL LITORAL S.A., ha diversificado su portafolio de proveedores y mantiene muy buena aceptación con cada uno de ellos, lo que le ha permitido desarrollar capacidad de negociación. Se debe indicar que, los saldos por compras de materias primas a proveedores del exterior registran un plazo de crédito de hasta 180 días, mientras que los valores pendientes de pago con proveedores locales, por la adquisición de bienes y servicios relacionados con la actividad del negocio tiene un plazo corriente.

En base a información enviada por ENVASES DEL LITORAL S.A., las cuentas por pagar vigentes a julio de 2024 representaron el 70,78%, mientras que las cuentas por pagar vencidas significaron el 29,22%.⁴⁹

Política de Financiamiento

Al 31 de julio de 2024, la deuda financiera de la Compañía estuvo conformada por obligaciones adquiridas con Instituciones Financieras y el Mercado de Valores, misma que ascendió a USD 73,35 millones, y financió el 52,08% de los activos (51,17% en 2023; USD 73,62 millones). Se debe acotar que la compañía también financió sus operaciones con proveedores, pero en menor proporción, pues al 31 de julio de 2024, lo hizo en 6,40% de los activos (13,30% de los activos en 2023).

GRÁFICO 7: COMPOSICIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA, JULIO 2024



Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A. / Elaboración: Class International Rating

Finalmente, se destaca la política de reinversión que la Gerencia que la compañía mantiene, direccionando los resultados obtenidos en cada ejercicio hacia el fortalecimiento del patrimonio.

⁴⁹ Según el informe de auditoría del año 2023, se indica que las compras de materias primas a proveedores extranjeros no devengan intereses y tienen un plazo de crédito de más de 180 días.

Política de Inversiones

ENVASES DEL LITORAL S.A., debido al giro de su negocio se ha enfocado en la inversión de activos fijos. La propiedad, planta y equipo de la compañía está compuesta por maquinaria, inmuebles, equipos de computación, muebles y enseres, vehículos y equipos de oficina en general. Históricamente este rubro ha sido el de mayor importancia dentro del activo total. Al 31 de julio de 2024, propiedad, planta y equipo neto cerró en USD 89,12 millones (USD 86,79 millones en diciembre de 2023), en términos porcentuales significó el 63,27% del activo total (60,33% del activo en diciembre de 2023). Las variaciones en los diferentes ejercicios económicos responden a inversiones realizadas en maquinaria y equipos mayormente, al igual que por la depreciación de cada periodo. Por último, las propiedades de inversión a la misma fecha estuvieron conformados por terrenos y edificios por USD 5,27 millones.

Política de Precios

ENVASES DEL LITORAL S.A., establece que el precio de ventas depende del cliente y del volumen de compras que requieran.

Responsabilidad Social y Ambiental

ENVASES DEL LITORAL S.A., cuenta con los siguientes proyectos sociales:

- Auspicio publicitario a equipos de fútbol.
- Donaciones a instituciones sin fines de lucro.
- Beneficios a trabajadores por intermedio de la Cooperativa de Ahorros de los Trabajadores de ENVASES DEL LITORAL.
- Entre otros.

Regulaciones a las que está sujeta la Empresa

Siendo una sociedad Anónima regida por las leyes ecuatorianas, ENVASES DEL LITORAL S.A., se encuentra sujeta a la regulación de los organismos de control como el Servicio de Rentas Internas, el Ministerio de Relaciones Laborales, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, la Superintendencia de Compañías, Ministerio de Ambiente, Muy Ilustre Municipio de Guayaquil, entre otros.

Riesgo Legal

Conforme información proporcionada por ENVASES DEL LITORAL S.A., al 31 de julio de 2024 la empresa mantiene un juicio de orden civil como demandado.

Liquidez de los títulos

Al ser la calificación inicial de la Vigésima Primera Emisión de Obligaciones – ENVASES DEL LITORAL S.A., todavía no cuenta con la información necesaria para evaluar la liquidez de los títulos, la que será analizada en las revisiones de la presente calificación.

Al 31 de julio de 2024, ENVASES DEL LITORAL S.A., reporta las siguientes participaciones en el Mercado de Valores:

CUADRO 12: EMISIONES VIGENTES

Emisión	Año emisión	No. De Resolución	Monto Aprobado	Estado
Décimo Quinta Emisión de Obligaciones	2020	Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2020-00003680	12.000.000	Vigente
Décimo Sexta Emisión de Obligaciones	2021	Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2021-00008252	7.000.000	Vigente
Décimo Séptima Emisión de Obligaciones	2022	Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2022-00000874	8.000.000	Vigente
Décimo Octava Emisión de Obligaciones	2022	Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2022-00004615	9.000.000	Vigente
Décimo Novena Emisión de Obligaciones	2022	Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2022-00008965	8.000.000	Vigente

Vigésima Emisión de Obligaciones ⁵⁰	2023	Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2023-00086434	6.000.000	Vigente
Quinto Programa de Papel Comercial	2023	Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2023-00037284	5.000.000	Vigente
Sexto Programa de Papel Comercial	2024	Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00001101	6.000.000	Vigente

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A. / Elaboración: Class International Rating

Presencia Bursátil

De acuerdo con lo dispuesto por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se incluye para el análisis de la presencia bursátil, la referencia de las transacciones realizadas en las Bolsas de Valores, siendo la fórmula utilizada la siguiente:

Presencia Bursátil = Número de días Negociados Mes / Número de Ruedas Mes.

Al ser la calificación inicial de la presente emisión todavía no se cuenta con la información necesaria para evaluar la presencia bursátil de los títulos, lo que será analizado posteriormente en la siguiente revisión.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., observó y analizó la presencia bursátil. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en el literal f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Eventos Importantes

- Al 31 de julio de 2024, la empresa cumplió el presupuesto de ventas general del mes.
- En julio de 2024, la compañía cumplió con el presupuesto de ventas de envases Oval del mes.
- Al 31 de julio de 2024, se han incorporado nuevos clientes al plan de programación anticipada de despachos.
- Se estableció VEDA de sardinas desde el 24 de julio de 2024 hasta el 03 de agosto de 2024.
- La compañía amplió la base de sus proveedores de hojalata, lo cual genera un fortalecimiento para mitigar un posible riesgo de desabastecimiento si falla un proveedor.
- El informe del auditor externo al 31 de diciembre de 2023, "indica que los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de ENVASES DEL LITORAL S.A. al 31 de diciembre de 2023, así como el resultado integral de sus operaciones y el flujo de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)".

Situación del Sector

Los alimentos enlatados son productos que se conservan mediante el proceso de enlatado, que incluye el sellado y la esterilización de los alimentos en recipientes herméticos. Esto permite prolongar su vida útil y ofrece beneficios en términos de rentabilidad, durabilidad y comodidad. En el mercado, se pueden encontrar una variedad de alimentos enlatados, como mariscos, carnes, frutas, verduras, dulces, postres, sopas, salsas, frijoles, lentejas y pastas, y es en este sector en el cual desarrolla sus actividades ENVASES DEL LITORAL S.A.

ENVASES DEL LITORAL S.A. se especializa en la fabricación de envases sanitarios metálicos para conservas alimenticias, incluyendo productos como pescado, mariscos, carnes, vegetales y frutas. Esta actividad está estrechamente relacionada con la producción acuícola. Según un informe reciente de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO), la producción acuícola global representa el 8% del total mundial, con Chile y Ecuador aportando el 53% de la producción acuícola de América Latina.

El Ministerio de Producción y Comercio Exterior señala que Ecuador exportó camarón por un valor de USD 7.205 millones en 2023 y pescado por USD 199,5 millones. Entre enero y abril de 2024, las exportaciones de camarón alcanzaron USD 1.521 millones y las de pescado, USD 59 millones. Esto evidencia una importante demanda en el mercado para el sector al que se dirige la empresa, particularmente en el área de productos acuáticos.⁵¹

⁵⁰ Esta emisión fue aprobada el 07 de noviembre de 2023.

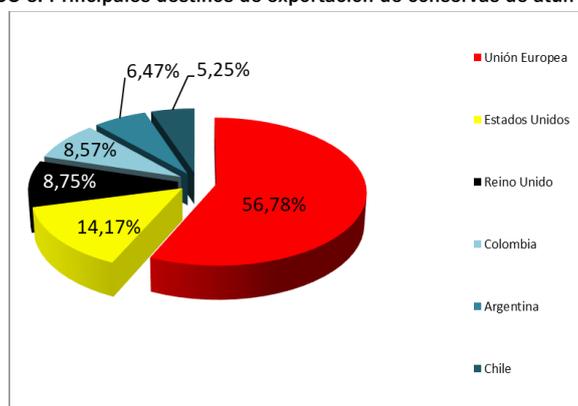
⁵¹ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/ecuador-entre-mayores-exportadores-productos-acuaticos.html>

Ecuador continúa siendo un destacado productor y exportador de frutas enlatadas en la región. La producción se lleva a cabo en diversas zonas del país, aprovechando su clima favorable y la variedad de frutas disponibles⁵².

En el segundo trimestre de 2024 se exportaron USD 411,8 millones de enlatados de pescado, con un volumen que alcanzó los 91,2 miles de TM, cifras que representan registros históricos. En términos trimestrales se registran crecimientos tanto en volumen (11,9%), así como en valor (9,6%). A nivel interanual, se registró también una evolución positiva ya que, en volumen, las exportaciones crecieron en 21,8%, en tanto que, en valor FOB crecieron en 16,4%.⁵³

Durante los siete primeros meses de 2024, las exportaciones ecuatorianas a la Unión Europea aumentaron en USD 695 millones; seguido por el aumento de USD 370 millones de las exportaciones a Estados Unidos; y los USD 183 millones más en Malasia.⁵⁴

GRÁFICO 8: Principales destinos de exportación de conservas de atún– por país



Fuente: Primicias / Elaboración: Class Internacional Rating

Por otro lado, ciertos sectores experimentaron menores ventas durante el primer semestre de 2024, debido a la crisis de seguridad, el aumento del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12 al 15% y la situación económica del país. Entre las provincias más afectadas se encuentran: Pastaza, con 21,2% menos ventas. En segundo lugar, están las empresas ubicadas en la provincia costera de Esmeraldas, con una disminución de 20,9% frente al primer semestre de 2023.⁵⁵

Según datos del Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca, las ventas totales del Ecuador alcanzaron los USD 237.515 millones para el periodo de enero – diciembre de 2023, esto representa un crecimiento de 3,7% con respecto al mismo periodo de 2022. Para enero a junio de 2024 se determinó que las ventas decrecieron en 1,5% con respecto a su similar en 2023, pasando de USD 114.361 millones a USD 112.684 millones. Para el sector de comercio aportó con el 41,8% (USD 9.714 millones) de las ventas totales y el sector manufacturero con el 13,0% (USD 3.017 millones) en el periodo de enero a junio de 2024.⁵⁶

⁵² <https://muchomejorecuador.org.ec/tag/consumo/>

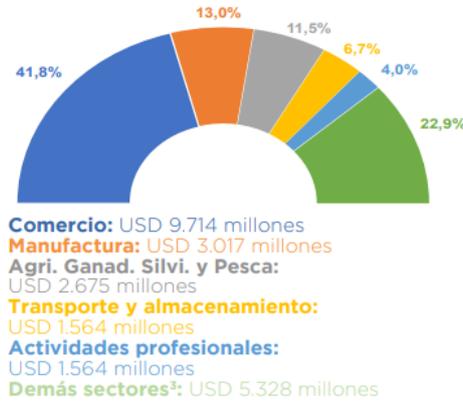
⁵³ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/ComercioExterior/informes/ResultCE_022024.pdf

⁵⁴ <https://www.lahora.com.ec/pais/china-rusia-mercados-caida-exportaciones-ecuatorianas-2024/>

⁵⁵ <https://www.primicias.ec/economia/ventas-empresas-caida-junio-77485/>

⁵⁶ <https://www.produccion.gob.ec/wp-content/uploads/2024/08/VFBoletinProduccion-AGO2024.pdf>

GRÁFICO 9: Ventas Nacionales Totales por Sector % de participación (JUNIO 2024)

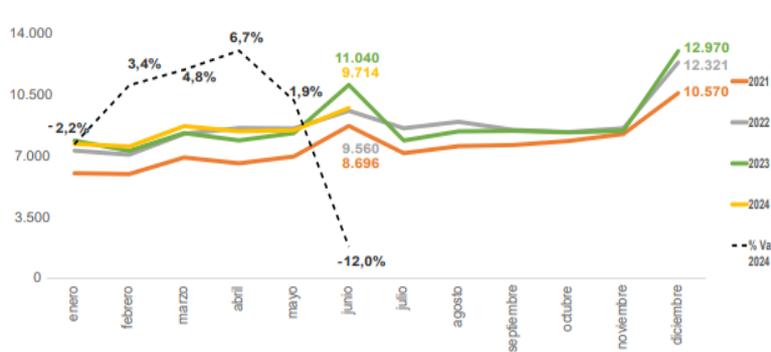


Fuente: Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca / Elaboración: Class International Rating

El sector comercial es de gran importancia en la economía ecuatoriana, y ENVASES DEL LITORAL S.A. se apoya en este sector para la venta de sus productos. Según datos del Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca, el comercio representó el 16% del Producto Interno Bruto (PIB) en el primer trimestre de 2024. Para julio de 2024, este sector aportó el 31,6% del empleo total y sus ventas durante el período de enero a junio de 2024 alcanzaron los USD 50.448 millones.

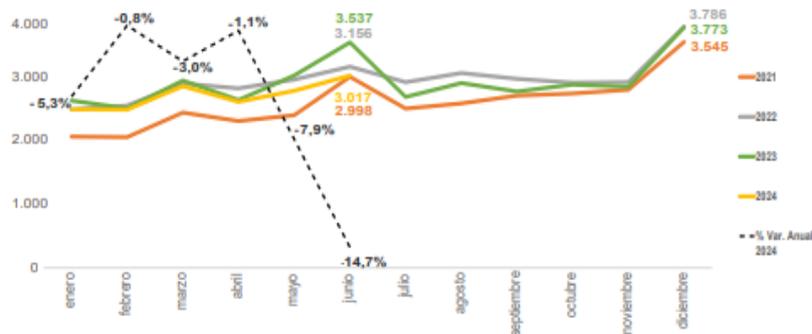
Por otro lado, el sector manufacturero también es relevante en este análisis. Este sector contribuyó con el 9,5% del empleo total hasta julio de 2024 y generó ventas por USD 16.218 millones en el mismo período.⁵⁷

GRÁFICO 10: VENTAS NETAS – SECTOR COMERCIO



Fuente y Elaboración: Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca

GRÁFICO 11: VENTAS NETAS – SECTOR MANUFACTURAS



Fuente y Elaboración: Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca

⁵⁷ <https://www.produccion.gob.ec/wp-content/uploads/2024/07/VFBoletinProduccion-JULIO-2024.pdf>

Los sectores donde la empresa desarrolla sus actividades presentan como barreras de entrada: la necesidad de economías de escala, la necesidad de profesionales especializados y con experiencia, la necesidad de fuertes inversiones de capital, el acceso a proveedores internacionales, altas necesidades de capital de trabajo para la materia prima y para los inventarios, la experiencia y el Know how necesario para incursionar en este sector.

Por su parte, la principal barrera de salida que tiene el sector de bienes de capital es la dificultad que pueden tener las empresas para liquidar sus activos altamente especializados o para adaptarlos a otra actividad, los compromisos a largo plazo con clientes y proveedores, representa su gran barrera de salida.

El sector en el cual desenvuelve sus actividades ENVASES DEL LITORAL S.A. no presenta estacionalidades en su comportamiento. Tanto la oferta como la demanda son flexibles ante eventos macroeconómicos, que según el caso determinan aumento o disminución sensibles en el mercado.

Expectativas

Según informe de la Cámara de Industrias y Producción (CIP) los acuerdos comerciales como el realizado con Costa Rica podrían beneficiar en 97% a las exportaciones actuales, debido a que el 80% de la oferta actual ingresaría de manera inmediata y con arancel cero y se estima que con este acuerdo las exportaciones del Ecuador de incrementen en un 10%. Uno de los sectores más favorecido con este tratado sería el de manufacturas con productos como jugos de fruta, café soluble, conservas de frutas, enlatados de pescado, cosméticos, prendas de vestir, entre otros⁵⁸.

Según la Cámara Ecuatoriana de Industrias y Procesadores Atuneros, se anticipa un incremento en la demanda de atún y pescado en Ecuador para 2024. Este aumento se debe a que el sector está enfocado en expandir su presencia en el mercado estadounidense. Además, se espera que comiencen negociaciones para establecer acuerdos comerciales con Canadá.

Finalmente, las expectativas para 2024 son mixtas. Se espera un crecimiento moderado, pero existen desafíos y factores que podrían afectar el panorama económico del país, como la inestabilidad política y el escenario de inseguridad.

Posición Competitiva de la Empresa

ENVASES DEL LITORAL S.A., considerando el CIU (C2599.11) tiene como actividad principal la fabricación de recipientes metálicos utilizados para el envase o transporte de mercancías: barriles, latas, tambores, cubos, cajas, tarros, incluso tapas corona (cierres metálicos) y latas para productos alimenticios, tubos y cajas plegables. Es una empresa con más de 49 años de experiencia, ocupando el primer lugar con el 57% de participación en el mercado, la principal competencia es la compañía Fadesa S.A., con el 40% y el 3% restante pertenece a otros.

Conforme información proporcionada por la compañía a julio de 2023, ENVASES DEL LITORAL S.A., se encuentra en primer lugar dentro del mercado de envases de sardinas, con el 60%, seguido por el 40% de Fadesa S.A., en cuanto a envases de atún representa el 55% con respecto al 43% de Fadesa S.A., y el 2% entre otros proveedores.

El posicionamiento de la compañía se debe al trabajo realizado durante varios años, brindando un servicio de alta calidad y priorizando la satisfacción del cliente. ENVASES DEL LITORAL S.A., se caracteriza por ofertar productos de excelente calidad, mantener precios competitivos y brindar un servicio personalizado.

En lo que respecta a normativa legal la empresa está constantemente adaptándose a las leyes y normas que regulan su actividad.

La empresa tiene estructura adecuada para evaluar los escenarios de cambio y por lo tanto actuar en concordancia con los mismos. Según la administración de la compañía, el emisor tiene la capacidad de llegar a determinar al máximo el nuevo escenario que puede enfrentar. Según el emisor, en lo que respecta a normativa

⁵⁸ <https://www.cip.org.ec/2024/01/26/acuerdo-comercial-ecuador-costa-asamblea-cip/>

legal la empresa está constantemente adaptándose a las leyes y normas que regulan su actividad. La empresa ha logrado generar cambios que mejoren su posicionamiento en el mercado.

De igual manera, y por considerarse una herramienta que permite visualizar un cuadro de la situación actual de la compañía, es importante incluir a continuación el análisis FODA de ENVASES DEL LITORAL S.A., evidenciando los puntos más relevantes tanto positivos como negativos en cuanto a su efecto, así como factores endógenos y exógenos, de acuerdo a su origen.

CUADRO 13: FODA

FORTALEZAS	DEBILIDADES
ENVASES DEL LITORAL S.A., cuenta con 49 años de experiencia en el mercado	Acceso al mercado financiero de corto plazo
Es líder en el Ecuador en elaboración de envases sanitarios de hojalata para sardinas, atún, entre otros.	Las ventas son consideradas como ventas locales y no como exportaciones indirectas
Tecnología de primer orden	
Potencia a uno de los grupos más importantes del Ecuador	Aranceles a la importación de cierta materia prima
Recurso humano calificado	
Mercado de dos competidores	Fluctuación del mercado internacional del acero
OPORTUNIDADES	AMENAZAS
Mercado de exportación de atún en auge	Un descenso en la captura de atún y sardina
Fidelidad de parte de los clientes del 95%	Periodos prolongados de veda de atún y sardina
Reconocimiento internacional de calidad	Incremento / inflación de costos al productor

Fuente / Elaboración: ENVASES DEL LITORAL S.A.

Riesgo operacional

Los principales riesgos que podrían afectar el flujo previsto por el emisor, así como la continuidad de la operación en términos generales se encuentran relacionados con competencias técnicas, temas éticos, sucesos naturales, fallas humanas, etc.

Un riesgo de consideración para la compañía es una posible afectación a los procesos de adquisición de la materia prima que utiliza para la fabricación de los productos que comercializa, no obstante, este riesgo se mitiga al mantener varios proveedores, minimizando la probabilidad de un desabastecimiento.

En lo referente a los sistemas, para mitigar el impacto que implicaría la presentación de fallas en hardware, software, sistemas de comunicación, la compañía posee políticas informáticas, que permiten tener un correcto control sobre la base de datos y los sistemas operativos, además cuentan con respaldo de documentos de usuarios críticos, adicional el departamento de sistemas realiza periódicamente los respectivos mantenimientos, cuyo objetivo permite establecer lineamientos de respuesta ante eventualidades o desastres a causa de algún incidente interno o externo a la plataforma tecnológica.

Cabe mencionar que los equipos con los que cuenta la compañía podrían estar expuestos a daños causados por factores externos como catástrofes naturales, incendios, robo, entre otros, por lo cual, el inventario podría verse afectado ya sea en su totalidad o parcialmente, lo que traería consigo pérdidas económicas para la empresa. Para cubrirse contra este tipo de riesgo, la compañía cuenta con pólizas de seguros de multirriesgo industrial que vence el 01 de enero de 2025.

Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado a ENVASES DEL LITORAL S.A., se realizó con base a los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados del año 2020, 2021, 2022 y 2023 junto a los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados, con notas a los estados financieros al 31 de julio de 2023 y 31 de julio de 2024.

Análisis de los Resultados de la Empresa

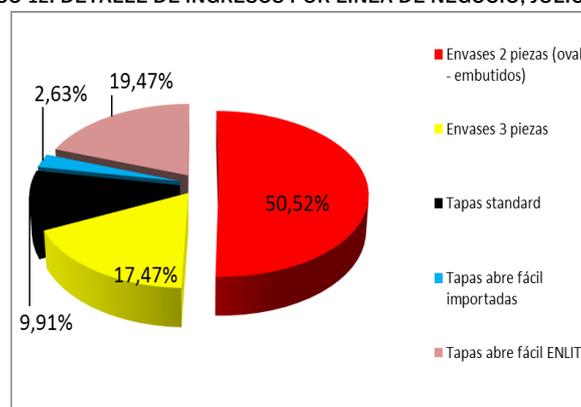
Para el año 2022 las ventas de la compañía descienden levemente (-0,62%) frente a lo registrado en 2021 (USD 64,42 millones en 2021 y USD 64,02 millones en 2022), debido a una reducción en el volumen de cajasx48

comercializadas, especialmente en las líneas de productos Envases de dos piezas (Oval-Embutidos), Tapas abre fácil Enlit, y Tapas Standard.

Para diciembre de 2023, el comportamiento de las ventas continua a la baja, registrando una suma de USD 57,05 millones (-10,89% frente a su similar de 2022). Según lo mencionado por la compañía, la reducción de sus ventas estuvo atada a los siguientes factores: El mercado en el cual se desenvuelven los clientes de ENVASES DEL LITORAL S.A. es el europeo, el cual disminuyó su requerimiento de productos debido a que las distribuidoras mantuvieron un stock suficiente. Además, los periodos de veda reproductiva se incrementaron, lo que repercutió en los niveles de pesca.

Por su parte, para los periodos interanuales, las ventas disminuyeron de USD 31,11 millones en julio de 2023 a USD 30,21 millones en julio de 2024, como efecto del decrecimiento en las ventas en sus líneas de negocio de Envases de 3 piezas, Tapas standard y Tapa abre fácil importadas, pues el periodo de veda reproductiva se fija por el organismo de control pertinente en estos periodos.

GRÁFICO 12: DETALLE DE INGRESOS POR LÍNEA DE NEGOCIO, JULIO DE 2024



Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A. / Elaboración: Class International Rating

El costo de ventas presentó un comportamiento relativamente estable sobre los ingresos durante los períodos anuales, significando en promedio entre los años 2020 - 2023, el 76,80%, mismos que estuvieron conformados mayormente por consumo de materia prima, sueldos y beneficios empleados, depreciaciones, mantenimiento y reparaciones, entre otros. Lo mencionado anteriormente originó un margen bruto positivo, con un comportamiento de igual forma estable, significando en promedio (2020-2023) un 23,20% de los ingresos.

Para los periodos interanuales los costos de ventas registraron un ligero decrecimiento en la participación sobre los ingresos pasando de 74,73% en julio de 2023 a 74,07% en julio de 2024, lo que generó un margen bruto de 25,27% y 25,93% sobre los ingresos en el mismo orden.

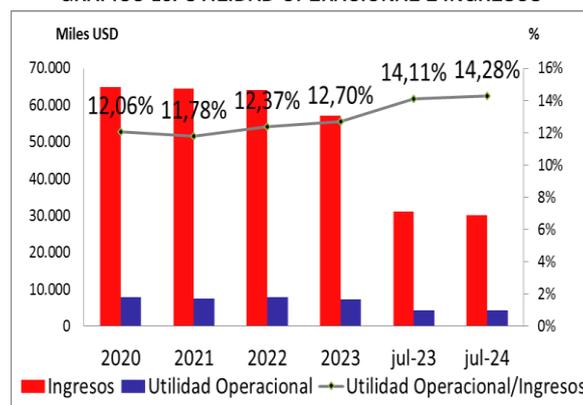
Por su parte, los gastos operativos que estuvieron conformados mayormente por sueldos y beneficios a empleados, honorarios profesionales, impuestos y contribuciones, entre otros, significaron un 10,63% de los ingresos al cierre de 2021, 9,51% en 2022 y 12,02% para diciembre de 2023⁵⁹. Para julio de 2024 los gastos operativos representaron el 11,65% de los ingresos (11,15% en julio de 2023).

Los ingresos generados por la compañía le permitieron cubrir de manera adecuada sus costos y gastos, lo que originó una utilidad operativa positiva; misma que representó el 11,78% de los ingresos en 2021; 12,37% de los ingresos en 2022 y un 12,70% en 2023, lo que demostró un manejo eficiente de sus recursos.

Para julio de 2024 el margen operativo se ubicó en 14,28% de los ingresos, porcentaje similar al reportado en julio de 2023, cuando fue de 14,11% de los ingresos.

⁵⁹ Los gastos operativos para el año 2023 aumentaron un 13,54% en comparación con el año 2022. La administración explica que este incremento se debe principalmente a varios factores. En primer lugar, se incrementaron los honorarios profesionales independientes contratados para asesorar en la reclamación del impuesto sobre el valor añadido (IVA) y el impuesto sobre la renta. Además, se produjo un aumento en el costo de la póliza de seguros de la compañía. También se observaron incrementos en los costos de transporte y fletes.

GRÁFICO 13: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A. / Elaboración: Class International Rating

Los gastos financieros por su parte pasaron de representar el 11,42% de los ingresos en 2022 a un 12,78% en 2023 (13,61% en julio de 2024), comportamiento atado al desempeño de sus obligaciones con costo.

Luego de deducir los rubros de gastos financieros, otros ingresos/egresos y el impuesto a la renta, la compañía generó utilidad al final de cada periodo anual, pero su representación sobre los ingresos fue inferior al 1,00% (excepto en 2020), pues luego de significar el 0,34% de los ingresos en 2021, pasó a 0,38% en 2022 y 0,06% en 2023.

Para julio de 2024 el margen antes de impuestos se mantiene positivo y representó el 0,70% de los ingresos, porcentaje inferior a lo arrojado en su similar de 2023, cuando fue de 0,76%.

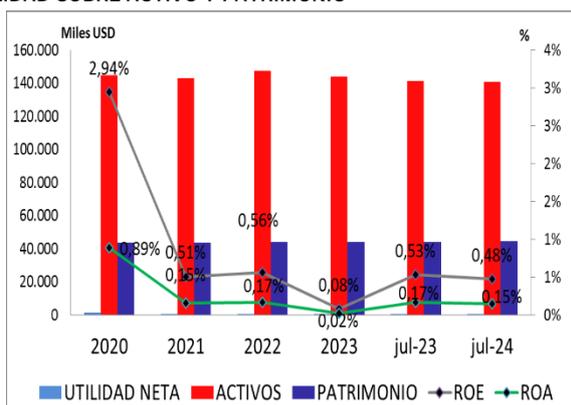
Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

Los indicadores de rentabilidad de ENVASES DEL LITORAL S.A., aunque con un comportamiento variable, se presentaron positivos durante todos los ejercicios económicos analizados, demostrando que los activos generan rentabilidad por sí mismos y que los accionistas perciben rentabilidad sobre su inversión.

CUADRO 14 / GRÁFICO 14: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Ítem	2020	2021	2022	2023
ROA	0,89%	0,15%	0,17%	0,02%
ROE	2,94%	0,51%	0,56%	0,08%

Ítem	jul-23	jul-24
ROA	0,17%	0,15%
ROE	0,53%	0,48%



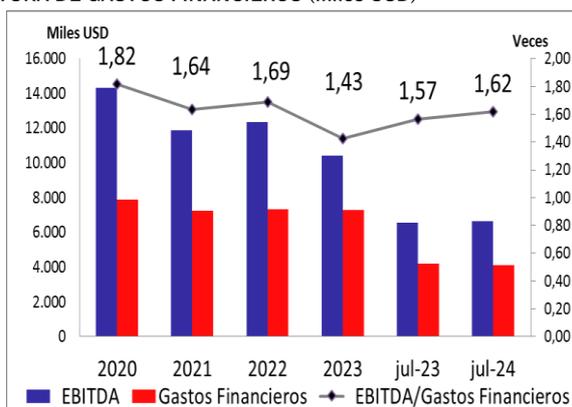
Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A. / Elaboración: Class International Rating

El EBITDA (acumulado), presentó una evolución acorde al desempeño de su margen operacional, es así que los flujos de la compañía demostraron tener la capacidad suficiente para cubrir de forma adecuada sus gastos financieros durante todos los periodos analizados.

CUADRO 15 / GRÁFICO 15: EBITDA Y COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS (miles USD)

Ítem	2020	2021	2022	2023
EBITDA	14.330	11.857	12.354	10.397
Gastos Financieros	7.895	7.251	7.313	7.293
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros	1,82	1,64	1,69	1,43

Ítem	jul-23	jul-24
EBITDA	6.566	6.648
Gastos Financieros	4.193	4.111
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros	1,57	1,62



Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A. / Elaboración: Class International Rating

Capital Adecuado Activos

Los activos totales de ENVASES DEL LITORAL S.A., presentaron una tendencia decreciente durante el periodo analizado, pues luego de registrar USD 147,34 millones en 2022 pasaron a USD 143,87 millones en diciembre de 2023 y USD 140,84 millones en julio de 2024, como efecto de las variaciones registradas en sus cuentas por cobrar clientes e inventarios.

Al analizar la estructura de los activos, se denotó que históricamente los activos no corrientes fueron los más representativos con el 68,06% de los activos totales a julio de 2024 (65,04% en diciembre de 2023), mismos que estuvieron conformados básicamente por propiedad planta y equipo, el cual en julio de 2024 figuró con el 63,27% del total de activos (60,33% en diciembre de 2023)⁶⁰. De lejos le sigue la cuenta de propiedades de inversión que significó el 3,74% (3,66% en diciembre de 2023), el cual comprende la adquisición de un terreno en el cantón Jaramijó – Manabí, de acuerdo a la escritura pública de dación en pago, de fecha 16 de junio de 2022, con el fin de liquidar el saldo por cobrar a Mareroce Export Cía. Ltda.

Los activos de tipo corriente por su parte representaron el 37,38% de los activos totales al cierre de 2022, el 34,96% en diciembre de 2023 y un 31,94% al 31 de julio de 2024. Para julio de 2024 los rubros más importantes de acuerdo a su peso dentro del activo son inventarios de materia prima y cuentas por cobrar clientes que corresponden a facturas pendientes de cobro a clientes locales y del exterior por la comercialización de envases de hojalata. Estos componentes significaron el 19,33% (20,66% en diciembre de 2023) y el 9,73%⁶¹ (12,25% en diciembre de 2023).

Se debe destacar que desde el año 2022 hasta julio de 2024, el rubro de inventarios ha ido disminuyendo. En el año 2023, los inventarios se redujeron en un 7,02% en comparación con el período anterior, y en julio de 2024, se redujeron en un 8,41% en comparación con el año 2023. Esta disminución se atribuye a un descenso en el volumen de ventas y a una reducción en el costo de la hojalata desde el año 2023 hasta la fecha actual.

Finalmente, es importante señalar que la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo ha mostrado una tendencia fluctuante a lo largo del tiempo y representa menos del 1,00% del total de los activos, lo que podría ejercer presión sobre la liquidez de la empresa. En julio de 2024, el efectivo y equivalentes de efectivo constituyó el 0,74% de los activos (0,64% en diciembre de 2023).

⁶⁰ En julio de 2024, la cuenta de propiedad, planta y equipo aumentó un 2,68% en comparación con el año 2023. La administración atribuye este incremento a la instalación de cámaras de video de inspección en las distintas líneas de producción, con el objetivo de minimizar los defectos visuales en todos los productos fabricados.

⁶¹ Entre diciembre de 2023 y julio de 2024, las cuentas por cobrar clientes disminuyeron en 22,26% como efecto de una campaña agresiva de recuperación de recursos, la misma que mantienen hasta la actualidad.

Pasivos

El financiamiento de los pasivos frente a los activos registró un comportamiento fluctuante, es así que pasó de un 70,15% en 2022 a un 69,30% en diciembre de 2023 y 68,49% en julio de 2024, lo que obedece principalmente a las variaciones reportadas en las cuentas por pagar a proveedores, así como de la deuda financiera.

En cuanto a su estructura, se evidencia que los pasivos de tipo corriente financiaron a los activos en un 37,17% en 2022, 34,40% en diciembre de 2023 y 31,56% en julio de 2024; en donde las obligaciones bancarias a corto plazo registraron una participación sobre el total de activos de 12,13% en julio de 2024 (10,82% en diciembre de 2023); seguida de las obligaciones con Mercado de Valores con el 11,50% (9,07% en 2023); y proveedores locales y del exterior con el 6,40% (13,30% en diciembre de 2023)⁶².

Los pasivos no corrientes, representaron el 36,93% de los activos en julio de 2024 (34,89% en diciembre de 2023); siendo la cuenta más representativa, obligaciones bancarias a largo plazo con una participación del 19,67% en julio de 2024 (19,97% en diciembre 2023); seguido de obligaciones con el Mercado de Valores con el 8,78% en julio de 2024 (11,31% en diciembre de 2023).

Se debe indicar que, en los periodos de diciembre de 2023 y julio de 2024, la compañía registra cuentas por pagar a proveedores de largo plazo por USD 3,22 millones y USD 9,78 millones, lo que obedece a acuerdos de renovación con proveedores del exterior.

Al 31 de julio de 2024, la deuda financiera de la Compañía estuvo conformada por obligaciones adquiridas con el Mercado de Valores y con Instituciones Financieras, misma financió el 52,08% del activo total (51,17% en diciembre de 2023). Se debe indicar que la participación de la deuda financiera frente al pasivo y frente al patrimonio fue de 76,04% y 165,25% respectivamente.

Patrimonio

Para el año 2023, el patrimonio financió el 30,70% de los activos (29,85% en diciembre 2022), mientras que para julio de 2024 lo hizo en un 31,51%, en donde sus cuentas más representativas históricamente fueron el capital social y reservas.

El capital social a lo largo del periodo analizado no registró variación alguna, manteniéndose en USD 20,00 millones y financió al activo en 13,90% en diciembre de 2023 y 14,20% en julio de 2024. Le sigue en importancia, reservas, con una participación del 11,99% en diciembre de 2023 y 12,39% en julio de 2024; y, otros resultados integrales con 6,87% de los activos en diciembre de 2023 y 7,02% en julio de 2024.

En cuanto a capitalización y distribución de utilidades, la compañía responde a las disposiciones que emanan de las juntas generales de accionistas. Así mismo, del análisis a los estados financieros, no se establece un apoyo exógeno definido que la compañía pueda recibir de terceros, (sector público, proveedores u otras organizaciones interesadas en su funcionamiento), que favorezcan su gestión y capacidad de generar flujos de efectivo.

Flexibilidad Financiera

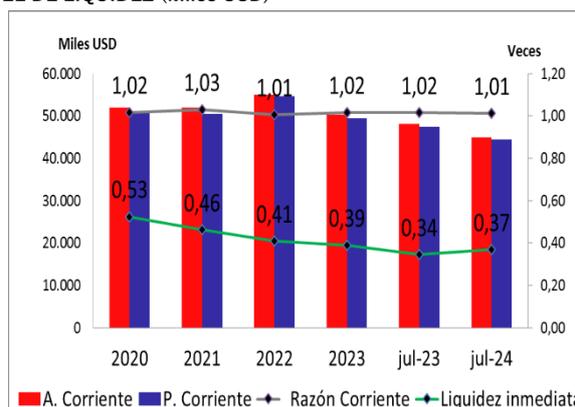
ENVASES DEL LITORAL S.A., a lo largo de los ejercicios económicos analizados presentó indicadores de liquidez (razón circulante) superiores a la unidad, lo que demostró que la compañía puede cubrir sus pasivos de corto plazo con los activos del mismo tipo. Esto conllevó a que su capital de trabajo sea positivo, mismo que significó el 0,56% de los activos en 2023 y 0,38% a julio de 2024.

⁶² En julio de 2024, la cuenta de proveedores locales y del exterior disminuyó un 52,90% en comparación con diciembre de 2023. La administración explica que esta reducción se debe a la utilización de los fondos que se recaudaron a través de la cartera de clientes.

CUADRO 16 / GRÁFICO 16: NIVEL DE LIQUIDEZ (Miles USD)

Ítem	2020	2021	2022	2023
Activo Corriente	52.035	52.085	55.079	50.302
Pasivo Corriente	51.149	50.549	54.767	49.492
Razón Circulante	1,02	1,03	1,01	1,02
Liquidez Inmediata	0,53	0,46	0,41	0,39

Ítem	jul-23	jul-24
Activo Corriente	48.190	44.984
Pasivo Corriente	47.476	44.446
Razón Circulante	1,02	1,01
Liquidez Inmediata	0,34	0,37



Fuente: ENVASSES DEL LITORAL S.A. / Elaboración: Class International Rating

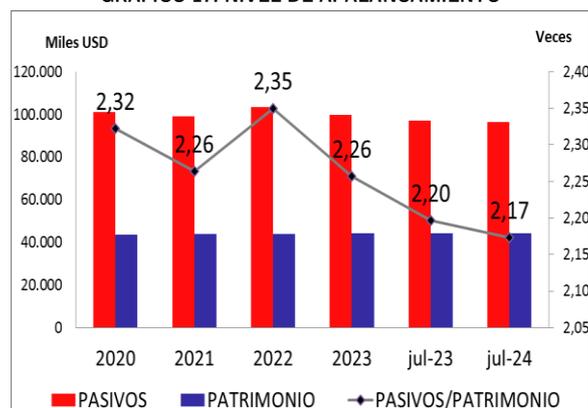
Indicadores de Eficiencia

El periodo de cobro de ENVASSES DEL LITORAL S.A., se mantuvo en 102 días para el año 2022 y 2023 respectivamente, siendo este el tiempo aproximado en el que la compañía hace efectiva la cobranza de sus facturas. Por su parte, el plazo de pago que presentó la compañía hacia sus proveedores registró un comportamiento decreciente, que pasó de 173 días en diciembre de 2022 a 163 días en 2023. Estos resultados determinaron un calce entre el tiempo que logra cobrar sus facturas y el tiempo en el cual debe pagar a sus consignatarios, convirtiéndose en una ventaja para la empresa. En cuanto al indicador de duración de existencias, se debe mencionar que la rotación en bodega fue de 233 días en diciembre de 2022 y de 253 días en diciembre de 2023, demostrando el plazo en que las existencias se efectivizan en ventas a los clientes. Finalmente, comparando el tiempo del periodo de pago a proveedores frente a la suma del tiempo de periodo de cobros de cartera más el tiempo de la duración de existencias, se tiene que la empresa muestra un descalce de 162 días en diciembre de 2022 y 192 días en diciembre de 2023, lo cual implica que la empresa debe recurrir a otras fuentes de financiamiento, diferentes a proveedores, para cubrir este descalce de flujo de la operación.

Indicadores de Endeudamiento Solvencia y Solidez

Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) demostró la importancia de los recursos de terceros dentro del financiamiento de la compañía, pues en 2022 se ubicó en 2,35 veces, 2,26 veces en diciembre de 2023 y 2,17 veces al cierre de julio de 2024.

GRÁFICO 17: NIVEL DE APALANCAMIENTO



Fuente: ENVASSES DEL LITORAL S.A. / Elaboración: Class International Rating

El indicador que relaciona el pasivo total/capital social, pasó de 4,98 veces en 2023 a 4,82 veces en julio de 2024, estos valores reflejan cuántas veces la deuda de la empresa supera al aporte de los accionistas, valor que depende de la representación que el capital social tiene dentro del total del patrimonio.

El indicador que relaciona el pasivo total/EBITDA (anualizado) se ubicó en 9,59 años al cierre de 2023 y 9,21 años en julio de 2024, determinando que los recursos generados por la compañía permitirían cancelar el total de sus obligaciones en dicho período de tiempo. Por otro lado, el indicador que relaciona la deuda financiera/EBITDA (anualizado) llegó a 7,08 años en 2023 y 7,00 años en julio de 2024, cifra que refleja el tiempo que le tomaría a la compañía en cancelar su deuda con costo.

Contingentes

De acuerdo a lo indicado por la Administración de la Compañía, al 31 de julio de 2024 ENVASES DEL LITORAL S.A., registra una garantía emitida a una de sus relacionadas, adicionalmente, no presenta operaciones como codeudor o garante en el sistema financiero.

Liquidez de los instrumentos

Situación del Mercado Bursátil⁶³

Hasta el 31 de agosto de 2024, la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros autorizó 30 Emisiones de Obligaciones de Largo Plazo de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 9 de ellas se inscribieron en la Bolsa de Valores de Quito y los 21 procesos restantes en la Bolsa de Valores de Guayaquil, mismas que registraron un monto total autorizado de USD 226,70 millones, valor que representó el 40,24% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 563,43 millones, entre titularizaciones, papeles comerciales y emisiones de obligaciones de largo plazo). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 50,94%, mientras que las titularizaciones representaron el 8,83%.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL

⁶³ <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles USD)

Cuenta	2020	2021	2022	jul-23	2023	jul-24
ACTIVO						
Efectivo y equivalentes de efectivo	4.211	2.243	646	178	970	1.521
Cuentas por cobrar clientes	22.747	20.433	20.618	15.245	17.623	13.700
Provisión cuentas incobrables	(2.648)	(2.806)	(2.757)	(2.837)	(1.751)	(1.837)
Inventarios	24.252	28.042	31.965	30.669	29.721	27.223
Otros Activos Corrientes	3.473	4.174	4.607	4.935	3.737	4.377
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	52.035	52.085	55.079	48.190	50.302	44.984
Propiedad, planta y equipo neto	89.060	86.297	85.541	86.464	86.792	89.115
Otros Activos No Corrientes	3.459	4.355	6.718	6.682	6.771	6.741
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	92.519	90.651	92.259	93.146	93.563	95.856
TOTAL ACTIVOS	144.554	142.736	147.338	141.336	143.865	140.840
PASIVOS						
Obligaciones Bancarias y Mercado de Valores	36.286	35.595	29.766	31.905	28.614	33.274
Proveedores locales y del exterior	13.112	13.998	23.721	13.559	19.128	9.009
Otros Pasivos Corrientes	1.751	956	1.280	2.013	1.750	2.163
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	51.149	50.549	54.767	47.476	49.492	44.446
Obligaciones Bancarias y Mercado de Valores	49.096	44.529	47.202	44.694	45.007	40.071
Otros Pasivos No Corrientes	797	3.924	1.389	4.950	5.193	11.939
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	49.892	48.453	48.590	49.644	50.200	52.009
Deuda Financiera	85.381	80.124	76.967	76.599	73.621	73.345
Deuda Financiera C/P	36.286	35.595	29.766	31.905	28.614	33.274
Deuda Financiera L/P	49.096	44.529	47.202	44.694	45.007	40.071
TOTAL PASIVOS	101.041	99.002	103.357	97.121	99.692	96.455
PATRIMONIO						
Capital Social	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000
Reservas	15.365	16.788	17.009	20.420	17.255	17.449
Otros resultados integrales	9.890	9.890	9.890	6.725	9.890	9.890
Utilidad neta del ejercicio	1.423	221	246	235	193	211
Resultados acumulados	(3.165)	(3.165)	(3.165)	(3.165)	(3.165)	(3.165)
TOTAL PATRIMONIO	43.513	43.734	43.980	44.216	44.174	44.384

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (Miles USD)

ESTADO DE RESULTADOS	2020	2021	2022	jul-23	2023	jul-24
Ingresos por servicios	64.791	64.416	64.018	31.114	57.045	30.212
Costo de ventas	49.382	49.981	50.010	23.252	42.945	22.377
MARGEN BRUTO	15.409	14.434	14.009	7.862	14.101	7.835
TOTAL GASTOS OPERATIVOS	7.597	6.848	6.090	3.470	6.859	3.520
UTILIDAD OPERACIONAL	7.812	7.586	7.919	4.392	7.242	4.315
Gastos Financieros	7.895	7.251	7.313	4.193	7.293	4.111
Otros ingresos	2.464	480	170	228	452	66
Otros gastos	0	113	143	191	0	59
UTILIDAD ANTES DE PART. E IMP.TOS.	2.381	702	633	235	401	211
Impuesto a la Renta (menos)	1.101	481	386	0	366	0
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	1.280	221	246	235	34	211

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2020	2021	2022	jul-23	2023	jul-24
Gastos Operacionales / Ingresos	11,73%	10,63%	9,51%	11,15%	12,02%	11,65%
Utilidad Operacional / Ingresos	12,06%	11,78%	12,37%	14,11%	12,70%	14,28%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	1,98%	0,34%	0,38%	0,76%	0,06%	0,70%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	610,07%	3432,04%	3215,80%	1868,20%	21019,84%	2045,81%
Utilidad Neta / capital permanente	1,52%	0,27%	0,29%	0,47%	0,04%	0,47%
Utilidad Operativa / capital permanente	9,25%	9,33%	9,40%	8,85%	8,80%	9,54%
(Otros ingr/egr netos) / Utilidad Neta del Ejercicio	192,44%	217,00%	68,91%	97,00%	1310,98%	31,29%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	616,54%	3280,49%	2969,89%	1783,77%	21167,56%	1948,99%
Rentabilidad						
Rentabilidad sobre Patrimonio	2,94%	0,51%	0,56%	0,53%	0,08%	0,48%
Rentabilidad sobre Activos	0,89%	0,15%	0,17%	0,17%	0,02%	0,15%
Rentabilidad Operacional / Activos Operacionales	5,67%	5,65%	5,82%	5,80%	5,43%	5,70%
Resultados Operativos Medidos / Activos Totales	5,40%	5,31%	5,37%	5,33%	5,03%	5,25%
Liquidez						
Razón Corriente	1,02	1,03	1,01	1,02	1,02	1,01
Liquidez Inmediata	0,53	0,46	0,41	0,34	0,39	0,37
Capital de Trabajo	886	1.536	312	714	810	538
Capital de Trabajo / Activos Totales	0,61%	1,08%	0,21%	0,51%	0,56%	0,38%
Cobertura						
EBITDA	14.330	11.857	12.354	6.566	10.397	6.648
EBITDA anualizado	14.330	11.857	12.354	10.909	10.397	10.479
Ingresos	64.791	64.416	64.018	31.114	57.045	30.212
Gastos Financieros	7.895	7.251	7.313	4.193	7.293	4.111
EBITDA / Ingresos	22,12%	18,41%	19,30%	21,10%	18,23%	22,01%
EBITDA/Gastos Financieros	1,82	1,64	1,69	1,57	1,43	1,62
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,09	0,09	0,10	0,10	0,10	0,10
EBITDA / Deuda Total	0,17	0,15	0,16	0,14	0,14	0,14
Flujo Libre de Caja / Deuda Total	0,75	0,79	0,86	0,45	0,79	0,43
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	3,07	3,55	3,80	4,19	2,51	2,70
Gastos de Capital / Depreciación	0,83	0,84	0,76	1,55	1,43	2,49
Solvencia						
Pasivo Total / Patrimonio	2,32	2,26	2,35	2,20	2,26	2,17
Activo Total / Capital Social	7,23	7,14	7,37	7,07	7,19	7,04
Pasivo Total / Capital Social	5,05	4,95	5,17	4,86	4,98	4,82
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	5,96	6,76	6,23	7,02	7,08	7,00
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	7,05	8,35	8,37	8,90	9,59	9,21
Deuda Financiera / Pasivo	84,50%	80,93%	74,47%	78,87%	73,85%	76,04%
Deuda Financiera / Patrimonio	196,22%	183,21%	175,00%	173,24%	166,66%	165,25%
Deuda Total de Corto Plazo / Deuda Total	42,50%	44,43%	38,67%	41,65%	38,87%	45,37%
Pasivo Total / Activo Total	69,90%	69,36%	70,15%	68,72%	69,30%	68,49%
Capital Social / Activo Total	13,84%	14,01%	13,57%	14,15%	13,90%	14,20%
Solidez						
Patrimonio Total / Activo Total	30,10%	30,64%	29,85%	31,28%	30,70%	31,51%
Eficiencia						
Periodo de Cobros (días)	114	100	102	85	102	83
Duración de Existencias (días)	179	205	233	280	253	258
Plazo de Proveedores (días)	97	102	173	124	163	85

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A. / Elaboración: Class International Rating