

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO SEXTO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL - ENVASES DEL LITORAL S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 300/2023, del 15 de diciembre de 2023

Información Financiera cortada al 31 de octubre de 2023

Analista: Econ. Pamela Olalla

pamela.olalla@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 300/2023 del 15 de diciembre de 2023 decidió otorgar la calificación de **“AA+” (Doble A más)** al Sexto Programa de Papel Comercial – 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 al Sexto Programa de Papel Comercial – 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.

- Al referirnos a sus ventas, se debe indicar que para el 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 los periodos interanuales, las ventas pasaron de USD 56,21 millones en octubre de 2022 a USD 46,92 millones en octubre de 2023, como efecto de menores ventas en todas sus líneas de negocio, lo que estuvo determinado por el periodo de veda tanto del atún como de la sardina.
- 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% en 2021; 12,37% de los ingresos en 2022 y 13,74% en octubre de 2023 (12,49% en octubre de 2022), lo que demostró un manejo eficiente de sus recursos.
- 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 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. Para octubre de 2023 el margen antes de impuestos se mantiene positivo y representó el 1,02% de los ingresos, porcentaje inferior a lo arrojado en su similar de 2022, cuando fue de 1,38%, debido al registro de menores ingresos, lo cual estuvo influenciado por el periodo de veda del atún y de la sardina.
- 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 fluctuante durante el periodo analizado, pues luego de registrar USD 142,74 millones en 2021, pasaron a USD 147,34 millones en 2022, y USD 144,66 millones en octubre de 2023, como efecto de las variaciones registradas en sus principales cuentas, tal es el caso de sus inventarios, propiedades de inversión y propiedad planta y equipo.
- Al 31 de octubre de 2023, la composición de la cartera neta estuvo concentrada mayormente en cartera por vencer, la cual representó el 65,69% del total de la cartera (46,60% en 2022), mientras que la cartera vencida representó el 34,31% (53,40% en 2022), determinando que esta última se concentró en una duración de más de 120 días con el 20,42% del total de cartera (12,97% en 2022). Aun cuando los resultados mencionados anteriormente presentan una mejor posición frente al 2022, eventualmente podrían incurrir en un posible riesgo de incobrabilidad, posibles pérdidas para la compañía y afectaciones al flujo de efectivo.
- El financiamiento de los pasivos frente a los activos registró un comportamiento fluctuante, es así que pasó de un 69,36% en 2021 a un 70,15% en 2022 y 69,26% en octubre de 2023, lo que obedece principalmente a las variaciones reportadas en su deuda financiera, así como en las cuentas por pagar a proveedores.
- Al 31 de octubre de 2023, la deuda financiera de la Compañía estuvo conformada por obligaciones adquiridas con el Mercado de Valores y con Instituciones Financieras, misma que ascendió a USD 72,95 millones y financió el 50,43% del activo total.
- Para el año 2022, el patrimonio financió el 29,85% de los activos (30,64% en 2021), mientras que en octubre de 2023 lo hizo en un 30,74%, 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 13,57% en 2022 y 13,83% en octubre de 2023.
- 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, mientras que a octubre de 2023 registró un valor de 2,25 veces.
- 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 28 de noviembre de 2023, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía ENVASES DEL LITORAL S.A. En dicha reunión se resolvió por unanimidad autorizar el Sexto Programa de Papel Comercial – 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 del Sexto Programa de Papel Comercial – ENVASES DEL LITORAL S.A.
- El Sexto Programa de Emisión de Papel Comercial se encuentra respaldada por una garantía general, por lo tanto, el emisor está obligado a cumplir con los resguardos que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, los mismo que se detallan a continuación:
 - ✓ 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 del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- Según lo dispone el literal f) del artículo 164 de la Ley de Mercado de 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 esta emisión un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta 80% de los activos de la empresa.
- Al 31 de octubre de 2023, el emisor presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 53,33 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 42,67 millones. Dicho valor genera una cobertura de 7,11 veces sobre el capital de la emisión, determinando de esta manera que el Sexto Programa de Papel Comercial – 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.
- Surgimiento de nuevos competidores en el mercado local, y consecuentemente reducción del mercado objetivo.
- 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.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA

GERENTE GENERAL