

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES A LARGO PLAZO DE REPÚBLICA DEL PLATANO EXPORTPLANTAIN S.A. - PLANTAIN REPUBLIC

Comités No.: 112-2024	Fecha de Comité: 09 de mayo de 2024
Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de marzo de 2024	Quito - Ecuador
Ing. Masiel Ponce	(593) 4501-643 mponce@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS
Tercer Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	AA	Nueva	N/A

Significado de la Calificación

Categoría AA: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una buena capacidad del pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, pero que es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y en la economía.

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.

Según lo establecido en el Art. 5, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de las Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificadora de riesgo, ante eventos que puedan influenciar el cambio de la categoría de calificación de riesgo de un valor determinado, podrá ubicar la calificación de riesgo como "calificación de riesgo en observación" (credit watch). "La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A., constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio"

Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió otorgar la calificación de "AA" a la Tercera Emisión de Obligaciones de **PLANTAIN REPUBLIC S.A.** con información al 31 de marzo de 2024. La calificación se fundamenta en la experiencia de la compañía en la fabricación de productos alimenticios a partir de un solo componente sean estos: frutas, legumbres y hortalizas. Los ingresos operacionales, evidenciaron una tendencia creciente, siendo su producto más importante el de tipo verde, tanto a nivel local como internacional; su adecuado manejo de gastos operacionales permitió un resultado final creciente; en este sentido, sus indicadores de rentabilidad reflejaron un aumento interanual. Por otro lado, el indicador de liquidez se ha mantenido sobre la unidad, y, el nivel de apalancamiento se contrajo. Por último, la empresa cumple en tiempo y forma con los pagos al mercado de valores.

Resumen Ejecutivo

- **Experiencia de la empresa:** Es una empresa que comenzó sus actividades en el año 2003 como un emprendimiento de sus accionistas en Estados Unidos, a través de la importación de chifles a dicho país, así pues, para el año 2005 surge la empresa Villa Brothers Corp., la cual establece la marca TROPICMAX para sus productos y realizó la tercerización de su producción en una fábrica en Guayaquil. En ese sentido, para septiembre de 2009 se constituyó la compañía PLANTAIN REPUBLIC, misma que se dedica a la producción de snacks a base de frutas, legumbres y hortalizas. En ese contexto, la compañía exhibe una producción de veinte contenedores por mes, mismos que son exportados hacia países de Europa, América del Norte, África, Centro América y Oceanía.
- **Crecimiento interanual de su nivel de ingresos:** PLANTAIN REPUBLIC ha experimentado fluctuaciones en sus ingresos a lo largo de su histórico, debido a diversos factores externos como la pandemia de COVID-19 y conflictos geopolíticos. A pesar de los desafíos, la empresa ha mantenido una gestión eficiente, logrando mantener un resultado operacional positivo y un crecimiento constante en sus indicadores de rentabilidad. Aunque enfrenta presiones en sus márgenes de beneficio debido al aumento del costo de ventas, ha logrado mitigar estos impactos mediante una reducción de los gastos operacionales. En general, los resultados financieros reflejan una salud financiera sólida y una gestión efectiva de los recursos de la empresa para generar beneficios sostenibles a largo plazo.
- **Óptimos indicadores de liquidez:** En el análisis de los últimos cinco años (2019-2023), se destaca la sólida posición de liquidez del emisor, con resultados consistentemente por encima de la unidad, reflejando una capacidad adecuada para cubrir sus obligaciones corrientes. Sin embargo, se observa una ligera contracción en la liquidez en el último año, evidenciado por una disminución en la prueba ácida y una reducción en el capital de trabajo.
- **Disminución de la deuda con instituciones financieras:** Se observa una disminución en el apalancamiento y en la relación entre la deuda financiera y el patrimonio, lo que indica una menor

dependencia de la deuda y una gestión más equilibrada de los recursos financieros. Además, la capacidad de pago mejora significativamente, con una proyección de cancelación de deuda en un período más corto, lo que sugiere una mayor solidez financiera y una mejor gestión de flujos de efectivo.

- **Expansión de Flujos Ebitda:** El crecimiento constante de los flujos EBITDA en los últimos cinco años, impulsado principalmente por el aumento de las ventas y un manejo eficiente de los gastos operacionales, ha permitido una mejoría en la cobertura de la deuda financiera a corto plazo. Además, la empresa demuestra una capacidad sólida para cubrir sus gastos financieros, lo que indica una gestión adecuada de sus obligaciones financieras. En conjunto, estos indicadores sugieren una situación financiera estable y una capacidad razonable para hacer frente a las obligaciones financieras.
- **Cumplimientos de los resguardos de ley:** PLANTAIN REPUBLIC S.A. ha cumplido en tiempo y forma con los pagos al mercado de valores; así como, con los resguardos de ley que se han establecido para los instrumentos calificados vigentes. Con relación a las proyecciones, estas se muestran adecuadas ya que, consideran las previsiones macroeconómicas.

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación.

- Mantener el incremento de los ingresos operacionales en mayor proporción que los costos de ventas
- Contracción constante de gastos operacionales
- Crecimiento de los indicadores de rentabilidad

Factores que podrían reducir la calificación.

- Aumento de los niveles de endeudamiento
- Incremento sostenido de gastos que influyan de manera negativa sobre la utilidad
- Incumplimiento de los resguardos de ley

Riesgos Previsibles

- Por otro lado, dentro de los riesgos asociados a la empresa es la fluctuación de los precios del plátano, así como, las condiciones climáticas adversas que podrían afectar al sector; sin embargo, debido a que Ecuador es uno de los mayores productores de plátano a nivel mundial, este riesgo se mitiga casi en su totalidad.

Aspectos de la Calificación

La calificación de riesgo otorgada al instrumento se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

Contexto Macroeconómico¹

La economía del Ecuador experimentó un aumento del 0,1% al cierre de 2019, lo cual representó una disminución con respecto al año 2018, pero superó las estimaciones oficiales. Este crecimiento se atribuyó a un aumento en las exportaciones de bienes (5,2%) y al aumento de 1,5% en el consumo final de los hogares. De su parte, las importaciones de bienes y servicios, que por su naturaleza disminuyen el PIB, fueron mayores en 1,6% a las registradas en 2018. La crisis sanitaria global provocada por el Covid-19 tuvo un impacto directo en la economía de los países a nivel regional y mundial. Esto afectó la movilidad de las personas y generó disrupciones en el funcionamiento habitual de negocios y establecimientos productivos. Esto fue determinante para que en 2020 el PIB del Ecuador, en términos constantes, haya totalizado US\$ 66,31 millones, lo que representó una caída de 7,8%, debido al decrecimiento de 11,9% de la formación bruta de capital fijo, disminución de 7,0% de gasto de consumo final de los hogares, reducción del gasto de consumo final de gobierno general de 6,1% y la contracción de las exportaciones de bienes y servicios en 2,1%.

Para el año 2021, los datos de las Cuentas Nacionales Trimestrales indicaron un crecimiento del 4,2% en la actividad económica. Este aumento se atribuyó a la recuperación progresiva a nivel mundial y la consecuente mejora de la demanda de bienes de exportación. A esto se sumó el proceso de vacunación y la expansión de la demanda agregada, impulsada por mejoras en los indicadores de empleo. A pesar de estos resultados, el PIB no alcanzó los niveles registrados en los años anteriores a la pandemia.

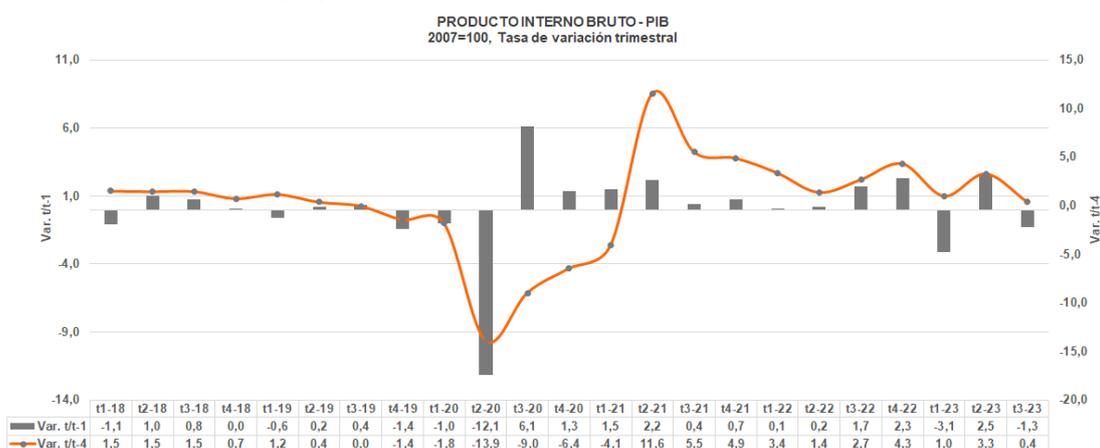
A marzo 2022, iniciaron los conflictos bélicos entre Rusia y Ucrania, lo que afectó negativamente al dinamismo económico global, como por ejemplo el canal de comercio internacional, tanto en importaciones y exportaciones, flujo de pagos, por lo que las transacciones con el mercado euroasiático se ralentizaron, se considera que hasta el 2021, Rusia era el tercer país de destino de exportaciones no petroleras, específicamente de banano, camarón y flores. De manera similar, el costo del transporte marítimo se encareció, causando un aumento en el costo de la materia prima. Por otro lado, Rusia se vio afectado a nivel de exportaciones de petróleo, lo que repercutió positivamente sobre los ingresos del Estado ecuatoriano, percibiendo US\$ 144,20 millones adicionales por cada dólar en que se incrementa el precio del crudo por encima del precio estipulado en la proforma General del Estado.

¹ Las cifras utilizadas para este extracto son las últimas publicadas por la página web del Banco Central del Ecuador

A finales de 2022, la economía nacional demostró un dinamismo positivo de +2,95 p.p., alcanzando un PIB de US\$ 71.125,24 millones, lo cual se ubica 0,2 p.p. por encima de lo esperado según el ajuste en la previsión del Banco Central realizada durante el tercer trimestre del mismo año. Este incremento es una muestra de la recuperación de la economía nacional posterior a las paralizaciones llevadas a cabo en el mes de junio. En términos generales, el crecimiento obtenido es resultado de un incremento interanual de 2,52 p.p. en el Gasto del consumo Final del Gobierno en 7,60% Gasto de Consumo Final de los Hogares en +3,80% y Formación Bruta de Capital fijo en 2,50%.

Con las últimas cifras oficiales publicadas por el Banco Central de Ecuador, se cuenta con el reporte al tercer trimestre de 2023, donde la economía ecuatoriana registró un crecimiento de 0,4% en comparación con el mismo trimestre e 2022. Este comportamiento estuvo impulsado por el incremento de las exportaciones en 7,3%; y, el gasto de gobierno en 5,1%. La dinámica de las exportaciones estuvo influenciada por un incremento de las ventas externas de petróleo y gas natural, cacao y minerales metálicos y no metálicos. Por su parte, el incremento de gasto de gobierno se relacionó directamente con el aumento en la compra de bienes y servicios y con el pago de remuneraciones de los sectores de educación y salud.

Por otro lado, el consumo de los hogares presentó una variación interanual negativa de 4,7%, debido a una disminución en la demanda de productos como vehículos, productos textiles, prendas de vestir y productos lácteos. De igual manera, la formación bruta de capital fijo mostró una disminución de 5,6%, relacionada con una reducción en el sector de la construcción, y una menor demanda de bienes de capital para la agricultura y equipos de transporte. Finalmente, las importaciones experimentaron un decrecimiento interanual de 14,1%, que se explica por una caída en las compras externas de materias primas y productos intermedios para la industria y agricultura.



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

A nivel de industrias, solo 9 de los 20 sectores reportaron un desempeño interanual positivo durante el tercer trimestre de 2023. Entre las actividades que mostraron un mayor crecimiento interanual se encontró: Explotación de minas y canteras en 18,8%, Suministro de electricidad y agua en 11,3%, Agricultura, ganadería y silvicultura en 10,2% y Administración pública en 2,7%.

En términos trimestrales, la economía ecuatoriana experimentó una contracción de 1,3% comparado con el trimestre anterior. Como resultado principalmente por una reducción del consumo de hogares en 3,2%, y de la formación bruta de capital fijo en 8,7%. En relación con el sector externo, las exportaciones e importaciones reportaron un crecimiento de 3,4% y 3,2%, respectivamente.

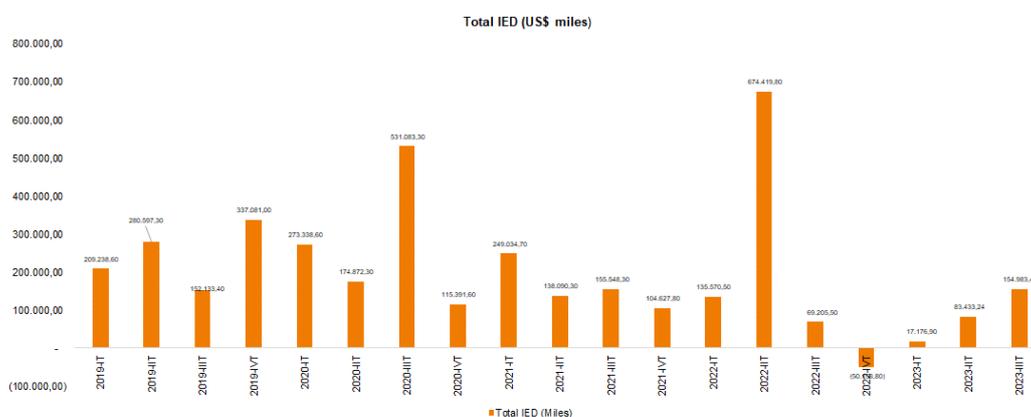
Con fecha 10 de mayo de 2023, se firmó el Tratado de Libre Comercio Ecuador-China, siendo este el primer acuerdo comercial que el Ecuador suscribe con un país asiático. En el cual, se contempla 17 disciplinas y es considerado de última generación debido al capítulo de comercio electrónico. Según un informe difundido en enero pasado por el Banco Central ecuatoriano, a partir de 2022, China se posicionó como el primer país de destino de las exportaciones no petroleras de Ecuador, por encima de Estados Unidos, país que históricamente ha ocupado este puesto. Entre enero y noviembre de 2023, las exportaciones a China totalizaron US\$ 5.292 millones, mientras que las importaciones desde China alcanzaron los US\$ 5.536 millones, sobresaliendo productos como el camarón, el concentrado de plomo y cobre, otros productos mineros, banano, balsa, madera y sus elaborados, cacao, entre otros. Es importante mencionar que, el 77% de las importaciones provenientes de China se centran en materias primas, insumos, bienes de capital y combustibles, elementos necesarios para la producción. Para proteger sectores productivos sensibles de Ecuador, unos 800 rubros chinos fueron excluidos del acuerdo, como textiles, calzado y cerámica, de esta manera el 07 de febrero de 2024 el Parlamento de Ecuador ratificó TCL con China, quien ha mantenido una creciente influencia sobre América Latina, ya mantiene acuerdos de libre comercio con Perú, Costa Rica y Chile.

En materia de política, el 17 de mayo de 2023, el entonces presidente del Ecuador, Guillermo Lasso, mediante decreto ejecutivo 741 resolvió la disolución de la Asamblea Nacional. La decisión del mandatario se enmarcó en un mecanismo constitucional conocido como muerte cruzada. El 20 de octubre del presente periodo, el Consejo Nacional Electoral (CNE) ratificó, con el 100% de actas escrutadas, la victoria de Daniel Noboa en las elecciones presidenciales anticipadas. Con su triunfo el riesgo país presentó cierta mejoría, pues el EMBI disminuyó a 1.750 puntos.

Inversión Extranjera Directa (IED)²

Según información del Banco Central del Ecuador (BCE), entre julio y septiembre de 2023, Ecuador atrajo US\$ 154,98 millones en inversión extranjera (IED). Esta cifra presentó un incremento en US\$ 85,9 millones, es decir, 124% frente al mismo periodo del año previo, sin embargo, en el acumulado de todo el año, la IED presentó una caída. Es así como, en los tres primeros trimestres de 2023, Ecuador captó un total de US\$ 255,59 millones. Respecto al mismo lapso de 2022, se reflejó una disminución de US\$ 614,5 millones, lo que equivale a un desplome del 230,0%.

Por países de origen, con US\$ 49,85 millones, Canadá fue la nación de donde más provinieron las inversiones en 2023. Le sigue Chile con US\$ 44,90 millones, Estados Unidos con US\$ 19,12 millones y China con US\$ 17,58 millones. La minería se mantiene como el sector más atractivo para los inversores extranjeros, seguida por los servicios comunales, sociales y personales, y el comercio.



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

La economía ecuatoriana no solo ha sido impactada por fluctuaciones de mercado global, sino también por desafíos internos. La incertidumbre política, marcada por la muerte cruzada y las elecciones generales anticipadas, junto con el cambio prematuro de gobierno, ha generado un clima de inestabilidad. Además, los crecientes problemas de inseguridad han complicado aún más la situación, disuadiendo a potenciales inversores extranjeros, según indican expertos en la materia

A continuación, se presenta un detalle de la inversión extranjera directa del último año:

Inversión Extranjera Directa (US\$)							
Participación por industria (miles de USD)	2022-1T	2022-2T	2022-3T	2022-4T	2023-1T	2022-1T	2022-3T
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	15.617,30	(128,50)	24.929,40	20.605,50	475,20	1.058,03	11.971,81
Comercio	39.807,80	7.701,70	11.483,00	8.408,20	8.487,20	32.239,45	17.627,32
Construcción	534,00	192,70	3.616,90	1.163,90	(303,70)	(1.524,20)	(134,76)
Electricidad, gas y agua	2.253,90	88,20	5.256,50	(145,90)	(1.799,70)	400,80	404,89
Explotación de minas y canteras	50.307,90	(111.459,60)	(27.238,70)	(101.857,20)	5.013,40	43.029,22	79.578,17
Industria manufacturera	3.787,70	222,90	17.111,00	46.098,30	15.718,80	(1.270,73)	15.031,69
Servicios comunales, sociales y personales	(8.402,00)	8,10	0,40	32,40	1.015,90	138,41	35.828,40
Servicios prestados a las empresas	16.208,50	752.852,10	31.410,00	1.365,40	(26.263,00)	1.559,55	(15.080,19)
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	15.455,40	24.942,20	2.637,00	(25.824,40)	14.832,80	7.802,71	9.756,09
Total IED (Miles)	135.570,50	674.419,80	69.205,50	(50.153,80)	17.176,90	83.433,24	154.983,42

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

Índice de Precios al Consumidor (IPC)

La tasa de variación anual del IPC en Ecuador al cierre de diciembre 2023 se situó en 1,4%, es decir, -0,10% inferior a la del mes anterior. En este sentido, no ha existido una variación mensual del IPC, de manera que la inflación acumulada en 2023 es del 1,4%. Cabe señalar que, hubo un aumento del 0,8% de los precios de Ocio y Cultura, hasta ubicarse su tasa interanual en el -0,6%, que difiere con el descenso de los precios de Transporte del -0,6%, y una variación interanual del -0,1%.

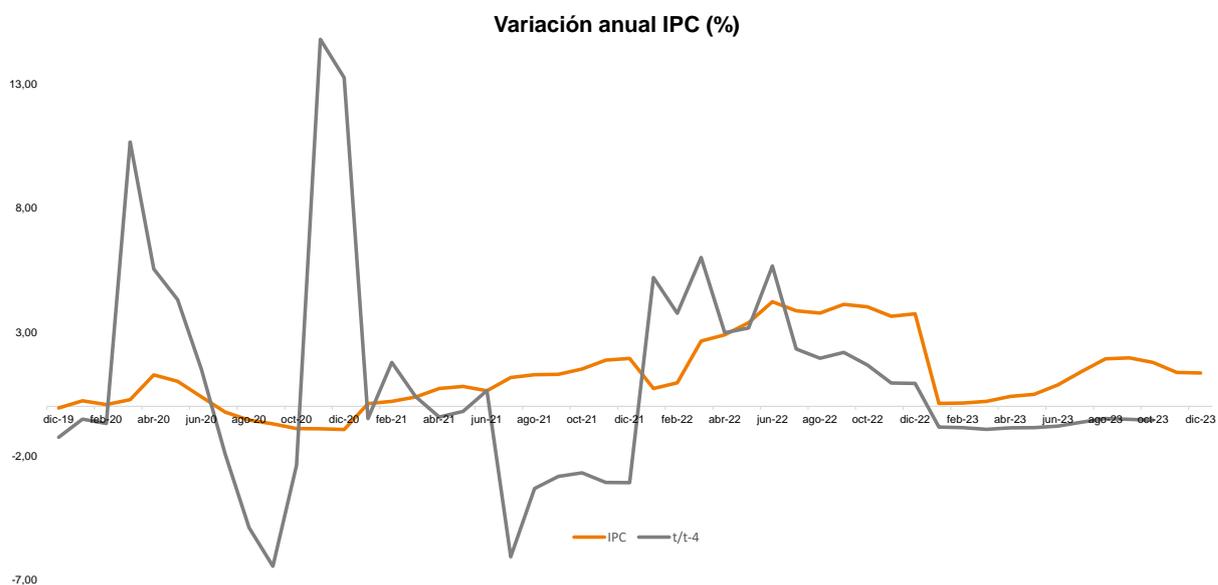
La inflación mensual en diciembre 2023, respecto a noviembre 2023, disminuyó en -0,02%. Por su parte, en el comparativo interanual, la inflación anual de precios decrece en -2,39%, cerrando a diciembre 2023 en 1,35%, mientras que en diciembre de 2022 fue de 3,74%. Finalmente, en diciembre de 2023 el costo de la Canasta Familiar Básica (CFB) se ubicó en US\$ 786,31 dólares, mientras que, el ingreso familiar mensual de un hogar tipo fue de US\$ 840,00 dólares, lo cual representa el 106,83% del costo de la CFB.

Las Canastas Familiares: Básica (Compuesta por 75 productos) y Vital (Compuesta por 73 productos, son un conjunto de bienes y servicios imprescindibles para satisfacer las necesidades básicas del hogar tipo compuesto por 4 miembros con 1,6 perceptores de ingresos que ganan la remuneración básica unificada.

IPC Acumulada Anual												
Período	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2017	0,09	0,29	0,42	0,86	0,91	0,32	0,18	0,20	0,04	-0,10	-0,38	-0,20
2018	0,19	0,34	0,41	0,27	0,09	-0,19	-0,19	0,08	0,47	0,42	0,17	0,27
2019	0,47	0,24	0,02	0,19	0,19	0,15	0,25	0,14	0,13	0,65	-0,06	-0,07
2020	0,23	0,07	0,27	1,28	1,01	0,39	-0,23	-0,55	-0,71	-0,90	-0,90	-0,93
2021	0,12	0,20	0,38	0,73	0,81	0,63	1,16	1,28	1,30	1,51	1,87	1,94
2022	0,72	0,96	1,07	1,67	2,24	2,90	3,06	3,09	3,46	3,58	3,57	3,74
2023	0,12	0,14	0,20	0,40	0,49	0,87	1,41	1,92	1,96	1,78	1,37	1,35

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

En relación con los componentes del IPC, En la canasta del IPC existen doce divisiones de consumo. Las tres divisiones que más incidieron en la inflación mensual de diciembre de 2023 son las siguientes: Transporte (-0,0524%); Alimentos y bebidas no alcohólicas (-0,0098%); y, Muebles, artículos para el hogar y para la conservación ordinaria del hogar (-0,0070%).



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

Perspectivas Económicas Nacionales

De acuerdo con estimaciones del Banco Central del Ecuador (BCE) y del Fondo Monetario Internacional (FMI), se esperaba que la economía ecuatoriana cierre el 2022 con un incremento de 2,70% con respecto a 2021, sin embargo, el país logró cerrar el año con un crecimiento de 2,90%, lo cual implica 0,2 p.p., más de lo esperado. De igual manera, las proyecciones del BCE sugieren que durante el 2023 la economía crecerá un 3,10%, siendo el consumo de los hogares y la formación bruta de capital fijo (FBKF) los pilares para lograrlo debido a su considerable recuperación postpandemia. En el caso del consumo de los hogares, que representa el 60,00% del PIB nacional, se evidencia un notable crecimiento llegando a superar incluso

sus niveles previos a la pandemia. En este apartado, el sector de construcción será un factor clave para explicar el incremento en la inversión dado que representa un 68,00% del total.

Calificación de Riesgo Soberano

Dada la situación coyuntural del país, el mes de agosto de 2023 la Calificadora de Riesgos FITCH Ratings Riesgo país informó la rebaja de la calificación de la deuda soberana de Ecuador de B- a CCC+ debido a un escenario fiscal más desafiante.

Dentro de los criterios para el cambio de calificación, se obtienen factores que consideró la Calificadora como los **mayores riesgos de financiamiento** que provienen del considerable deterioro en las cuentas fiscales, con un alcance limitado para financiamiento adicional en el mercado local y un desafiante contexto de financiamiento externo.

Alineado a este análisis, durante el transcurso del año 2023, ha sido evidente la complicada situación y necesidades de liquidez del sector bancario, cooperativo y real. El sistema financiero nacional, experimentó una tendencia al alza en las tasas de interés pasivas y, por ende, un control de sus tasas activas, alineadas a los techos definidos por el Banco Central del Ecuador, hecho que influyó en las variaciones del spread financiero. Asimismo, las instituciones financieras han incurrido en mayores complicaciones para el otorgamiento de créditos del exterior, aunado a aumento en el riesgo político y los desafíos de gobernabilidad.

En tal sentido, Fitch no prevé un progreso significativo en la reforma para abordar la situación fiscal y financiera de Ecuador y esto seguirá obstaculizando el acceso a deuda en el mercado internacional y la capacidad del país para asegurar un nuevo acuerdo con el **Fondo Monetario Internacional (FMI)**.

A continuación, se presenta un cuadro comparativo de la calificación del Riesgo Soberano del país por 3 firmas Calificadoras Internacionales:

Calificaciones de Riesgo Soberano Ecuador 2023			
Calificadoras de Riesgo	Calificación	Perspectiva	Actualización
FITCH	CCC+	-	Agosto 2023
MOODY'S	Caa3	Estable	Febrero 2023
S&P	B-	Estable	Agosto 2022

Fuente: Calificadoras de Riesgo Internacionales / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Oferta y Utilización Final de Bienes y Servicios

La evolución en el gasto del consumo final del gobierno mantiene un comportamiento acorde a los objetivos del Ejecutivo nacional, el cual consiste en disminuir progresivamente el gasto público. En este sentido, al cierre del 2022 el gasto consumo final de los hogares registró un comportamiento positivo al pasar de US\$ 45.142 millones al finalizar el 2021 a US\$ 47.216 millones en diciembre 2022. Por el lado del gasto de consumo final del gobierno, este cerró en US\$ 10.670 millones mostrando un incremento interanual de 4,46% (US\$ 455,15 millones) a comparación con el mismo periodo de 2021.

Al cierre del último trimestre del 2022 existe un incremento interanual en el Gasto de Consumo Final de los Hogares, Gasto de Consumo Final del Gobierno y la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) en 3,78%, 7,63% y 2,49% respectivamente; mientras que, en el acumulado anual las cifras fueron de 4,59%, 4,46% y 2,52%. En el caso de la FBKF, la adquisición de maquinaria y equipo de transporte ha sido la principal razón de dicho aumento, sobre todo por un incremento en la compra de vehículos de carga y de uso industrial como tracto camiones, buses y camiones, a eso se suma un desempeño positivo en el sector de construcción. En el caso del Gasto de Consumo Final del Gobierno General, el incremento reportado es el reflejo de un aumento en el gasto realizado en administración pública, defensa, seguridad interna y externa; así como la compra de bienes y servicios para los sectores de salud y educación. De manera particular, el incremento obedece a un aumento en el pago de remuneraciones y de la compra de bienes y servicios correspondiente a un 9,60% y 13,60% respectivamente.

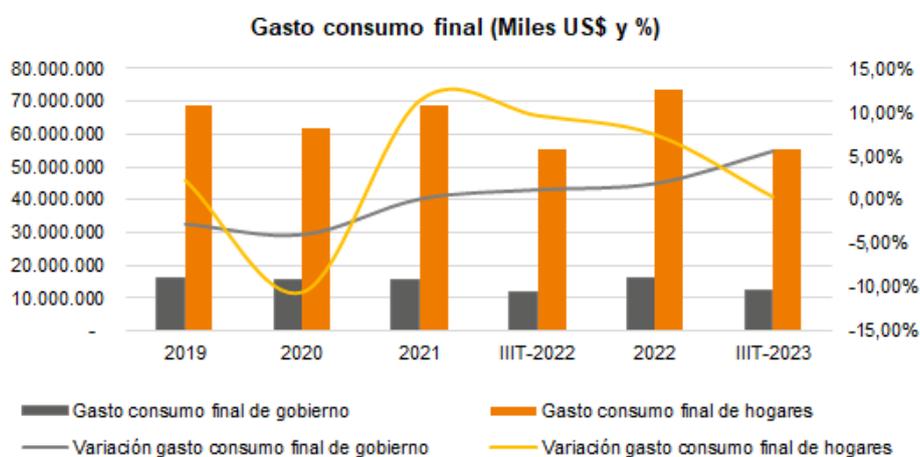
A finales de tercer trimestre de 2023, el gasto de los hogares en bienes y servicios registró variaciones interanuales negativas de 4,6% en su serie original y de 4,7% en su serie ajustada. Esta evolución estuvo relacionada con la disminución en la demanda de productos como vehículos y equipo de transporte; productos textiles, prendas de vestir, cuero, productos de cuero y calzado; otros productos diversos; productos lácteos elaborados; aceites crudos y refinanciados vegetales y animales; y, los servicios de transporte y almacenamiento. Por tal motivo, se registró una contracción en las importaciones de estos productos.

Además, durante el tercer trimestre de 2023, el país experimentó un récord en el flujo de remesas, alcanzando la de cifra de US\$ 1,40 millones. Este monto representa un incremento del 3,3% con respecto al valor registrado en el segundo trimestre de 2023. Y un aumento del 14,5% en comparación con el tercer trimestre de 2022. El 71,6% del flujo de remesas provinieron de los Estados Unidos. Esto representó un aumento del 1,6% en comparación con el segundo trimestre 2023.

En cuanto al gasto del gobierno, durante el tercer trimestre de 2023, se registró una variación interanual de 4,5% en la serie original y de 5,1% en la serie ajustada. Este comportamiento se vio influenciado por un desempeño positivo de la Administración Pública; los Servicios de Enseñanza y las Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social.

En el tercer trimestre de 2023, los gastos para el funcionamiento de entidades del sector público, incluyendo la adquisición de medicamentos, dispositivos médicos, servicios de seguridad, alimentos escolares, textos y uniformes para el programa educativo, mostraron un aumento del 33.8% en comparación con el mismo periodo en 2022. Este incremento se debe a diversas necesidades como el lavado de vestimenta de trabajo, fumigación, desinfección, limpieza de instalaciones para manejo de desechos, servicios especiales para inteligencia y contrainteligencia, telecomunicaciones, y otros servicios de prestaciones o protecciones.

Además, de acuerdo con el PGE se registró un aumento en el pago de remuneraciones de 7,3% comparado con su similar periodo del año anterior, que respondió básicamente al incremento de sueldos por la equiparación y homologación salarial de los docentes, en aplicación a las reformas a la Ley Orgánica de Educación Intercultural y la apertura de unidades médicas.



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

Endeudamiento

El saldo de la deuda externa pública, al tercer trimestre 2023 totalizó US\$ 47.403,4 millones y la deuda externa privada en US\$ 10.722,2 millones. La deuda externa pública, es equivalente al 39,6% del PIB. El país obtuvo desembolsos por US\$ 541,1 millones y se pagaron amortizaciones por US\$ 145,30 millones. En tal sentido, el flujo neto de la deuda fue de US\$ 395,8 millones. Por otra parte, el saldo de la deuda externa privada fue de US\$ -178,8 millones, como resultado de la cuantificación de desembolsos por US\$ 46,9 millones y del pago de amortizaciones por US\$ 255,7 millones. El saldo de la deuda externa privada a agosto fue de USD 10.772,2 millones, equivalente al 9,0% del PIB.

Análisis de la Industria:

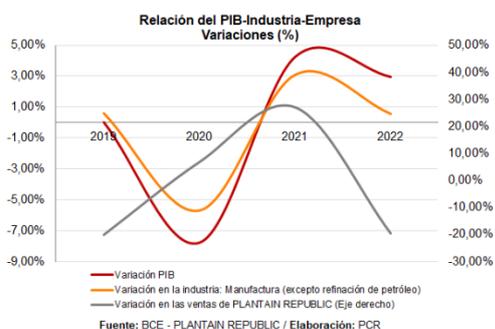
La industria manufacturera es un sector que comprende unidades económicas dedicadas principalmente a la transformación mecánica, física o química de materiales o sustancias con el fin de obtener productos nuevos; al ensamble en serie de partes y componentes fabricados; a la reconstrucción en serie de maquinaria y equipo industrial, comercial, de oficina y otros; y al acabado de productos manufacturados mediante el teñido, tratamiento calorífico, enchapado y procesos similares. Asimismo, se incluye aquí la mezcla de productos para obtener otros diferentes, como aceites, lubricantes, resinas plásticas y fertilizantes.

Cabe mencionar que, esta industria es la más importante en la economía del país, debido a que en el 2021 aportó alrededor de un 11,84% del Producto Interno Bruto (PIB). Se debe mencionar el giro de negocio del emisor se relaciona directamente con la actividad agrícola, específicamente con la producción de palma africana para la extracción de aceite vegetal. Asimismo, los ingresos del emisor van alineados al desenvolvimiento de sus principales clientes que forman parte del sector comercio. Además, el sector analizado abarca algunas industrias; por lo tanto, no se adapta completamente al giro del negocio del emisor.

Dentro del sector manufacturero según la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVC), se encuentra la elaboración de productos alimenticios que comprende a la elaboración de productos de la agricultura, la ganadería, la silvicultura y la pesca para convertirlos en alimentos y bebidas para consumo humano o animal, e incluye la producción de varios productos intermedios que no son directamente productos alimenticios. La división se organiza por actividades que se realizan con los distintos tipos de productos: carne, pescado, fruta, legumbres y hortalizas, grasa y aceites, productos lácteos, productos de

molinería, alimentos preparados para animales y otros productos alimenticios y bebidas. En ese contexto se encuentra la elaboración y conservación de frutas, legumbres y hortalizas.

De esta manera, al considerar que la actividad principal de la compañía es la industrialización, exportación, distribución y comercialización de chifles y derivados del plátano, yuca, camote y toda clase de productos agrícolas, técnicamente envasados; Pacific Credit Ratings cataloga al emisor dentro del sector manufacturero. Igualmente, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros posiciona a PLANTAIN REPUBLIC S.A. dentro del Sector Económico CIU (Rev. 4.0) **C1030.14** como “Fabricación de productos alimenticios a partir de (un solo componente) frutas, legumbres y hortalizas; incluso snacks de plátano (chifles), yuca, frutas, etcétera, excepto papa”.



Analizando el año 2020, ante la declaración de la crisis sanitaria mundial por el COVID-19, la economía se paralizó totalmente, provocando que el PIB se reduzca en -7,79% y la industria manufacturera en -5,71%.

Sin embargo, gracias al giro de negocio del emisor y los productos que oferta al mercado experimentó un crecimiento anual de +6,80%. En cuanto al año 2021, con la recuperación de las actividades económicas, el plan de vacunación y el aumento del consumo de los hogares, se presenta una mejor posición del PIB (+4,24%), de la industria manufacturera (+3,09%) y de la empresa (+26,98%). Por otra parte, para el año 2022, el PIB y la industria exhiben un crecimiento anual de +2,95% y +11,56%, respectivamente; no obstante, los ingresos de la compañía mostraron una reducción anual de -19,49%; comportamiento alineado a la guerra de Rusia con Ucrania, debido al incremento de los insumos principales de la empresa como el aceite. La empresa nuevamente se recupera en el año 2023, evidenciando un incremento en las ventas a US\$ 7,46 millones, similar comportamiento se observó a marzo 2024.

Sin embargo, gracias al giro de negocio del emisor y los productos que oferta al mercado experimentó un crecimiento anual de +6,80%. En cuanto al año 2021, con la recuperación de las actividades económicas, el plan de vacunación y el aumento del consumo de los hogares, se presenta una mejor posición del PIB (+4,24%), de la industria manufacturera (+3,09%) y de la empresa (+26,98%).

Respecto al sector bananero, que es donde se desarrolla específicamente la compañía; se evidencia que, según la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura³ en términos de volumen las exportaciones mundiales de banano se contrajeron en -7,8% en el año 2021, es decir, disminuyó alrededor de 1,7 millones de toneladas desde sus niveles de 2020, hasta ubicarse en 20,5 millones de toneladas. Cabe señalar que, entre los principales factores que afectaron este mercado del banano están las limitaciones derivadas de la pandemia del COVID-19, ya que existieron costos de insumos más altos como fertilizantes y materiales de empaque, escasez de contenedores refrigerados junto con alzas de costos de transporte, preocupaciones sobre la propagación de enfermedades de las plantas y escasez de producción debido a condiciones climáticas adversas.

En ese contexto, varios productores y exportadores de banano de siete países exportadores (Ecuador, Colombia, Costa Rica, Guatemala, Honduras, República Dominicana y Panamá) formaron un Acuerdo regional por la responsabilidad compartida en 2021, el cual busca instar a los minoristas en los principales mercados de importación europeos, británicos y estadounidenses a ajustar sus precios al alza para beneficiar tanto a los exportadores como a los productores, debido a la subida de precios de los insumos, especialmente los fertilizantes. Adicionalmente, se evidenció la introducción de nuevos niveles máximos de residuos en los mercados de importación, lo que provocó a mayores tasas de rechazo en las exportaciones debido a que los productos que no cumplían con dichos requisitos no se podían importar, a esto también se adiciona que en Perú se presentó la marchitez en abril de 2021 por Fusarium del banano (R4T). Por lo tanto, las exportaciones de América Latina y el Caribe se contrajeron alrededor del 3% en 2021 y se ubicaron en un total de 15,9 millones de toneladas.

Es importante mencionar que para el año 2022, surgió la guerra de Ucrania con Rusia, afectando así al sector exportador. Por lo tanto, según la Federación Ecuatoriana de Exportadores (FEDEXPOR), Ecuador perdió alrededor de US\$ 2,5 millones semanales ya que no se lograba comercializar con Rusia, quien además había acumulado un fuerte rubro de cuentas por cobrar, ocasionando escasez de liquidez en varias empresas exportadoras y la continuidad de las operaciones. Paralelamente, el encarecimiento de los precios de los insumos podría afectar la cantidad de productos tradicionales del país como son el banano, el camarón el café y cacao, entre otros.

Las exportaciones de banano culminaron el 2023 con un aumento respecto al año anterior. Se vendieron 354.63 millones de cajas de banano, lo que representa un incremento del +4.52%. El mercado europeo fue crucial en este crecimiento, ya que representó el 28.42% de las exportaciones totales y experimentó un

³ Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura: Análisis del Mercado 2021 del Banano; <https://www.fao.org/3/cc1610es/cc1610es.pdf>

aumento del +14.61%. Por otro lado, Rusia mostró una disminución en su demanda, un 2.66% menos que en 2022, a pesar de ocupar el segundo lugar con una participación del 21.12%.

Perfil y Posicionamiento del Emisor:

PLANTAIN REPUBLIC S.A es una empresa que comenzó en el año 2003 cuando sus accionistas comenzaron con la importación de chifles a Estados Unidos, mientras residían en dicho país; distribuyendo Chips Exóticos de plátano hasta el año 2005. En ese mismo año, crean una empresa denominada Villa Brothers Corp., y establecen la marca TROPICMAX para sus productos; y tercerizaron la producción con una fábrica en Guayaquil.

En ese sentido, para septiembre del 2009 se constituyó la compañía con el nombre comercial “Plantain Republic” empezando con una producción de cuatro contenedores por mes hacia Estados Unidos, así pues, gracias a la excelente administración de ventas y servicio al cliente, la empresa expandió su mercado hasta producir alrededor de 20 contenedores mensuales exportando a otros países de Europa, América del Norte, Asia, África, Oceanía y Centro América.

En cuanto a la actividad principal de la compañía, se dedica a la fabricación de productos alimenticios a partir de un solo componente sean estos: frutas, legumbres y hortalizas: incluso snacks de plátano y yuca, frutas, etc. Además, cuenta con una variedad de diez sabores entre ellos: ligeramente salados, naturalmente maduros, con ajo, picante, con sabor a limón, con crema y cebolla, etc. La planta matriz de producción se ubica en la provincia de Manabí, específicamente en la ciudad de Portoviejo. Con relación al proceso productivo, consiste en nueve etapas como se detalla a continuación:



Fuente: PLANTAIN REPUBLIC S.A. / Elaboración: PCR

Adicional, gracias a la producción altamente tecnificada y la aplicación de buenas prácticas manufactureras la empresa ha adquirido certificaciones de calidad de producto a nivel internacional como son: Kosher, Non-GMO, Vegan, BRC Food, USDA Organic y Gluten Free. De la misma manera, el emisor es parte de los miembros de la Asociación de Exportadores de Plátano (ASOEXPLA) y es uno de los principales exportadores de snacks de plátano del Ecuador y uno de los más grandes del hemisferio occidental con presencia en más de 40 países del mundo.

Productos

PLANTAIN REPUBLIC S.A. ofrece los siguientes productos:

- Plantain Snacks
- Vegetable Snacks



Fuente: PLANTAIN REPUBLIC S.A. / Elaboración: PCR

Proveedores

Entre sus principales socios comerciales se encuentran: Cedeño Chávez Luis Miguel, Chilan Lucas Karina Rocío, Industrias DANEC, DISGO S.A., Carreño Veliz Vicente Daniel, NEYPLEX CIA. LTDA., entre otros. A marzo de 2024, la participación de sus proveedores se distribuye de la siguiente manera: proveedores suministros de producción (29%), costos indirectos (22%), proveedores suministro de empaque (19%), mano de obra y materia prima (15%).

Competencia

Para el 2022, según datos de la Superintendencia de Compañías, los ingresos del sector se ubicaron en US\$ 106,85 millones, en este año se destacan las siguientes empresas: UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A., seguido por INDUSTRIAS BORJA INBORJA S.A., PLANTAIN REPUBLIC EXPORTPLANTAIN S.A., SAMIYAMEALS S.A., NAVACFRUT y PRODUCTORA DE ALIMENTOS FONTANA PRODUFON CIA. LTDA.

Empresa	\$ Ingresos
UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.	55,78
INDUSTRIAS BORJA INBORJA SA	14,57
PLANTAIN REPUBLIC / REPUBLICA DEL PLATANO EXPORTPLANTAIN S.A.	7,02
SAMIYAMEALS S.A.	6,37
NAVACFRUT S.A.	5,92
PRODUFON CIA. LTDA.	0,89

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / Elaboración: PCR

Estrategias

De acuerdo con el Informe del Prospecto de Oferta Pública, EXPORTPLANTAIN ha incrementado su cartera de productos, incluyendo innovaciones en sus presentaciones, optimizando los procesos de producción y mejorando las certificaciones de calidad de los productos (Vegan, Non, GMO, gluten free) que ha sido una de las claves del crecimiento y éxito de la empresa en los últimos años.

Adicionalmente, la adquisición de nueva tecnología para mejorar los sistemas de producción, han permitido el control de los costos de producción y la mejora integral del modelo de negocios. También la compañía ha hecho hincapié en la mejora de los procesos logísticos, a fin de poder entregar a tiempo los pedidos a los clientes.

F.O.D.A. de la empresa

De acuerdo con la información entregada por la compañía se observan las siguientes fortalezas, Debilidades, Oportunidades y Amenazas; que incluyen los procesos de auditoría, mercadeo y tesorería.

Entre las principales fortalezas se encuentran:

- **FORTALEZAS:**
 - Empresa comprometida con la responsabilidad social.
 - Productos atractivos por ser saludables.
 - Acreditaciones y certificaciones internacionales.
 - Combinación de técnicas tradicionales y métodos industriales para elaborar un producto de alta calidad.
 - Constante desarrollo de productos.
 - Ubicación geográfica privilegiada.
- **DEBILIDADES:**
 - Competencia informal en el sector.
 - Falta de tecnificación en la producción.
 - Falta de espacio físico para expansión.
- **OPORTUNIDADES:**
 - Apertura de nuevos mercados internacionales.
 - Exportación del 99% de la producción.
 - Reorganización y mejora en la cadena productiva.
 - Crecimiento de la demanda de alimentos saludables.
 - Continuo crecimiento de la red de proveedores.
 - Capacitación periódica del personal.
 - Industria del sector alimenticio con alto crecimiento.
- **AMENAZAS:**
 - Dependencia de los elementos naturales para volúmenes de producción de la materia prima.
 - Amplia variedad de snacks.

Gobierno Corporativo:

PLANTAIN REPUBLIC S.A. es una compañía ecuatoriana, donde los accionistas son de la misma clase y tienen los mismos derechos. Asimismo, la empresa cuenta con un área encargada de la comunicación con sus accionistas, misma que es la Secretaría, sin embargo, no cuenta con un Reglamento de la Junta General

de Accionistas. Respecto a las convocatorias de las Juntas Generales de Accionistas, el emisor las realiza en el plazo estipulado en el Estatuto; además, se limita la posibilidad de incorporar puntos a debatir en las Juntas por parte de los accionistas, y no se permite la delegación de voto para las Juntas.

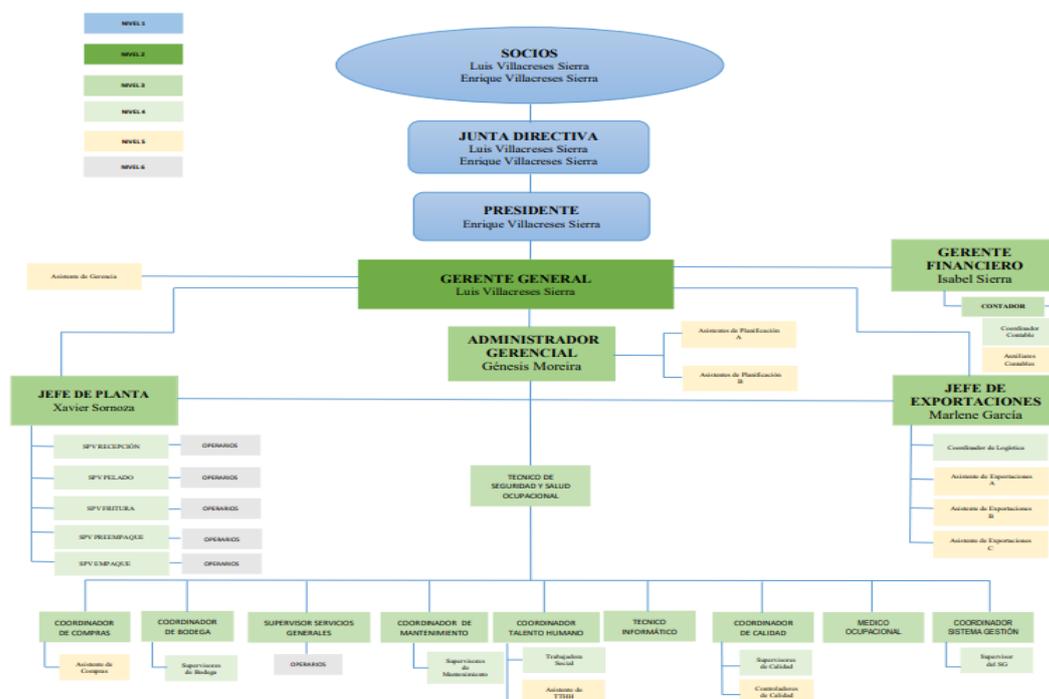
Por otro lado, se observa que el Directorio, está conformado por los accionistas, mismos que ocupan la gerencia de las diferentes líneas de negocio, facilitando la administración y obteniendo resultados óptimos.

Detalle del Directorio			
Nombre	Cargo	Tiempo	Área de Especialización
Luis Alfredo Villacreses Sierra	Gerente General	13	Bachelor of Science Major Marketing
Enrique Daniel Villacreses Sierra	Presidente	13	Administrador

Fuente: PLANTAIN REPUBLIC S.A. / Elaboración: PCR

Adicional, la empresa no cuenta con una definición para la selección de directores independientes y no realiza el seguimiento y control de potenciales conflictos de interés al interior del Directorio. Asimismo, no presenta políticas para la gestión de riesgos, pero si cuenta con un área de auditoría interna que reporta al Directorio. Por otra parte, no posee una política de información y no difunde los avances realizados en temas de Gobierno Corporativo.

Organizacionalmente, la estructura es vertical que va desde los Socios, Junta Directiva, Presidente y Gerente General, Gerente Financiero, Jefe de Planta, Administrador Gerencial y Jefe de Exportaciones. El personal de la compañía se encuentra altamente capacitado, cuenta con amplia experiencia en el sector, cumple con las competencias necesaria para ejecutar las funciones y sigue los principios y lineamientos planteados por la empresa.



Fuente: PLANTAIN REPUBLIC S.A. / Elaboración: PCR

Finalmente, para marzo de 2024 la compañía registra 145 empleados distribuidos en áreas como Administrativo (21), Operativo (80), Producción y Empaque (38) y Ventas (6). Es importante mencionar que, la compañía posee buenas prácticas de equidad de género, al contar con políticas que promuevan la igualdad de oportunidades y la No Discriminación.

Responsabilidad Social

Respecto a las prácticas ambientales y sociales de PLANTAIN REPUBLIC S.A., el emisor no ha identificado a sus grupos de interés. Sin embargo, en materia ambiental cuenta con programas o políticas que promueven la eficiencia energética, a través de cambio de lámparas y focos convencionales a iluminación led, sensores de movimiento y temporizadores. En cuanto al reciclaje, se realiza una clasificación de desechos en origen y, respecto al consumo racional del agua, se realiza capacitaciones sobre el manejo de recursos y uso racional del agua. No obstante, la compañía no evalúa a sus proveedores con criterios ambientales, pero, no ha sido objeto de multas o sanciones en materia ambiental.

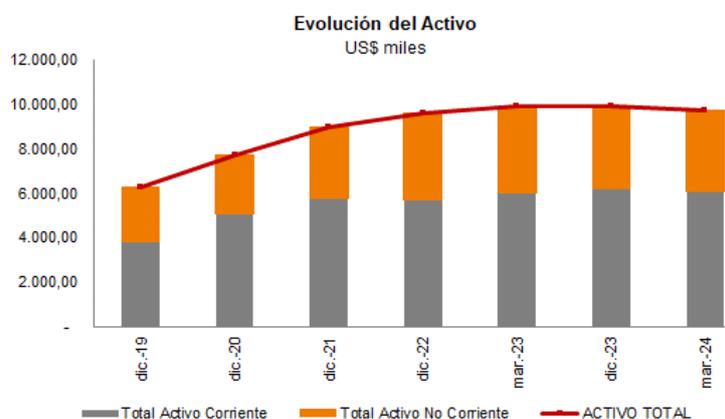
En materia social, la compañía mantiene programas que promueven la igualdad de oportunidades bajo la política de Igualdad Laboral y la No Discriminación. De igual forma, persisten los programas que promueven

la erradicación del trabajo infantil y el trabajo forzoso, según el Código ético y de Conducta de PLANTAIN REPUBLIC S.A. En cuanto a los empleados, la entidad otorga los beneficios de ley a los trabajadores y cuenta con un código de ética corporativo aprobado el 15 de octubre de 2020. Finalmente, realiza algunas acciones que promueven su participación en la comunidad, como ayuda a fundaciones y mano de obra local.

Calidad de Activos:

La empresa ha experimentado un aumento constante en sus activos, pasando de US\$ 6,24 millones en 2019 a US\$ 9,89 millones al cierre del 2023, lo que representa un crecimiento promedio del 12,49%. Sin embargo, a marzo de 2024, se observó una ligera disminución interanual del -1,74%, equivalente a US\$ -171,86 mil. Esta disminución se atribuye principalmente a la reducción de los activos no corrientes, especialmente en el rubro de propiedad, planta y equipo, que disminuyeron en un -6,34% (US\$ -245,49 mil). Por otro lado, se observó un ligero aumento en los activos corrientes del +1,22% (US\$ +73,64 mil). Este aumento se debe al crecimiento constante que ha experimentado el inventario en los últimos cinco años, ya que la empresa se dedica a la producción de snacks.

En cuanto a cómo están distribuidos los activos, la mayoría se encuentra en activos a corto plazo, representando el 62,70%, mientras que el 37,30% restante corresponde a activos de largo plazo. Dentro de los activos corrientes, el inventario es el más significativo, representando el 37,26% (US\$ 3,62 millones), seguido de las cuentas por cobrar, que representan el 16,81% (US\$ 1,63 millones). Además, el 8,63% restante, se divide entre otras cuentas por cobrar, impuestos corrientes, efectivo y equivalente y pagos anticipados.



Fuente: PLANTAIN REPUBLIC S.A. / Elaboración: PCR

El análisis de la composición de los activos resalta la importancia significativa de los inventarios dentro de la estructura financiera de la compañía. Durante los últimos cinco años, los inventarios han experimentado un crecimiento promedio del 27,50%, alcanzando un valor de US\$ 3,62 millones en la fecha de corte. Además, se observó un aumento interanual del +4,35% (US\$ +151,06 mil) en el último período analizado.

Estos inventarios están diversificados en varias categorías, siendo el material de empaque el componente más importante, representando el 52,39% del total, seguido de los productos terminados con el 24,91%. Los suministros e insumos constituyen el 17,87%, mientras que los productos en proceso y la materia prima representan el 4,17% y el 0,66%, respectivamente.

En relación con los días de rotación del inventario, se ha observado una disminución de 270 días en marzo de 2023 a 213 días a la fecha de corte. Aunque este número ha disminuido, sigue siendo superior al promedio histórico de la compañía, que es de 195 días (2019-2023). Adicionalmente, su política de inventario maneja el método FIFO, mismo que valora el stock según el precio al que se compró el producto y no al que se lo va a vender.

Dentro de la actividad comercial de PLANTAIN REPUBLIC, las cuentas por cobrar son un aspecto fundamental. Este rubro se divide principalmente entre los montos que se deben cobrar a los clientes, con una participación del 96,75%, y lo que corresponde a los empleados, con el 3,25%. En total, estas cuentas suman US\$ 1,63 millones a marzo 2024, mostrando una disminución del -6,12%, lo que equivale a US\$ -106,52 mil, con relación a su similar período en el 2023. A lo largo de los últimos cinco años, este rubro ha tenido un comportamiento fluctuante, con un promedio de crecimiento del 7,20% (2019-2023).

Los principales clientes de PLANTAIN REPUBLIC incluyen a EL DORADO IMPORT (19%), NATURES FOODS (18%), LE BRAT SL (15%), KOHIN PRODUCTS (14%), SADA FOODS (10%), y otros con una participación menor al 10%, con respecto a las ventas registradas por la compañía. Es relevante destacar

que, hasta marzo de 2024, la empresa no tenía deudas vencidas por cobrar. La cartera por cobrar más significativa corresponde a aquellos montos pendientes por más de 60 días, representando el 27,15%.

Cartera Comercial (US\$)				
Descripción / Periodo	mar-23	mar-24	% variación	US\$ variación
Cartera Corriente	320.056,79	285.089,72	22,08%	46.381,29
Cartera por Vencer	0-30 DIAS	491.745,36	5,13%	15.309,72
	31-60 DIAS	531.205,73	-47,86%	(223.171,58)
	61-90 DIAS	312.605,85	-54,14%	(108.173,86)
	MÁS 120 DIAS	-	-	52.983,09
Total cartera por vencer	1.335.556,94	1.295.518,17	-27,27%	(263.052,63)
Total Cartera Neta	1.655.613,73	1.580.607,89	-13,73%	(161.316,68)

Fuente: PLANTAIN REPUBLIC S.A./ Elaboración: PCR

Por consiguiente, a marzo 2024, la rotación de días de cuentas por cobrar totalizó 70 días, mostrando una disminución de -15 días en comparación a marzo 2023. En cuanto a las políticas para las cuentas por cobrar a clientes, es con crédito directo con un plazo de cobro de 90 días, evidenciando de esta manera que sus cuentas se están recuperando dentro del plazo establecido por la empresa. A marzo 2024, se observó una disminución en el rubro otras cuentas por cobrar de -4,43% (US\$ -25,48 mil), ubicándose en US\$ 549,78 mil (US\$ 575,27 mil; mar23).

Durante los periodos de análisis, uno de los activos con mayor relevancia para la operación de la empresa fue propiedad, planta y equipo. A marzo 2024, este activo experimentó una reducción del -6,34% (US\$ -245,49 mil) en comparación con el año anterior, alcanzando un valor de US\$ 3,63 millones, esta disminución es contraria a la tendencia alcista observada en los últimos años (2019-2023). Es importante destacar que esta disminución se debe a la depreciación normal del activo.

Dentro de este rubro, se identificaron diferentes componentes, destacando los inmuebles como la categoría más importante, representando el 58,31% del total. Además, se incluyeron maquinaria y equipos (35,71%), vehículos (2,88%), equipos de computación (1,88%) y muebles y enseres (1,21%). Este análisis destaca la inversión continua de la empresa en activos físicos que respaldan su actividad operativa y su capacidad de crecimiento.

Cabe mencionar que, de acuerdo con la política establecida por la Gerencia, el 100% del costo total se encuentra asegurado⁴. Además, la empresa mantiene inversiones periódicas en su planta a nivel de infraestructura y mantenimiento de su maquinaria, a fin de que su calidad de producción continúe siendo eficiente.

Propiedad, Planta y Equipo (US\$ miles)				
Clase de Activos Fijos	mar-23	mar-24	Variación	Participación
Inmuebles	2.830,90	2.833,54	0,09%	58,31%
Vehículos	139,98	139,98	0,00%	2,88%
Maquinarias y equipos	1.722,81	1.735,40	0,73%	35,71%
Equipos de computación	89,04	91,31	2,55%	1,88%
Muebles y Enseres	58,06	58,90	1,44%	1,21%
Subtotal	4.840,79	4.859,12	0,38%	100,00%
(-) Depreciación	(969,86)	(1.233,68)	27,20%	-
Total	3.870,93	3.625,44	-6,34%	-

Fuente: PLANTAIN REPUBLIC S.A. / Elaboración: PCR

Adicional, a la fecha de corte PLANTAIN REPUBLIC S.A. registró valores por pagos anticipados, estos mostraron una disminución del -7,34% (US\$ -1,02 mil). Los pagos anticipados correspondieron únicamente a seguros. Por último, la empresa contabilizó impuestos corrientes por US\$ 165,09, siendo menor en -18,72% a lo registrado en marzo 2023.

La calificadora de riesgos PCR observó que, la empresa ha mostrado un crecimiento constante en sus activos, aunque experimentó una ligera disminución en marzo de 2024, principalmente debido a una reducción en los activos no corrientes. Sin embargo, los activos corrientes, especialmente el inventario, continúan creciendo, lo que sugiere una gestión efectiva de la producción. La composición de los activos resalta la importancia estratégica de los inventarios, mientras que las cuentas por cobrar se manejan de manera eficiente. La empresa sigue invirtiendo en activos fijos para mejorar su capacidad de producción y eficiencia operativa. Además, mantiene una gestión prudente de pagos anticipados e impuestos corrientes. En resumen, la empresa muestra una salud financiera sólida y una gestión eficiente de sus recursos.

Pasivos:

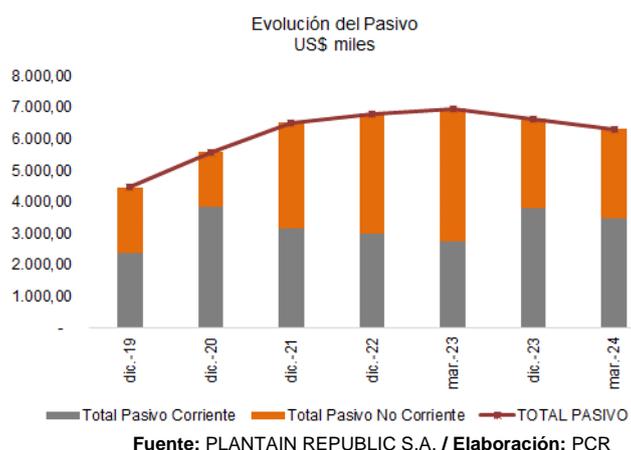
La tendencia de los pasivos como fuente de apalancamiento de la compañía ha sido mayormente alcista entre 2019 y 2022, mostrando estabilidad en su operatividad. Sin embargo, en 2023, estos pasivos disminuyeron en un -2,30%, al igual que los activos, lo que sugiere una gestión equilibrada de la empresa. Esta tendencia se mantuvo en marzo de 2024, con una contracción adicional de los pasivos en un -9,09%

⁴ La empresa cuenta con pólizas vigentes hasta 2024, con Aseguradora del Sur por un total de US\$ 5'401 mil.

(equivalente a US\$ -631,54 mil). Esta disminución se atribuye principalmente a la reducción de los pasivos no corrientes, especialmente las deudas con instituciones financieras y el mercado de valores, que han disminuido debido a los pagos normales de las obligaciones.

En cuanto a la estructura de los pasivos, se destaca que la mayor parte corresponde a los pasivos corrientes, representando el 55,05% del total. Dentro de este segmento, los proveedores tienen una participación significativa, representando el 22,00% del total (US\$ 1,39 millones) del total. Seguido de cerca, las obligaciones emitidas en el mercado de valores ocupan un 13,63% (US\$ 861,41 mil), mientras que el 11,54% (US\$ 729,54 mil) corresponde a las obligaciones financieras. Además, se observa que el anticipo a clientes, otros pasivos corrientes, el impuesto por pagar y las cuentas por pagar relacionadas, tienen una participación menor al 5%.

Por otro lado, los pasivos no corrientes representan el 44,95%, siendo las obligaciones tanto con instituciones financieras como con el mercado de valores los rubros más relevantes, con un 22,88% y 22,06%, respectivamente.



En la industria, los proveedores juegan un papel crucial en el funcionamiento de la empresa. A marzo de 2024, el total de las cuentas por pagar a proveedores ascendió a US\$ 1,39 millones, mostrando un incremento notable del +60,14% (equivalente a US\$ +522,22 mil) en comparación con el período anterior. Este crecimiento superó el promedio anual registrado entre 2019 y 2023, que fue del 2,00%. Es importante destacar que el 95% de estos proveedores son nacionales.

Por otro lado, el indicador de días de cuentas por pagar ha aumentado a 82 días (68 días; mar23), aunque sigue por debajo del indicador anual de 84 días. Esto refleja la política establecida por la empresa de pagar dentro de un plazo de 90 días.

Es interesante observar que, al comparar los días de cuentas por pagar con los días de cobro, se revela que la empresa está cobrando a sus clientes antes de pagar a sus proveedores, ya que los días de cobro son menores (70 días; mar24). Esto sugiere una eficiente gestión del ciclo de efectivo, donde la empresa logra mantener una posición sólida al recibir pagos antes de efectuar sus propios desembolsos.

La compañía emplea la deuda financiera como una herramienta clave para respaldar sus operaciones. Este rubro experimentó una disminución interanual significativa, pasando de US\$ 5,76 millones en marzo de 2023 a US\$ 4,43 millones en marzo de 2024, lo que representa una reducción del -23,01% (US\$ -1,32 millones). La deuda a largo plazo constituye la mayor parte de esta estructura, representando el 64,10%, mientras que el 35,90% restante corresponde a la deuda a corto plazo. En términos de obligaciones financieras con entidades bancarias, estas suman un total de US\$ 543,04 mil, distribuidas entre cuatro bancos. Por otro lado, la deuda relacionada con el mercado de valores asciende a US\$ 2,26 millones, derivada de la Primera y Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo. Adicionalmente, se registra una deuda adicional por tarjetas de crédito por un valor de US\$ 186,01 mil.

Deuda financiera marzo 2024			
Institución	Valor por Amortizar a CP	Valor por Amortizar a LP	Total
Banco 1	14.484,16	44.767,44	59.251,60
Banco 2	119.728,40	25.982,33	145.710,73
Banco 3	100.343,43	26.724,12	127.067,55
Banco 4	308.480,85	1.348.766,55	1.657.247,40
Emisión de Obligaciones I	275.000,00	150.000,01	425.000,01
Emisión de Obligaciones II	586.410,75	1.244.430,16	1.830.840,91
Tarjetas de crédito	186.009,15	-	186.009,15
Total	1.590.456,74	2.840.670,61	4.431.127,35

Fuente: PLANTAIN REPUBLIC S.A. / Elaboración: PCR

Asimismo, PLANTAIN REPUBLIC S.A., a la fecha de corte contabilizó anticipo a clientes por US\$ 256,01 mil, estos experimentaron un crecimiento +61,61%, respecto a marzo 2024. Dichos anticipos son de clientes tanto locales, como del exterior. Finalmente, el rubro otros pasivos corrientes alcanzó un valor de US\$ 186,58 mil, mostrando un aumento interanual de +21,98%, constituido principalmente por obligaciones con el IESS, sueldos y beneficios sociales, e Impuesto por pagar. PLANTAIN REPUBLIC S.A., para el periodo de análisis, se mantiene al día en el pago de sus Obligaciones Financieras, Mercado de Valores, Servicios de Rentas Internas (SRI), Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), y Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

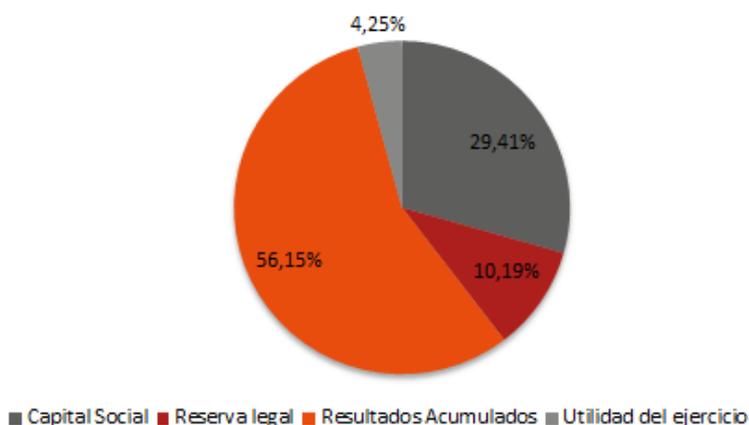
Pacific Credit Rating observó la gestión de pasivos de PLANTAIN REPUBLIC S.A. que mostraron una tendencia positiva con una disminución notable en 2023 y marzo de 2024, reflejando una operación equilibrada y una gestión eficiente de sus obligaciones financieras. Los pasivos corrientes representan la mayor parte de la estructura de pasivos, destacando la importancia de los proveedores en la cadena de suministro de la empresa. Además, la compañía demuestra una eficiente gestión del ciclo de efectivo al cobrar a sus clientes antes de pagar a sus proveedores. La deuda financiera se utiliza estratégicamente para respaldar las operaciones, con una disminución significativa entre 2023 y 2024. Por último, la empresa mantiene una sólida disciplina de pago con todas sus obligaciones financieras, fiscales y sociales, lo que refuerza su posición financiera y su compromiso con la responsabilidad corporativa.

Saporte Patrimonial:

El patrimonio de la compañía ha experimentado un crecimiento constante durante el período de análisis de 2019 a 2023, con un promedio anual del 16,38%. A marzo de 2024, este crecimiento continúa con una expansión interanual del +15,63%, alcanzando un valor total de US\$ 3,40 millones. Este crecimiento se atribuye principalmente al aumento de los resultados acumulados, la reserva legal y la utilidad del ejercicio.

La composición del patrimonio se distribuye de la siguiente manera: los resultados acumulados representan la mayor parte, con un 56,15% de participación, seguido por el capital social con un 29,41%. Además, la reserva legal y la utilidad del ejercicio contribuyen con el 10,19% y el 4,25%, respectivamente. Esta distribución refleja una sólida base financiera y un crecimiento equilibrado en los diferentes componentes del patrimonio de la compañía.

Composición del Patrimonio (%)



Fuente: PLANTAIN REPUBLIC S.A. / Elaboración: PCR

Para marzo de 2024, el capital social de la empresa suma un valor de US\$ 1,00 millón. Este valor ha sido el mismo desde el año 2019, ya que, la Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas celebrada el 23 de octubre de 2019 resolvió incrementar el capital social en la suma de US\$ 700,00 mil mediante la suscripción de la inversión de las ganancias acumuladas de años anteriores (2012, 2014, 2015, 2016, 2017 y 2018), alcanzando así un valor de US\$ 1,00 millón. Adicional, los accionistas no han cobrado dividendos ya que han sido capitalizados. En ese sentido, la estructura de los accionistas se detalla a continuación:

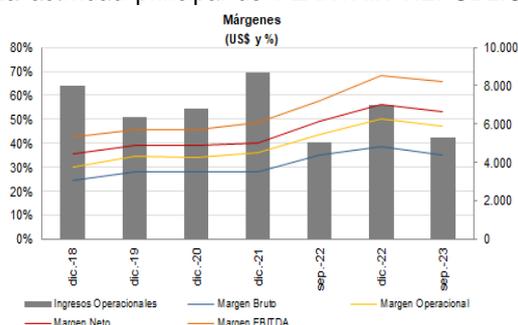
Accionistas		
Nombre	Monto	% participación
Villacreses Sierra Enrique Daniel	150.000,00	15,00%
Villacreses Sierra Luis Alfredo	850.000,00	85,00%
TOTAL	1.000.000,00	100,00%

Fuente: PLANTAIN REPUBLIC S.A. / Elaboración: PCR

Por último, la utilidad del ejercicio mantiene su tendencia al alza, de US\$ 122,50 mil (mar23) a US\$ 144,51 mil (mar24), su expansión fue de +17,97% (US\$ +22,02 mil), situándose por encima de su crecimiento anual (8,08%).

Desempeño Operativo:

La actividad principal de PLANTAIN REPUBLIC S.A. es la industrialización, exportación, distribución y comercialización de chifles y derivados del plátano, yuca, camote y toda clase de productos agrícolas, envasados para el consumo humano.



Fuente: PLANTAIN REPUBLIC S.A./Elaboración: PCR

y, con ello, las importaciones y exportaciones. El gobierno nacional impuso confinamientos obligatorios y demás medidas restrictivas para evitar que la población continúe contagiándose. Sin embargo, para junio de 2020, se dio por terminado el estado de excepción el cual conllevó la flexibilización de las medidas y restricciones impuestas con el fin de evitar la propagación del coronavirus. Por ende, las labores retomaron cierta normalidad al retornar parcialmente a las actividades, provocando un incremento en las ventas mensuales.

Por otro lado, en el año 2021 las ventas registradas superaron a las del año anterior; incrementándose de manera anual en +26,98%, hasta alcanzar un valor de US\$ 8,68 millones. Este dinamismo obedece a la paulatina recuperación, así como los planes de vacunación implementados por el Gobierno. Para el año 2022, los ingresos totalizan en US\$ 6,98 millones, al experimentar una reducción anual de -19,49% (US\$ -1,69 millones). Este dinamismo, se debe principalmente al aumento del precio de los combustibles y el petróleo debido a la guerra entre Rusia y Ucrania, que influenciaron en los materiales de empaque y al precio de venta del producto final; así mismo, existe un encarecimiento de los costos de los fletes marítimos. A finales de 2023, los ingresos vuelven a aumentar en +6,81% (US\$ +475,71 mil) hasta ubicarse en US\$ 7,46 millones). Este crecimiento se atribuye principalmente a un aumento en las exportaciones de productos, que registraron un incremento del +8,3% en comparación con el año 2022. Este aumento en las ventas refleja una mayor demanda de los productos de la empresa en los mercados internacionales, lo que sugiere una posición competitiva sólida y una capacidad para aprovechar oportunidades de mercado.

En lo que respecta a los periodos interanuales, se observó un comportamiento similar a diciembre 2023 al crecer en +14,20% (US\$ +261,59 mil), dicho comportamiento se suscita a la capacidad de la empresa para asegurar nuevas negociaciones con clientes.

Considerando los ingresos de la empresa por exportaciones se clasifican por tipo de productos: verde y maduro. En este contexto, a marzo de 2024 se evidencia que los mayores ingresos se dieron por los productos de verde con un total de US\$ 1,47 millones, experimentando un crecimiento de +22,19% (US\$ 266,718,33 mil), respecto a su interanual 2022. Mientras que, considerando los ingresos de maduro contabilizan un total de US\$ 396,44 mil millones, mostrando una reducción de -7,32% (US\$ -30,98 mil).

INGRESOS POR TIPO DE PRODUCTO EN DOLARES						
MES	mar-23		mar-24		% Var Verde	% Var Maduro
	US\$ VERDE	US\$ MADURO	US\$ VERDE	US\$ MADURO		
ENERO	275.316,85	63.507,01	747.869,42	77.115,52	171,64%	21,43%
FEBRERO	410.722,60	185.752,93	293.586,77	148.698,05	-28,52%	-19,95%
MARZO	516.195,99	178.159,25	427.497,58	170.623,91	-17,18%	-4,23%
TOTALES	1.202.235,44	427.419,19	1.468.953,77	396.437,48	22,19%	-7,25%

Fuente: PLANTAIN REPUBLIC S.A. / Elaboración: PCR

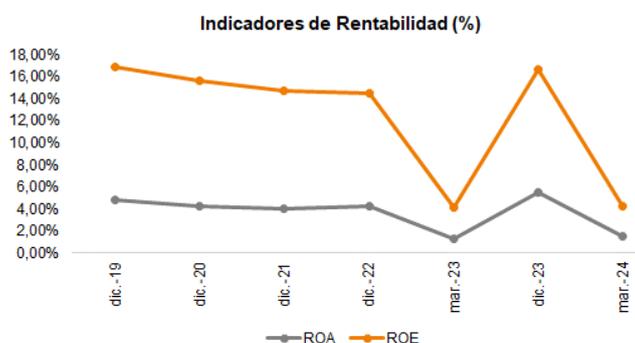
El costo de ventas ha seguido una tendencia al alza similar a la de los ingresos, con un aumento promedio del 4,34% entre 2019 y 2023. En marzo de 2024, este rubro experimentó un incremento del +32,69% (US\$ +377,72 mil), lo que incluye costos asociados a insumos de producción, insumos de empaque, materia prima entre los más representativos, entre otros. En términos proporcionales, el costo de ventas representó el 72,85% de las ventas totales en marzo de 2024.

Detalle del costo de ventas				
Conceptos	mar-23	mar-24	%Var	US\$ Var
Costo de ventas locales	208.936,18	169.346,84	-18,95%	(39.589,34)
Costo de Materia prima	246.170,45	287.328,45	16,72%	41.158,00
Costo de insumos de producción	168.372,69	365.622,85	117,15%	197.250,16
Costo de Mano de Obra Producción	117.130,95	131.640,50	12,39%	14.509,55
Costos indirectos de Fabricación	24.999,39	36.123,15	44,50%	11.123,76
Depreciación	63.174,18	62.354,90	-1,30%	(819,28)
Costo de Insumos de Empaque	214.262,69	339.278,74	58,35%	125.016,05
Costo de Mano de Obra Empaque	111.456,30	132.534,24	18,91%	(21.077,94)
Costos indirectos de Empaque	5.902,08	15.518,34	162,93%	(9.616,26)
Descuentos y devoluciones en compras	(5.102,96)	(6.730,13)	31,89%	1.627,17
Total Costos	1.155.301,95	1.533.017,88	32,69%	(377.715,93)

Fuente: PLANTAIN REPUBLIC S.A. / Elaboración: PCR

El incremento en el costo de ventas ha tenido un impacto directo en la utilidad bruta, mostrando una reducción del -16,89% (equivalente a US\$ -116,13 mil), alcanzando US\$ 571,33 mil en marzo de 2024 (comparado con US\$ 687,46 mil en marzo de 2023). Esta tendencia descendente es coherente con lo registrado en diciembre de 2023, lo que señala una presión constante sobre los márgenes de beneficio de la empresa. Sin embargo, es alentador observar que en ambos periodos se evidencia una disminución en los gastos operacionales, lo que sugiere una gestión eficiente por parte de la empresa para mitigar los impactos negativos en la rentabilidad, a la fecha de corte la reducción se dio principalmente en el gasto de ventas y administrativo en los costos asociados a la logística y el despacho, alcanzando niveles similares a los registrados antes del inicio de la pandemia.

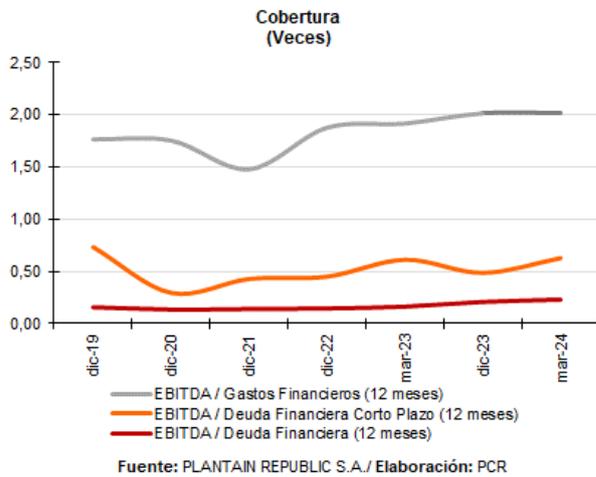
Gracias a una gestión eficiente, la compañía logró alcanzar un resultado operacional positivo de US\$ 245,32 mil en marzo de 2024, manteniendo una tendencia ascendente consistente con su historial de los últimos cinco años (con un promedio del 19,35%). Sumando los gastos financieros y otros ingresos, la empresa generó una utilidad neta de US\$ 144,51 mil, un incremento del +17,97% en comparación con el año anterior. Este aumento se alinea con el promedio anual de crecimiento del 8,08% entre 2019 y 2023. Además, los indicadores de rentabilidad, como el ROE y el ROA, también mostraron un crecimiento en los periodos anuales, situándose en 4,25% y 1,49%, respectivamente, en marzo de 2024. Estos resultados indican una salud financiera sólida y una eficiente utilización de los recursos de la empresa para generar beneficios.



Fuente: PLANTAIN REPUBLIC S.A. / Elaboración: PCR

PCR observó que, PLANTAIN REPUBLIC S.A. ha experimentado fluctuaciones en sus ingresos debido a diversos factores externos como la pandemia de COVID-19 y conflictos geopolíticos. A pesar de los desafíos, la empresa ha mantenido una gestión eficiente, logrando mantener un resultado operacional positivo y un crecimiento constante en sus indicadores de rentabilidad. Aunque enfrenta presiones en sus márgenes de beneficio debido al aumento del costo de ventas, ha logrado mitigar estos impactos mediante una reducción de los gastos operacionales. En general, los resultados financieros reflejan una salud financiera sólida y una gestión efectiva de los recursos de la empresa para generar beneficios sostenibles a largo plazo.

Cobertura con EBITDA:



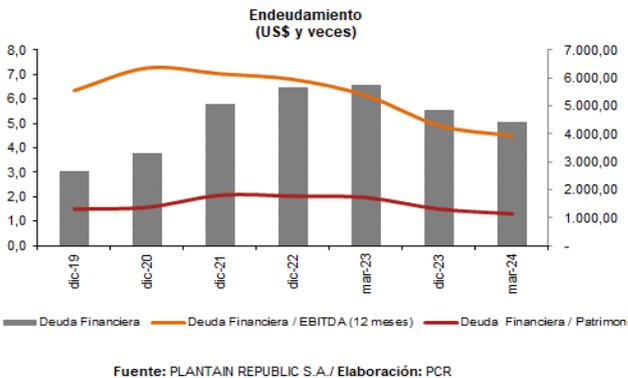
El EBITDA hace referencias a las ganancias de la empresa antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones; es decir, se entiende como el beneficio bruto de explotación calculado antes de la deducibilidad de los gastos financieros. Con lo antes detallado, los flujos EBITDA denotan una variación promedio de 27,79% en los últimos cinco años (2019-2023), porcentaje que se relaciona directamente con el comportamiento de las ventas. A la fecha de corte, los flujos EBITDA tanto anualizados como acumulados denotaron un crecimiento en comparación a su periodo similar en 2023 de +5,45%, producto del aumento de las ventas y del adecuado manejo de sus gastos operacionales. Por tanto, el EBITDA anualizado y acumulado se ubicó en US\$ 247,94 mil y US\$ 991,77 mil,

respectivamente.

En cuanto a los indicadores de cobertura, la compañía muestra una cobertura a la deuda financiera total de 0,22 veces, lo que sugiere que los ingresos operativos no son suficientes para cubrir completamente la deuda. Sin embargo, la cobertura de la deuda financiera a corto plazo ha experimentado una leve mejoría, alcanzando 0,62 veces. Además, la empresa ha mantenido una capacidad para cubrir sus gastos financieros, con una cobertura de 2,02 veces, lo que indica una gestión adecuada de sus obligaciones financieras.

Finalmente, a relación entre los flujos EBITDA y los pasivos totales a marzo 2024 fue de 0,16 veces, producto de la disminución de pasivos y el incremento de los ingresos operacionales. PCR consideró que históricamente, ha existido una lentificación en la capacidad de poder generar flujos propios de su operación en periodos interinos dadas las afectaciones a nivel mundial en los últimos tres años.

Endeudamiento:



Dentro de las principales fuentes de financiamiento del emisor, se encuentran los créditos con el sistema financiero y las obligaciones con el mercado de valores; recursos consistentes para capital de trabajo y la operatividad continua. De igual manera, se señala el fortalecimiento patrimonial del emisor a través de la capitalización de dividendos por parte de los accionistas. A marzo 2024, el apalancamiento⁵ se ubicó en 1,86 veces, menor a marzo 2023 (2,36 veces), producto de la expansión que mostró el patrimonio a la fecha de corte, siendo positivo para la empresa, puesto que, se ubicó por debajo de promedio de los últimos cinco años

(2,45 veces).

En cuanto a la relación deuda financiera y patrimonio, a marzo 2024 fue de 1,30 veces, evidenciando una disminución interanual, pues a, marzo 2023 se ubicó en 1,96 veces, responde al decrecimiento de la deuda financiera. En cuanto a la capacidad de pago de la entidad, como respuesta del dinamismo de sus flujos, el emisor cancelaría la deuda vigente en 4,47 años lo cual es inferior a marzo 2023 (6,12 años), y al promedio histórico (6,46 años).

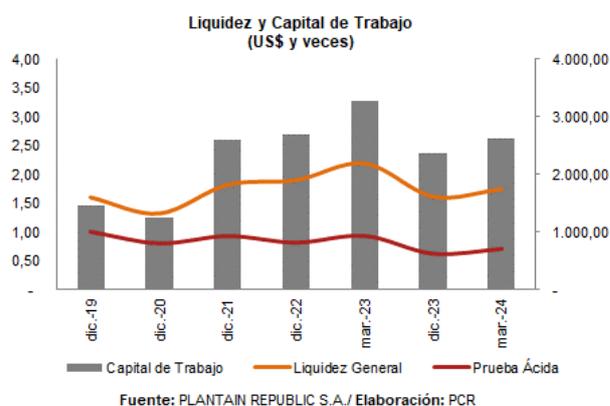
En términos de apalancamiento, se observa una disminución en marzo de 2024 en comparación con el año anterior, lo que indica un crecimiento equilibrado y una gestión prudente de los recursos. Asimismo, la relación entre la deuda financiera y el patrimonio también ha disminuido, reflejando una menor dependencia de la deuda. En cuanto a la capacidad de pago, la empresa muestra una mejora significativa, con una proyección de cancelación de deuda en un periodo más corto en comparación con años anteriores, lo que sugiere una mayor solidez financiera y una mejor gestión de flujos de efectivo. Cabe recalcar que debido al sector en el que se desarrolla la compañía, las ventas son afectadas negativamente por los factores

⁵ Pasivo Total / Patrimonio

externos, como por ejemplo la guerra de Rusia con Ucrania, que provocó el aumento del precio de los combustibles y el petróleo, influenciando en los materiales de empaque y al precio de venta del producto final.

Liquidez y Flujo de Efectivo:

En los últimos cinco años (2019-2023) el emisor denota adecuados niveles de liquidez al figurar resultados



superiores a la unidad con un promedio de 1,66 veces. La liquidez se considera la principal fortaleza de la entidad, lo que refleja que cuenta con los recursos económicos necesarios para poder cubrir con sus obligaciones corrientes, en forma oportuna. Comportamiento que se mantiene en su periodo interanual analizado, pues, este obtuvo un valor de 1,75 veces, este comportamiento obedeció a la disminución en mayor proporción de los activos corriente con relación a los pasivos a corto plazo, no obstante, la cobertura continúa siendo mayor a 1.

Por otro lado, la prueba ácida es uno de los indicadores de liquidez usados como indicador

de la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, sin contar con la venta de sus existencias. Con lo antes mencionado, para marzo 2024 el indicador se ubicó en 0,71 veces (0,93 veces; mar23), esto evidenció el crecimiento que tuvieron los inventarios y la relevancia en su participación en el total de activos. Por consiguiente, a lo analizado el capital de trabajo mostró un deterioro, pues a marzo 2023 obtuvo un valor de US\$ 3,28 millones, mientras que a marzo 2024 el total fue de US\$ 2,62 millones.

A la fecha de corte, el flujo operativo totaliza en un valor positivo de US\$ 307,13 mil, demostrando la capacidad de la empresa de generar suficiente efectivo para mantener y hacer crecer sus operaciones sin depender en gran medida de sus fuentes externas de financiamiento. Asimismo, el flujo por actividades de inversión denota un valor negativo de US\$ -0,49 mil como resultado de la adquisición de propiedad, planta y equipo. Por otro lado, el flujo neto de financiamiento registra un valor negativo de US\$ -436,65 mil, debido al pago de préstamos bancarios y obligaciones. Todos estos rubros, sumado al saldo al principio del año de US\$ 241,33 mil, resulta en un flujo de efectivo al final del periodo de US\$ 111,33 mil.

Situación de las Emisiones:

El emisor ha cumplido en tiempo y forma con los pagos al mercado de valores; así como con los resguardos de ley que se han establecido para los que mantiene vigentes en el mercado de valores. Por otro lado, las proyecciones de PLANTAIN REPUBLIC S.A. se muestran adecuadas y con un adecuado cumplimiento considerando las previsiones macroeconómicas, así como la estabilidad en los márgenes y los niveles de deuda del emisor.

Instrumento Calificado

Tercera Emisión de Obligaciones

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas en su sesión del 28 de marzo de 2024, resolvió aprobar la Tercera Emisión de Obligaciones de PLANTAIN REPUBLIC S.A., por un monto de tres millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 3.000.000,00), según el siguiente detalle que consta el Prospecto de Oferta Pública:

Características de los Valores						
Emisor:	PLANTAIN REPUBLIC S.A.					
Monto de la Emisión:	US\$ 3.000.000,00					
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América.					
Características:	Clase	Monto a Emitir	Plazo	Tasa Anual	Pago de Intereses	Amortización de capital
	F	1.000.000	1.080 días	10,50%	Trimestral	Trimestral con 360 días de gracia
	G	1.000.000	1.440 días	11,00%	Trimestral	Anual
	H	1.000.000	1.800 días	11,50%	Trimestral	Anual
Valor Nominal de cada Título	La presente emisión será desmaterializada. El valor nominal de USD 1.000,00 (Mil dólares de los Estados Unidos de América)					
Contrato de Underwriting:	La presente emisión no presenta contrato de underwriting.					
Rescates anticipados:	La presente emisión de obligaciones no considera rescates anticipados.					
Sistema de Colocación:	La colocación de las obligaciones se podrá realizar en el mercado primario y en el mercado secundario solamente a través del mercado bursátil. PLUSVALORES CASA DE VALORES S.A. actuó como asesor de la emisión y adicionalmente actuará como responsable de la colocación.					
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					

Estructurador Financiero, Legal y Agente Colocador:	PLUSVALORES Casa de Valores S.A.
Representante de los Obligacionistas:	AVALCONSULTING CÍA. LTDA.
Destino de los recursos:	Los recursos captados a través de la presente emisión serán utilizados de acuerdo con el siguiente detalle: Capital de Trabajo: i) El 60% para pago a proveedores (capital de trabajo). ii) El 30% para reprogramación de pasivos bancarios, y iii) El 10% para inversiones en activos
Resguardos de ley:	Para dar cumplimiento al numeral 1 del Art. 11 Resguardos, de la Sección I Emisión y oferta pública de valores, del Capítulo III Obligaciones de Largo Plazo, del Subtítulo I Valores, del Título III Oferta Pública de Valores, de la Codificación de Resoluciones Expedidas por el Consejo Nacional de Valores, se plantearon los siguientes resguardos: 1. 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. 2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3. 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	La empresa queda obligada a limitar su endeudamiento por el monto para emisiones amparadas con garantía general, de conformidad con lo establecido en el literal f) del art. 164 de la Ley de Mercado de Valores estableciendo para el efecto que la relación del Pasivo Total / Activo Total, no será mayor a 0,85, en el promedio semestral de enero a junio y de julio a diciembre.
Garantía:	La presente Emisión de Obligaciones de Largo Plazo estará respaldada por Garantía General, en los términos de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero) y la normativa vigente.

Fuente: PLUSVALORES Casa de Valores S.A./ Elaboración: PCR

No se ha colocado ningún valor a la fecha de corte, debido a que la presente emisión se encuentra en proceso de aprobación por parte del órgano de control.

Destino de los Recursos:

Los recursos captados a través de la presente emisión serán utilizados de acuerdo con el siguiente detalle:

- El 60% para pago a proveedores (capital de trabajo)
- El 30% para reprogramación de pasivos bancarios, y
- El 10% para inversiones en activos

Resguardos de Ley y Cumplimiento:

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

1. 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.

Resguardo			
Indicador	Límite	marzo 2024	Cumplimiento
activos reales/pasivos	≥ 1	1,51	SI

Fuente: PLANTAIN REPUBLIC S.A. / Elaboración: PCR

Para el mes de marzo de 2024, los activos reales mostraron una cobertura respecto al total de pasivos de 1,51 veces, cumpliendo con el resguardo requerido.

2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
Para el periodo de análisis, no se registran obligaciones en mora.
3. 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.

Resguardo Activos Depurados / Obligaciones en Circulación	
Componentes	marzo 2024
Activos depurados	6.050.232,73
Obligaciones en circulación	2.255.840,92
Indicador (parámetro: $\geq 1,25$ veces)	2,68
Cumplimiento	SI

Fuente: PLANTAIN REPUBLIC S.A. / Elaboración: PCR

A marzo de 2024, el emisor cumple con el resguardo de ley establecido.

Límite de Endeudamiento

La empresa queda obligada a limitar su endeudamiento por el monto para emisiones amparadas con garantía general, de conformidad con lo establecido en el literal f) del art. 164 de la Ley de Mercado de Valores estableciendo para el efecto que la relación del Pasivo Total / Activo Total, no será mayor a 0,85, en el promedio semestral de enero a junio y de julio a diciembre.

Límite de Endeudamiento								
Fecha	I semestre						Promedio Indicador	Cumplimiento
	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24		
Pasivo Total/Activo Total	0,66	0,66	0,65	N/A	N/A	N/A	0,66	SI

Fuente: PLANTAIN REPUBLIC S.A. / Elaboración: PCR

A la fecha de corte, el emisor presenta una relación promedio de 0,66 veces del pasivo total sobre el activo total, dando cumplimiento al límite de endeudamiento establecido.

Proyecciones de la Emisión

Estado de Resultados

A continuación, se contempla las proyecciones del estado de resultados de PLANTAIN REPUBLIC S.A. incluidas en el prospecto de Oferta Pública de la Tercera Emisión de Obligaciones, bajo un escenario moderado, mismas que corresponden al periodo de 2023 – 2029.

Por otro lado, los ingresos de PLANTAIN REPUBLIC S.A. se derivan de la industrialización, exportación, distribución y comercialización de chifles y derivados del plátano, yuca, camote y toda clase de productos agrícolas, envasados para el consumo humano, a nivel nacional como extranjero. Así pues, según las proyecciones se exhibe que las ventas muestran un crecimiento al pasar de US\$ 7,46 millones en diciembre 2023 hasta US\$ 10,40 millones en el año 2029. A marzo 2024, los ingresos alcanzaron un valor de US\$ 2,10 millones lo que representó un cumplimiento del 25,83%, con relación a lo esperado para el año 2024.

En cuanto a los costos, muestran unas proyecciones de crecimiento más conservadoras, ya que para el cierre del año 2023 contabiliza un total de US\$ 4,91 millones, mientras que, para el año 2029 sumaría un valor de US\$ 7,02 millones. Por lo tanto, a la fecha de corte se evidenció un valor de US\$ 1,53 millones al experimentar un incremento interanual de +32,69% (US\$ +377,72 mil); por lo cual, los costos de ventas presentaron un 27,34% de cumplimiento.

De la misma forma, los gastos operacionales presentaron una variación promedio del 3,13% en los últimos cinco años (2019-2023). Para la fecha de corte los gastos operativos mostraron un cumplimiento del 23,09%. Con todo lo antes mencionado, el resultado operacional también presenta un incremento moderado al pasar de US\$ 1,13 millones en 2023 hasta posicionarse en US\$ 1,48 millones en el año 2029.

Con relación a la utilidad neta, para diciembre de 2023 se estima un valor de US\$ 440,97 mil. Mientras que, para el 2024, se proyecta una reducción de la utilidad neta aproximadamente del -19%, para periodos posteriores se evidencia una expansión, alcanzando un monto total de US\$ 1,14 millones en el año 2029. Paralelamente, la utilidad neta para marzo 2024 es de US\$ 144,51 mil, lo que representa un cumplimiento del 33,12%.

EXPORTPLANTAIN S.A. ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (US\$)									
ESCENARIO MODERADO									
	2023	2024	Real marzo 2024	% Cumplimiento	2025	2026	2027	2028	2029
INGRESOS POR ACTIVIDADES ORDINARIAS	7.460.009	8.146.953	2.104.346	25,83%	8.554.300	8.982.015	9.431.116	9.902.672	10.397.805
COSTO DE VENTAS	4.907.792	5.606.690	1.533.018	27,34%	5.773.350	6.062.018	6.365.118	6.683.374	7.017.543
UTILIDAD BRUTA	2.552.217	2.540.263	571.328	22,49%	2.780.950	2.919.998	3.065.998	3.219.297	3.380.262
GASTOS ADMINISTRATIVOS Y DE VENTA	1.419.892	1.411.643	326.005	23,09%	1.453.993	1.497.612	1.542.541	1.588.817	1.636.481
PARTICIPACIÓN DE TRABAJADORES		75.191	-	0,00%	131.883	173.421	209.747	239.804	268.052
UTILIDAD OPERATIVA	1.132.325	1.053.429	245.323	23,29%	1.195.075	1.248.965	1.313.710	1.390.677	1.475.729
GASTOS FINANCIEROS	493.920	531.265	122.966	23,15%	510.378	332.020	194.207	104.302	32.905
OTROS INGRESOS (EGRESOS)	- 97.433	59.657	22.157	37,14%	62.640	65.772	69.061	72.514	76.140
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	540.972	581.821	144.514	24,84%	747.337	982.717	1.188.564	1.358.888	1.518.963
IMPUESTO A LA RENTA		145.455	-	0,00%	186.834	245.679	297.141	339.722	379.741
UTILIDAD NETA	540.972	436.366	144.514	33,12%	560.503	737.037	891.423	1.019.166	1.139.222

Fuente: PLUSVALORES Casa de Valores S.A. /Elaboración: PCR

Con todo lo antes expuesto, PCR considera que el emisor presenta una adecuada capacidad de generación de flujos en concordancia a las proyecciones y de las condiciones de mercado, derivado de su posicionamiento y administración de capital de trabajo. Esto le ha permitido al emisor cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones tanto con el mercado de valores, así como con las instituciones financieras con

las que mantiene relación. Con lo antes mencionado se concluye que PLANTAIN REPUBLIC S.A., muestra una apropiada solvencia y capacidad de pago para hacer frente a sus obligaciones aun en periodos de estrés.

Garantías de las Emisiones

Es importante mencionar que todos los instrumentos evaluados mantienen garantía general. PCR ha recibido por parte del emisor el valor en libros de los activos libres de gravamen al corte de 31 de marzo de 2024. Con base en dicha información, el monto máximo a emitir es de US\$ 4,84 millones; en caso de sacar una nueva emisión al mercado de valores.

ANEXO 3: CERTIFICADO DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN A MARZO 2024	
TOTAL ACTIVOS	9.720.186,80
(-) Activos diferidos e intangibles	
(-) Impuestos diferidos	
(-) Activos Gravados	1.414.113,15
(-) Activos en litigio	
(-) Impugnaciones tributarias	
(-) Derechos Fiduciarios	
(-) 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	2.255.840,92
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y que sean vinculadas con el emisor	
Total de Activos Libres de Gravamen	6.050.232,73
Monto máximo a emitir (80% activos deducidos)	4.840.186,18
Monto por Emitir	3.000.000,00
Monto a emitir / Activos menos deducciones (<80%)	49,58%

Fuente: PLANTAIN REPUBLIC S.A. / Elaboración: PCR

Riesgo Legal

En la página del Consejo de la Judicatura de Pichincha, en emisor como calidad de “demandante” y “Ofendido” no registra procesos algunos.

Adicional, la Calificadora ha revisado que, al 31 de marzo de 2024, los valores por emitir que mantiene PLANTAIN REPUBLIC S.A. en el mercado de valores, se encuentran bajo el 200% de su patrimonio, según lo estipulado en la normativa.

Monto Máximo de Valores en Circulación – marzo 2024	
Detalle	Valor
Patrimonio	3.400.418,22
200% Patrimonio	6.800.836,44
Monto no redimido de obligaciones en circulación	2.255.840,92
Total Valores en Circulación y por emitirse	2.255.840,92
Total Valores en Circulación y por Emitirse / Patrimonio (debe ser menor al 200%)	66,34%

Fuente: PLANTAIN REPUBLIC S.A. / Elaboración: PCR

Para el emisor, el saldo con el mercado de valores ocupa la posición número dos en la prelación de pagos; de manera que, está respaldada por los activos libres de gravamen en 2,44 veces, como se describe a continuación:

Posición Relativa de la Garantía General a marzo 2024				
Orden de Prelación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Saldo Contable	221.847,27	2.255.840,92	2.175.784,27	1.390.617,69
Pasivo Acumulado	221.847,27	2.477.688,19	4.653.472,46	6.044.090,15
Fondos Líquidos (Caja y Bancos)	109.869,48			
Activos Libres de Gravamen	6.050.232,73			
Cobertura Fondos Líquidos	0,50	0,04	0,02	0,02
Cobertura ALG	27,27	2,44	1,30	1,00

Fuente: PLANTAIN REPUBLIC S.A. / Elaboración: PCR

Metodología utilizada

- Manual de Calificación de Riesgo-PCR

Información Utilizada para la Calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros de PLANTAIN REPUBLIC S.A. del año 2019 han sido auditados por la firma ACINPEP S.A., sin presentar salvedad alguna; desde el año 2020 hasta 2022 lo efectúa la firma AUDIHOLDER Cía. Ltda. Cabe mencionar que, se muestran asuntos claves de la auditoría, los mismos que fueron de mayor significatividad:
 - Año 2020 y 2021
 - Efectivo y Equivalentes del efectivo
 - Reconocimiento de ingresos
 - Toma física de inventarios
 - Año 2022
 - Anticipos recibidos / entregados
 - Toma física de inventarios
 - Instrumentos financieros
- Para el año 2023 es "GAREF" Consulting CIA. LTDA.
 - Año 2023
 - Instrumentos financieros
 - Existencia y valuación de inventarios
 - Derecho y obligaciones de emisión de títulos valores
 - Existencia y valuación de propiedades y equipos
- Además, información de los estados financieros corte al mes de marzo 2023 y marzo 2024.
- Prospecto de Oferta Pública de la Primera y Segunda Emisión de Obligaciones.
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte a marzo 2024.
- Otros papeles de trabajo.

Presencia Bursátil

Situación del Mercado de Valores:

El mercado de valores es un mecanismo en el que se realizan todas las operaciones de inversión, dirigidas al financiamiento de diferentes actividades que generan una rentabilidad. Esto, se lo realiza a través de la emisión y negociación de valores, de corto o largo plazo, así como con operaciones realizadas de forma directa en las Bolsas de Valores.

Entre las principales ventajas del mercado de valores está, que es un mercado organizado, eficaz y transparente en donde la intermediación es competitiva, estimula la generación de ahorro que deriva en inversión, genera un flujo importante y permanente de recursos para el financiamiento a mediano y largo plazo, entre otras. La cultura bursátil del Ecuador no se acopla a las alternativas de financiamiento e inversión que ofrece este mercado, todo ello reflejado en los montos negociados del mercado secundario que en 2019 evidenció una participación del 12% y durante el 2020 un 13%; mientras que la diferencia se ubica en el mercado primario.

Uno de los motivos por lo que se ve involutivo este mercado se debe a la competencia presentada por las instituciones financieras. Para el 2021, el monto bursátil nacional negociado fue de US\$ 15.702 millones lo que representa un 14,8% del PIB ecuatoriano y refleja un dinamismo del 32,08% en comparación con su similar periodo anterior. Para diciembre de 2022, el monto bursátil nacional negociado ascendió a US\$ 113.783 millones con una ponderación de 11,8% en el PIB. Al considerar el mercado por sector, se observa que los títulos emitidos por el sector privado reflejaron una participación mayor con respecto al sector público, al ponderar el 50,99%, mientras que sector público representó el 49,01%⁶. Asimismo, al realizar la comparación con respecto al año 2021, se observó que existió una contracción de las negociaciones en -14,33% (US\$ -2,25 millones).

Por otro lado, para diciembre de 2022, los principales sectores que participan en el mercado bursátil a nivel nacional son el Comercial (29,11%), seguido del Industrial (26,27%), Servicios (12,66%), Agrícola, Ganadero, Pesquero y Maderero (11,08%) y la diferencia se ubica en otros 6 sectores con una participación individual inferior. De todos estos emisores, aproximadamente el 82,59% corresponden a las provincias Guayas y Pichincha. Es decir, las principales ciudades del país son los primordiales dinamizadores del mercado de valores en el Ecuador, comportamiento observado durante los últimos periodos de análisis.

El 2020 fue un año desafiante para el Mercado bursátil ecuatoriano, en primera instancia la Crisis Sanitaria por Covid-19 afectó a la liquidez de la economía en general, varias empresas se vieron afectadas por lo coyuntural por lo que incluso de los 333 emisores en la bolsa del país un 15% se acogió a la Resolución que emitió la Junta de Regulación Financiera en donde reprogramaron el pago de cuotas de capital con el objetivo de no ajustar la liquidez. Otro evento clave fue la intervención de varios partícipes de mercado bursátil (Casa de Valores y Depósito Centralizado de Valores) tras las investigaciones por parte de la Fiscalía y la Superintendencia de Compañías luego que el Ministerio de Gobierno emitiera sus denuncias por movimientos extrabursátiles en los que el Instituto de Seguridad Social de la Policía invirtió US\$ 532

⁶ Cifras tomadas a diciembre de 2022 de la Bolsa de Valores de Quito, *Boletines Mensuales*

millones; proceso que impactó negativamente la imagen del mercado.

A pesar de que durante el 2020 se observó un leve incremento en las negociaciones en comparación con el 2019, este comportamiento obedece más a transacciones de títulos en el mercado primario. Para el 2021, la economía se reactivó paulatinamente, haciendo que el consumo de los hogares se incremente y las actividades económicas regresen a la normalidad, es así como, se observa que para este año se reportaron un total de US\$ 15.701,59 millones de montos negociados a nivel nacional en donde el 85% se encontraba en el mercado primario y 15% en el mercado secundario. Para diciembre de 2022 se reportaron US\$ 13.451,65 millones de los cuales el 81% se encuentran en el mercado primario y el resto (19%) en el secundario.

Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable⁷. Cuyo principal objetivo es dar a conocer al inversionista que tan fácil puede ser negociado un valor en el mercado secundario. Para su cálculo se considera la siguiente fórmula:

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

Para la Primera y Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de PLANTAIN REPUBLIC S.A., el indicador de liquidez es nulo para marzo de 2024 en la Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil. Esto obedece al comportamiento del mercado de valores en el país, en donde en mayor medida se ofertan títulos de renta fija y en mercado primario.

Instrumento	Monto Autorizado US\$	Resolución SCVS	Bolsa	No. Trans.	Monto Negociado	Días bursátiles	Días negociados Mes	Ruedas Mes	Presencia Bursátil
Primera Emisión de Obligaciones PLANTAIN REPUBLIC S.A.	2.000.000,00	SCVS-INMV-DNAR-2021-00004529 (31 de mayo de 2021)	Quito /Guayaquil	0	0	0	0	0	0
Segunda Emisión de Obligaciones PLANTAIN REPUBLIC S.A.	3.000.000,00	SCVS-INMV-DNAR-2022-00004939 (29 de junio de 2022)	Quito /Guayaquil	1	40.000,00	1	1	17	6%
				1	5.104,43	1	1	22	5%

Fuente: Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil / Elaboración: PCR

PCR considera que el indicador de presencia bursátil en valores de renta fija no refleja la liquidez real del valor, dado que en el país el mercado secundario es mínimo; el rendimiento atractivo que ofrecen los títulos de renta fija incentiva a mantener la inversión hasta el vencimiento. Es por esto por lo que PCR opina que la calificación de riesgo es la que influye en la liquidez del valor en el mercado.

A la fecha de corte, PLANTAIN REPUBLIC S.A. registra vigente en el Mercado de Valores los siguientes instrumentos, como se describe a continuación:

Presencia Bursátil (US\$)					
Instrumento	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Monto Colocado	Saldo de Capital por pagar	Calificaciones
Primera Emisión de Obligaciones	SCVS-INMV-DNAR-2021-00004357 (27 de julio de 2020)	2.000.000,00	2.000.000,00	425.000,00	Pacific Credit Rating (sep-23) AA
Segunda Emisión de Obligaciones	SCVS-INMV-DNAR-2022-00004939 (29 de junio de 2022)	3.000.000,00	2.294.629,65	1.743.992,33	Pacific Credit Rating (sep-23) AA
Total		5.000.000,00	4.294.629,65	2.168.92,33	

Fuente: Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil / Elaboración: PCR

Relación con Empresas Vinculadas

A la fecha de corte, la compañía exhibe valores nulos para cuentas por cobrar y pagar relacionadas.

⁷ Sección II, Capítulo XVI del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros: "Conformación Accionaria y Presencia Bursátil" Art. 10, numerales 2 y 5

Anexos

Tabla de Amortización Tercera Emisión de Obligaciones					
CLASE F					
Periodo	Saldo por amortizar	Capital	Interés	Cuota	días
0	1.000.000,00				
1	1.000.000,00	-	26.250,00	26.250,00	90
2	1.000.000,00	-	26.250,00	26.250,00	180
3	1.000.000,00	-	26.250,00	26.250,00	270
4	1.000.000,00	-	26.250,00	26.250,00	360
5	875.000,00	125.000,00	26.250,00	151.250,00	450
6	750.000,00	125.000,00	22.968,75	147.968,75	540
7	625.000,00	125.000,00	19.687,50	144.687,50	630
8	500.000,00	125.000,00	16.406,25	141.406,25	720
9	375.000,00	125.000,00	13.125,00	138.125,00	810
10	250.000,00	125.000,00	9.843,75	134.843,75	900
11	125.000,00	125.000,00	6.562,50	131.562,50	990
12	-	125.000,00	3.281,25	128.281,25	1080
TOTAL		1.000.000,00	223.125,00	1.223.125,00	

Fuente: Prospecto de Oferta Pública /Elaboración: PCR

Tabla de Amortización Tercera Emisión de Obligaciones					
CLASE G					
Periodo	Saldo por amortizar	Capital	Interés	Cuota	días
0	1.000.000,00				
1	1.000.000,00	-	27.500,00	27.500,00	90
2	1.000.000,00	-	27.500,00	27.500,00	180
3	1.000.000,00	-	27.500,00	27.500,00	270
4	750.000,00	250.000,00	27.500,00	277.500,00	360
5	750.000,00	-	20.625,00	20.625,00	450
6	750.000,00	-	20.625,00	20.625,00	540
7	750.000,00	-	20.625,00	20.625,00	630
8	500.000,00	250.000,00	20.625,00	270.625,00	720
9	500.000,00	-	13.750,00	13.750,00	810
10	500.000,00	-	13.750,00	13.750,00	900
11	500.000,00	-	13.750,00	13.750,00	990
12	250.000,00	250.000,00	13.750,00	263.750,00	1080
13	250.000,00	-	6.875,00	6.875,00	1170
14	250.000,00	-	6.875,00	6.875,00	1260
15	250.000,00	-	6.875,00	6.875,00	1350
16	-	250.000,00	6.875,00	256.875,00	1440
TOTAL		1.000.000,00	275.000,00	1.275.000,00	

Fuente: Prospecto de Oferta Pública /Elaboración: PCR

Tabla de Amortización Tercera Emisión de Obligaciones					
CLASE H					
Periodo	Saldo por amortizar	Capital	Interés	Cuota	días
0	1.000.000,00				
1	1.000.000,00	-	28.750,00	28.750,00	90
2	1.000.000,00	-	28.750,00	28.750,00	180
3	1.000.000,00	-	28.750,00	28.750,00	270
4	900.000,00	100.000,00	28.750,00	128.750,00	360
5	900.000,00	-	25.875,00	25.875,00	450
6	900.000,00	-	25.875,00	25.875,00	540
7	900.000,00	-	25.875,00	25.875,00	630
8	800.000,00	100.000,00	25.875,00	125.875,00	720
9	800.000,00	-	23.000,00	23.000,00	810
10	800.000,00	-	23.000,00	23.000,00	900
11	800.000,00	-	23.000,00	23.000,00	990
12	600.000,00	200.000,00	23.000,00	223.000,00	1080
13	600.000,00	-	17.250,00	17.250,00	1170
14	600.000,00	-	17.250,00	17.250,00	1260
15	600.000,00	-	17.250,00	17.250,00	1350
16	400.000,00	200.000,00	17.250,00	217.250,00	1440
17	400.000,00	-	11.500,00	11.500,00	1530
18	400.000,00	-	11.500,00	11.500,00	1620
19	400.000,00	-	11.500,00	11.500,00	1710
20	-	400.000,00	11.500,00	411.500,00	1800
TOTAL		1.000.000,00	425.500,00	1.425.500,00	

Fuente: Prospecto de Oferta Pública /Elaboración: PCR

Balance General y Estado de Pérdidas y Ganancias							
PLANTAIN REPUBLIC							
Estados Financieros							
(US\$)	dic.-19	dic.-20	dic.-21	dic.-22	mar.-23	dic.-23	mar.-24
BALANCE GENERAL							
Efectivo y Equivalentes de efectivo	304,30	295,39	603,36	216,26	17,72	241,33	111,33
Cuentas por cobrar	1.192,54	1.712,45	1.596,74	1.479,36	1.740,26	1.468,98	1.633,73
Otras cuentas por cobrar	51,58	79,61	60,68	-	575,27	54,16	549,78
Inventarios	1.458,51	2.005,75	2.832,93	3.243,65	3.470,86	3.787,25	3.621,93
Pagos anticipados	585,46	638,74	406,39	480,58	13,91	503,73	12,89
Impuestos corrientes y otros	251,45	358,21	250,94	254,34	203,10	141,90	165,09
Total Activo Corriente	3.843,83	5.090,15	5.751,04	5.674,20	6.021,11	6.197,34	6.094,75
Propiedad, planta y equipo	2.393,98	2.592,68	3.235,95	3.931,30	3.870,93	3.689,93	3.625,44
Total Activo No Corriente	2.393,98	2.592,68	3.235,95	3.931,30	3.870,93	3.689,93	3.625,44
ACTIVO TOTAL	6.237,82	7.682,82	8.986,98	9.605,50	9.892,04	9.887,27	9.720,19
Obligaciones Financieras CP	576,49	1.493,13	1.246,35	1.142,28	896,51	889,46	729,54
Obligaciones Emitidas CP	-	60,00	450,00	731,79	651,98	1.169,38	861,41
Proveedores	1.202,33	1.321,57	1.126,98	868,66	868,39	1.208,15	1.390,62
Anticipo de clientes	238,25	207,59	125,83	84,51	158,41	332,03	256,01
Cuentas por pagar relacionadas	46,39	91,28	19,17	-	-	13,73	19,67
Impuestos por pagar	129,43	197,30	20,43	19,29	15,10	17,05	35,27
Otros pasivos corrientes	195,91	459,20	160,58	129,55	152,96	192,13	186,58
Total Pasivo Corriente	2.388,80	3.830,07	3.149,34	2.976,08	2.743,34	3.821,93	3.479,10
Obligaciones Financieras LP	2.073,45	1.564,59	2.380,44	1.912,72	1.912,72	1.415,00	1.446,24
Obligaciones Emitidas LP	-	183,00	987,50	1.898,46	2.295,25	1.394,43	1.394,43
Total Pasivo No Corriente	2.073,45	1.747,59	3.367,94	3.811,18	4.207,97	2.809,43	2.840,67
TOTAL PASIVO	4.462,24	5.577,66	6.517,28	6.787,26	6.951,31	6.631,36	6.319,77
Capital Social	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00
Reserva legal	146,37	186,89	231,48	302,79	302,79	346,56	346,56
Resultados Acumulados	329,84	588,68	873,68	1.201,77	1.515,45	1.515,45	1.909,35
Utilidad del ejercicio	299,37	329,59	364,53	313,68	122,50	393,90	144,51
TOTAL PATRIMONIO	1.775,58	2.105,17	2.469,70	2.818,24	2.940,74	3.255,90	3.400,42
Deuda Financiera	2.649,93	3.300,72	5.064,30	5.685,25	5.756,45	4.868,27	4.431,63
Corto Plazo	576,49	1.553,13	1.696,35	1.874,07	1.548,48	2.058,84	1.590,95
Largo Plazo	2.073,45	1.747,59	3.367,94	3.811,18	4.207,97	2.809,43	2.840,67
ESTADO DE RESULTADOS							
Ingresos Operacionales	6.396,68	6.831,77	8.675,13	6.984,31	1.842,76	7.460,01	2.104,35
(-)Costo de Ventas	4.581,17	4.909,99	6.237,65	4.293,18	1.155,30	4.907,79	1.533,02
(=)Utilidad Bruta	1.815,50	1.921,78	2.437,48	2.691,12	687,46	2.552,22	571,33
(-)Gastos Operacionales	1.428,46	1.498,29	1.741,84	1.869,28	456,10	1.571,36	326,01
Resultado Operacional	387,05	423,50	695,63	821,85	231,36	980,86	245,32
(-)Gastos Financieros	237,44	259,52	489,25	446,39	122,71	493,92	122,97
(-)Otros ingresos (egresos), neto	202,59	223,77	222,48	34,59	13,85	54,03	22,16
(=)Utilidad antes de Impuesto a la Renta	352,20	387,75	428,86	410,05	122,50	540,97	144,51
(-) Impuesto a la Renta	-	-	-	34,85	-	22,16	-
(-) Participación de los trabajadores	52,83	58,16	64,33	61,51	-	81,15	-
(-) Apropiación reserva legal	-	-	-	-	-	43,77	-
Resultado Integral del Año	299,37	329,59	364,53	313,68	122,50	393,90	144,51

Fuente/Elaboración: PLANTAIN REPUBLIC S.A.

Indicadores							
PLANTAIN REPUBLIC							
(%, US\$, veces y días)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23	dic-23	mar-24
Márgenes							
Costo de Ventas/ Ingresos	71,62%	71,87%	71,90%	61,47%	62,69%	65,79%	72,85%
Margen Bruto	28,38%	28,13%	28,10%	38,53%	37,31%	34,21%	27,15%
Gastos Operacionales/Ingresos	22,33%	21,93%	20,08%	26,76%	24,75%	21,06%	15,49%
Margen Operacional	6,05%	6,20%	8,02%	11,77%	12,55%	13,15%	11,66%
Gastos Financieros/Ingresos	3,71%	3,80%	5,64%	6,39%	6,66%	6,62%	5,84%
Margen Neto	4,68%	4,82%	4,20%	4,49%	6,65%	5,28%	6,87%
Margen EBITDA	6,55%	6,66%	8,32%	11,99%	12,76%	13,34%	11,78%
EBITDA y Cobertura							
Depreciación y Amortización	31,68	31,28	26,02	15,80	3,78	14,24	2,62
EBITDA acumulado	418,73	454,77	721,65	837,65	235,14	995,10	247,94
EBITDA (12 meses)	418,73	454,77	721,65	837,65	940,54	995,10	991,77
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	1,76	1,75	1,48	1,88	1,92	2,01	2,02
EBITDA / Deuda Financiera Corto Plazo (12 meses)	0,73	0,29	0,43	0,45	0,61	0,48	0,62
EBITDA / Deuda Financiera (12 meses)	0,16	0,14	0,14	0,15	0,16	0,20	0,22
EBITDA (12 meses) / Pasivo total	0,09	0,082	0,11	0,12	0,14	0,15	0,16
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,54	0,69	0,48	0,44	0,39	0,58	0,55
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,59	0,59	0,78	0,84	0,83	0,73	0,70
Deuda Financiera / Patrimonio	1,49	1,57	2,05	2,02	1,96	1,50	1,30
Deuda Financiera CP / Deuda Total	0,22	0,47	0,33	0,33	0,27	0,42	0,36
Pasivo Total / Patrimonio	2,51	2,65	2,64	2,41	2,36	2,04	1,86
Pasivo Total / Capital Social	4,46	5,58	6,52	6,79	6,95	6,63	6,32
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	6,33	7,26	7,02	6,79	6,12	4,89	4,47
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	10,66	12,26	9,03	8,10	7,39	6,66	6,37
Rentabilidad (%)							
ROA	4,80%	4,29%	4,06%	3,27%	1,24%	3,98%	1,49%
ROE	16,86%	15,66%	14,76%	11,13%	4,17%	12,10%	4,25%
Liquidez							
Liquidez General	1,61	1,33	1,83	1,91	2,19	1,62	1,75
Prueba Ácida	1,00	0,81	0,93	0,82	0,93	0,63	0,71
Capital de Trabajo	1.455,04	1.260,08	2.601,70	2.698,12	3.277,77	2.375,41	2.615,65
Rotación							
Días de cuentas por cobrar	67	90	66	76	85	71	70
Días de cuentas por pagar	94	97	65	73	68	89	82
Días de inventario	115	147	163	272	270	278	213
Ciclo de conversión de efectivo	87	140	165	275	288	260	201
Flujo de Efectivo							
Flujo Operativo	(688,61)	(258,46)	(657,96)	(117,11)	(263,16)	866,48	307,13
Flujo de Inversión	(591,88)	(341,23)	(797,65)	(890,95)	(6,58)	(24,42)	(0,49)
Flujo de Financiamiento	1.287,68	590,78	1.763,58	620,96	71,20	(816,98)	(436,65)
Saldo al Inicio del Periodo	297,12	304,30	295,39	603,36	216,26	216,26	241,33
Saldo al Final del Periodo	304,30	295,39	603,36	216,26	17,72	241,33	111,33

Fuente: PLANTAIN REPUBLIC S.A. / Elaboración: PCR

Atentamente,



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



Ing. Masiel Ponce
Analista de Riesgo