GLOBAL RATINGS
CALIFICADORA DE RIESGOS S.A

Resumen Calificación Décima Séptima Emisión de Obligaciones (Estados Financieros marzo 2020)

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.

Calificación

Mariana Ávila
Gerente de Análisis
mavila@globalratings.com.ec

Hernán López
Gerente General
hlopez@globalratings.com.ec

Instrumento	Calificación	Tendencia	Acción de Calificación	Metodología
Décima Séptima Emisión de Obligaciones	AA	+	Revisión	Calificación de Obligaciones

Definición de categoría

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

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

Fundamentos de Calificación

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. en comité No. 138-2020, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., 11 de mayo de 2020; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2016, 2017 y 2018, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante a marzo y diciembre 2019 y marzo 2020 califica en Categoría AA (+), a la Décima Séptima Emisión de Obligaciones PLASTLIT S.A. (Aprobada por la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros el 24 de junio de 2019 por un monto de hasta USD 10.000.000,00).

La calificación se sustenta en el crecimiento y desarrollo del emisor que le han permitido ir posicionándose en su segmento, evidenciando una tendencia creciente en los últimos años. Al respecto:

- La perspectiva del sector de plásticos es positiva y la inyección de liquidez a través de operaciones crediticias nuevas por parte de las instituciones financieras, tiene como efecto una recuperación en el corto y mediano plazo.
- El emisor cuenta con más de 50 años de experiencia en el mercado de la elaboración, enajenación, adquisición, importación, compra, venta, consignación, comercialización, y distribución en artículos de materiales plásticos y derivados, siendo un referente en el sector en el que se desenvuelve por la calidad de los productos ofertados.
- El Gobierno Corporativo es centralizado para todas las empresas del grupo y está conformado por un cuerpo colegiado integrado por miembros internos y profesionales independientes quienes coordinan las decisiones de apalancamiento, crecimiento y apoyo entre las diferentes empresas del grupo.
- La compañía demostró estabilidad económica y financiera y mantuvo indicadores de liquidez y solvencia adecuados, presentó resultados positivos y ventas superiores a las históricas.
- Dada la situación de emergencia sanitaria que atraviesa el país y el mundo producto del COVID-19 algunas industrias y negocios se encuentran operando con limitaciones, lo que ha generado la desaceleración de la ventas y cobranzas. Una vez que se vuelva a una relativa normalidad, los ingresos de PLASTLIT S.A. deberían recuperarse. La empresa, atendiendo a la incertidumbre sobre la duración del ciclo, ha implementado políticas de control y de reducción de gastos y ha realizado una inversión importante en un Plan de Bioseguridad para retomar las actividades. PLASTLIT S.A. tiene las fortalezas organizativas y financieras necesarias para mantener su capacidad de pago mientras dure este ciclo.

- La emisión bajo análisis cumple con las garantías y resguardo de ley se encuentra al día en los pagos de obligaciones emanadas de ésta. Además, cuentas con una garantía específica que ofrece una cobertura adecuada.
- El análisis de las proyecciones, en un escenario conservador, evidenció un adecuado cumplimiento de éstas y da como resultado un flujo positivo al término del año 2025, demostrando recursos suficientes para cumplir adecuadamente con las obligaciones emanadas de la presente emisión y demás compromisos financieros.
- Es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. que la compañía presenta una muy buena capacidad de pago la que mejorará en la medida en que la estrategia comercial de los resultados esperados.

Objetivo del Informe y Metodología

El objetivo del presente informe es entregar la calificación de la Décima Séptima Emisión de Obligaciones PLASTLIT S.A. como empresa dedicada a la elaboración, enajenación, adquisición, importación, compra, venta, consignación, comercialización, y distribución en artículos de materiales plásticos y derivados, a través de un análisis detallado tanto cuantitativo como cualitativo de la solvencia, procesos y calidad de cada uno de los elementos que forman parte del entorno, de la compañía en sí misma y del instrumento analizado.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. respecto a éstas, ha sido fruto de un análisis realizado mediante un set de parámetros que cubren: sector y posición que ocupa la empresa, administración de la empresa, características financieras de la empresa y garantías y resguardos que respaldan la emisión.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la ponderación máxima en todos los aspectos que se analicen tiene que ver con la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes. Los demás aspectos tales como sector y posición de la empresa calificada en la industria, administración, situación financiera y el cumplimiento de garantías y resguardos se ponderan de acuerdo con la importancia relativa que ellas tengan al momento de poder cumplir con la cancelación efectiva de las obligaciones.

De acuerdo con el Artículo 5, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la remisión de los valores emitidos. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa.

La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información.

La información que sustenta el presente informe es:

- Entorno macroeconómico del Ecuador.
- Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Información cualitativa proporcionada por el Emisor.
- Información levantada “in situ” durante el proceso de diligencia debida.
- Estructura del Emisor. (perfil de la empresa, estructura administrativa, proceso operativo, líneas de productos, etc.).
- Prospecto de Oferta Pública de la Emisión.
- Escritura Pública de la Emisión.
- Estados Financieros Auditados 2016 - 2018, con sus respectivas notas.

- Estados Financieros no auditados con corte de máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza.
- Detalle de activos y pasivos corrientes del último semestre.
- Depreciación y amortización anual del periodo 2016-2018.
- Depreciación y amortización hasta el mes al que se realiza el análisis.
- Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
- Proyecciones Financieras.
- Reseñas de la compañía.
- Otros documentos que la compañía consideró relevantes

Con base a la información antes descrita, Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. analiza lo descrito en el Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera:

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

Emisor

- PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. se constituye el 26 de septiembre de 1968 en la ciudad de Guayaquil. Menos de un mes después, el 5 de octubre del mismo año, se inscribe en el Registro Mercantil de la misma ciudad.
- El Gobierno Corporativo de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. es centralizado. Se ha conformado por un cuerpo colegiado integrado por miembros internos y 4 profesionales independientes quienes coordinan las decisiones de apalancamiento, crecimiento y apoyo entre las diferentes empresas del grupo.
- Las principales líneas de negocio de la compañía son productos plásticos descartables, elaboración de empaques flexibles y envases para la industria de alimentos en general.
- Los ingresos de la compañía se mantuvieron estables entre el 2016 y 2018 siendo siempre superior a los USD 42 millones. sin embargo, al cierre del 2019 las ventas se redujeron en un 5,53% frente el 2018 representando USD 2,46 millones menores ventas, debido principalmente a la baja en el precio promedio de venta en un 5% por estrategia de la compañía. Entre marzo 2019 y marzo 2020 las ventas nominales cayeron en USD 1,64 millones, producto de la baja en el precio de venta promedio en el comparativo interanual, pasando de USD 5,81 por kilo vendido en marzo 2019 a USD 5,16 por kilo vendido en marzo 2020, además, registró una baja en el volumen vendido en un 6% debido al no registro de exportaciones en el mes de marzo 2020 y a la baja en ventas del mercado local producto de la actual emergencia sanitaria, que ha limitado la producción y comercialización de sus dos principales líneas de producto.
- El costo de ventas presentó un comportamiento consistente con las ventas, demostrado en la participación sobre las ventas, que para marzo 2019 fue del 64,81% y para marzo 2020 fue del 66,06% debido al incremento en el precio de las materias primas desde diciembre de 2019.
- Los resultados de la compañía, entre el 2016 y 2018, se mostraron estables, alcanzando un margen bruto de USD 16,19 millones, sin embargo, para el cierre del 2019 disminuyó en un 9,81% debido a la baja en ventas y el incremento en el costo de ventas en su participación. La utilidad operativa fue de USD 7,14 millones para el 2018, mientras que para el 2019 tuvo en leve incremento del

3,56%, alcanzando los USD 7,40 millones. Los gastos financieros crecieron en entre el 2016 y 2018 en un 12,41% en promedio anual producto de la aprobación y colocación de valores de varios instrumentos de deuda en el Mercado de Valores y permanecieron en valores similares entre el 2018 y 2019 alcanzando los USD 6,23 millones, lo que llevó a la utilidad antes de participación e impuestos a USD 1,19 millones (USD 1,31 millones para el 2018).

- Al cierre de marzo de 2020, el margen bruto presentó una disminución del 19,81% en el comparativo interanual debido a la baja en los ingresos y al incremento en el costo de ventas antes explicado. La utilidad operativa presentó una baja en el comparativo interanual, pese a la reducción en los gastos de operación en el orden del 15,14%, enfocado en gastos de sueldos y salarios, anuncios y publicidad, empaque y transporte y otros servicios. Los gastos financieros fueron de USD 1,29 millón, monto inferior al registrado en marzo de 2019 en el orden del 11,76%, lo que generó una utilidad antes de participación e impuestos de USD 106,82 mil al cierre de marzo 2020.
- Los activos totales entre 2016 y 2019 presentaron una tendencia creciente del 5% en promedio anual, siendo los activos no corrientes los que registraron crecimientos entre el 2016 y 2018 debido al incremento en la propiedad planta y equipo en un 8,71% en promedio anual, mientras que entre el 2018 y 2019 los activos no corrientes permanecieron en montos similares.
- Los activos corrientes crecieron entre el 2016 y 2017, mientras que entre el 2017 y 2018 permanecieron estables alcanzando los USD 30,68 millones al cierre del 2018 y se incrementaron en USD 4,86 millones entre el 2018 y 2019. El efectivo y sus equivalentes presentó fluctuaciones entre el 2016 y 2019, alcanzando los 4,48 millones al cierre del 2019. Las inversiones temporales alcanzaron los USD 5,05 millones, USD 4,21 millones superiores a las registras en el 2018, correspondientes a certificados de depósito en varias entidades financieras. Para marzo de 2020, los activos totales permanecieron en valores similares frente el cierre del 2019 y en el comparativo interanual. Los activos corrientes cayeron en un 8,08% en el comparativo interanual y del 14,03% frente el 2019, mientras que los no corrientes permanecieron en valores similares entre 2019 y marzo 2020.
- El decrecimiento en los activos corrientes en el comparativo interanual a marzo 2020 y frente al 2019, fue producto de la disminución del efectivo y sus equivalentes; las inversiones temporales aumentaron entre marzo 2019 y marzo 2020, mientras que entre el 2019 y marzo 2020 bajaron en USD 2,52 millones, esta última variación se debe a la utilización de los fondos para capital de trabajo.
- Los activos no corrientes no presentaron variaciones entre el 2019 y marzo 2020, siendo la propiedad planta y equipo la principal cuenta con un monto de USD 75,72 millones, sin presentar variaciones significativas.
- Los pasivos totales, entre el 2016 y 2019 presentaron un comportamiento similar al de los activos totales, evidenciando una tendencia creciente, sin embargo, los pasivos corrientes registraron una disminución progresiva entre el 2016 y 2018, revertieron este comportamiento entre 2018 y 2019 creciendo en USD 5,75 millones producto del incremento en las obligaciones financieras, emisiones de obligaciones y cuentas por pagar comerciales. Por otro lado, los activos no corrientes registraron incrementos entre el 2016 y 2018 y se mantuvo en valores similares entre el 2018 y 2019. Para marzo de 2020, los pasivos no corrientes aumentaron frente el 2019 debido al incremento en las obligaciones con las entidades financieras, mientras que las obligaciones de largo plazo con el Mercado de Valores bajaron producto de la amortización de la deuda.
- Al cierre de marzo de 2020, el endeudamiento con costo financiero con entidades financieras alcanzó los USD 32,33 millones, concentrándose mayoritariamente en el largo plazo en el orden del 77%, mientras que el 23% fue de corto plazo. Los pasivos financiaron el 68,11% de los activos de la compañía y el restante 31,89% se financió con fondos propios.
- El patrimonio registró estabilidad entre el 2016 y marzo 2020 siendo el capital social, los resultados acumulados y los aportes para futuras capitalizaciones las cuentas más representativas con montos de USD 18,98 millones, USD 8,38 millones y USD 3,30 millones, respectivamente. Los aportes para futuras calificaciones se han mantenido en valores iguales desde el 2016.
- El análisis de la combinación de activos corrientes y pasivos corrientes demuestra que el capital de trabajo se mantuvo positivo en el periodo analizado, alcanzado los USD 3,11 millones al cierre del periodo fiscal 2019 y un índice de liquidez de 1,10. Para marzo 2020, el capital de trabajo fue positivo, pero registró una baja frente al evidenciado en el 2019 del orden del 79% alcanzando un monto de USD 658 miles y un índice de liquidez de 1,02, debido al incremento del pasivo corriente por la colocación de valores del Tercer Programa de Papel Comercial. La compañía evidenció la liquidez suficiente para cubrir las obligaciones financieras y no financieras de corto plazo.
- La rentabilidad sobre los activos y patrimonio presentó una tendencia estable entre los años 2016 y 2018 como consecuencia de la estabilidad de los ingresos, costos de ventas y gastos operativos obteniendo resultados netos similares en el periodo analizado. Sin embargo, para el 2019 se reflejó una baja en los resultados netos del orden del 18,56% lo que impacto directamente en el ROE y ROA. Al cierre de marzo de 2020 estos indicadores presentaron un

crecimiento alcanzado un ROE del 1,25% y un ROA del 0,40%, producto de mejores resultados netos.

- El grado de apalancamiento total fue de 219% a diciembre 2019 y de 214% para marzo 2020, es decir que por cada dólar de patrimonio la compañía tiene USD 2,14 de deuda con sus acreedores. Mientras que el grado de apalancamiento financiero fue de 185% en el 2019 y de 187% a marzo 2020 lo que se puede interpretar que, por cada dólar de deuda financiera, la compañía respalda el 68% con fondos propios.

Instrumento

- Con fecha 12 de abril de 2019, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. autorizó la Décima Séptima Emisión de Obligaciones, por un monto de hasta USD 10.000.000,00.
- El 24 de junio de 2019 la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros aprobó la Décima Séptima Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 10.000.000,00 bajo resolución N° SCVS-INMV-DNAR-SA-2019-00005035 y fue inscrita la misma fecha de aprobación bajo resolución N° 2019.G.02.002626.
- Con fecha 26 de junio de 2019 el agente colocador inicio la venta de los títulos valores y colocó la totalidad el 17 de octubre de 2019, dividida en dos clases según el siguiente detalle:

CLASE	S	T
Monto	USD 6.496.854,55	USD 3.503.145,45
Plazo	1.080 días	1.440 días
Tasa interés	8,00%	8,00%
Valor nominal	USD 1,00	USD 1,00
Pago intereses	Trimestral	Trimestral
Pago capital	Trimestral	Trimestral

La emisión está respaldada por una garantía general, una garantía específica y amparada por los siguientes resguardos:

RESGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno (1), a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.	El índice de liquidez semestral promedió 1,14	**CUMPLE**
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.	El indicador al 31 de marzo de 2020 fue de 1,37	**CUMPLE**
No repartir dividendos mientras existan valores/ obligaciones en mora	No existe obligaciones en mora	**CUMPLE**
Mantener durante la vigencia de la Emisión, la relación Activos Libres de Gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.	Al 31 de marzo de 2020, presentó un monto de activos menos deducciones de USD 29,60 millones, siendo el 80% de los mismos la suma de USD 23,68 millones, cumpliendo así lo determinado en la normativa.	**CUMPLE**

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Mantener un nivel de endeudamiento referente a los pasivos con costo de hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa.	Los pasivos con costo representaron el 60% del total de activos.	**CUMPLE**

POLÍTICA DE DIVIDENDOS	FUNDAMENTOS	CUMPLIMIENTO
Mantener durante el periodo de vigencia de la Emisión la política referente a que las utilidades generadas en el ejercicio económico correspondiente pasen a reservas en el patrimonio de la empresa. Todo esto con la finalidad de continuar manteniendo la fortaleza patrimonial de la compañía.	La compañía no ha repartido dividendo y ha fortalecido el patrimonio.	CUMPLE

GARANTÍA ESPECÍFICA	FUNDAMENTOS	CUMPLIMIENTO
Contará con garantía específica consistente en la fianza solidaria otorgada por la compañía Envases del Litoral S.A., la misma que servirá para garantizar el pago de las obligaciones que vaya a contraer la compañía PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A., producto de la presente Emisión de Obligaciones.	La fianza solidaria cubre en sobre medida el saldo de capital por pagar.	CUMPLE

Riesgos previsibles en el futuro

Según el Literal g, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera., Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que afecta a todo el entorno, y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoca que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos que puede terminar colapsando todo el funcionamiento del mecanismo, por lo que ante el incumplimiento de pagos por parte cualquiera de la empresas se verían afectados los flujos de la compañía. Las condiciones de emergencia derivadas de la pandemia han afectado al entorno económico de manera general. Algunas industrias y negocios se encuentran paralizadas y otras operando con muchas limitaciones y restricciones. El gobierno ha tomado medidas para atenuar este efecto en las empresas, pero es probable que resulten insuficientes. Las medidas gubernamentales junto a un análisis detallado del portafolio de clientes y políticas de cobro definidas mitigan parcialmente este riesgo. Además, la empresa tiene entre sus clientes a las mayores entidades partícipes de los rubros en que se desenvuelve.
- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente que genera incertidumbre para el mantenimiento del sector. De esta forma se incrementan los precios de los bienes importados. La compañía mantiene variedad de líneas de negocio que permite mitigar este riesgo y tienen un nivel adecuado de inventarios que garantiza una operación de por lo menos 180 días.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de la compañía lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la compañía tiene la mayor parte de sus contratos suscritos con compañías privadas lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información, en cuyo caso la compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar back up por medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin la perdida de la información.
- Regulaciones que impidan o limiten la comercialización del plástico de acuerdo con la Ordenanza Municipal No. 91 indicada en la Gaceta Oficial de la M.I. Municipalidad de Guayaquil, de Septiembre de 2018, en la que se otorga un plazo de 36 meses contados a partir de la vigencia de dicha ordenanza, se prohíbe la fabricación, el comercio de cualquier tipo, distribución y entrega en cualquier forma de expendio en el cantón de Guayaquil, de tarrinas plásticas de un solo uso, incluyendo sus tapas, vajilla y cubiertos, vasos, tazas y sus tapas, removedores y mezcladores, recipientes plásticos de un solo uso para el transporte de alimentos, elaborados con polipropileno, poliestireno, PET no reciclado, lo que podría afectar los ingresos de la compañía. Plásticos del Litoral Plastlit S.A. mitiga este riesgo, ya que en la actualidad el emisor se encuentra en el desarrollo de alternativas de materias primas recicladas/reutilizables o biodegradables certificadas, sustitutas a la tradicional, contando con personal técnico especializado, tecnología y maquinaria necesaria para este fin, por lo que no se afectaría los ingresos futuros.

Según el Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera., Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados los siguientes:

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada son principalmente: inventarios y propiedad, planta y equipo. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga con una póliza de seguros multiriesgo

industrial con Seguros Equinoccial S.A. por un monto de hasta USD 86,19 millones.

- Al ser el 10,49% de los activos correspondiente a inventarios, existe el riesgo de que estos sufran daños, por mal manejo, por pérdidas u obsolescencias. La empresa mitiga el riesgo través de un permanente control de inventarios evitando de esta forma pérdidas y daños.
- La propiedad, planta y equipo que resguardan la emisión pueden verse afectados por catástrofes naturales, robos, incendios, entre otros. Esto generaría pérdidas económicas a la compañía, para mitigar este riesgo la compañía cuenta con pólizas de seguro con Seguros Equinoccial S.A. por un monto de hasta USD 88,14 millones donde incluye cobertura para la propiedad, planta y equipos de la compañía y equipos y maquinaria de contratistas.

Al darse cumplimiento a lo establecido en el Literal h, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, que contempla las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas:

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A., se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 1.760.864 por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden al 2,03% del total de los activos que respaldan la Emisión y el 1,65% de los activos totales. Por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión de Obligaciones no es representativo, si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos lo que tendría un efecto negativo en los flujos de la empresa. La compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

El resumen precedente es un extracto del informe de la Revisión de la Calificación de Riesgo de la Décima Séptima Emisión de Obligaciones PLASTLIT S.A., realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre PhD(c)
Gerente General

Informe Calificación Décima Séptima Emisión de Obligaciones (Estados Financieros marzo 2020)

PLASTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A

Calificación

Mariana Ávila
Gerente de Análisis
mavila@globalratings.com.ec

Hernán López
Gerente General
hlopez@globalratings.com.ec

Instrumento	Calificación	Tendencia	Acción de Calificación	Metodología
Décima Séptima Emisión de Obligaciones	AA	+	Revisión	Calificación de Obligaciones

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. en comité No. 138-2020, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., 11 de mayo de 2020; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2016, 2017 y 2018, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante a marzo y diciembre 2019 y marzo 2020 califica en Categoría AA (+), a la Décima Séptima Emisión de Obligaciones PLASTLIT S.A. (Aprobada por la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros el 24 de junio de 2019 por un monto de hasta USD 10.000.000,00).

Entorno Macroeconómico

EXPECTATIVAS DE RECESIÓN

La economía mundial se contraerá significativamente durante 2020 como consecuencia directa de la emergencia sanitaria, así como de las medidas de contención adoptadas para detener la propagación del virus. Se estima que todos los países, con excepción de China, percibirán disrupciones en su actividad económica durante el segundo trimestre de 2020. En un escenario base, el Fondo Monetario Internacional estima un decrecimiento de la economía mundial de -3% en 2020[1]. Este pronóstico es 6 puntos porcentuales inferior a las previsiones presentadas en enero, cuando el FMI proyectó un crecimiento de 3,3% en 2020[2]. Se espera una recuperación parcial para 2021, con un crecimiento mundial de 5,8%, pero el nivel del PIB se mantendrá por debajo de las estimaciones previas.

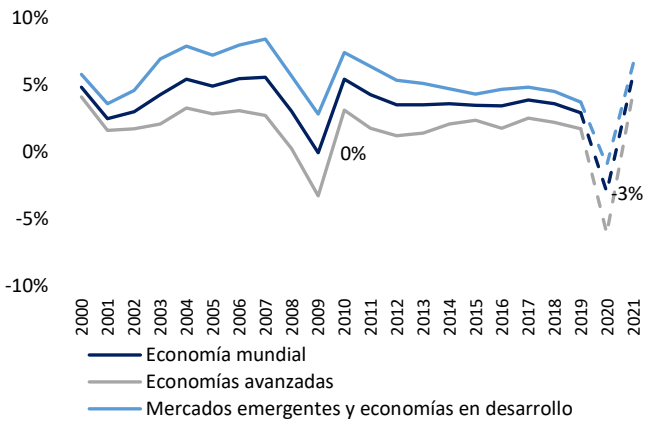

Gráfico 1: Variación anual porcentual del PIB real.
Fuente: Fondo Monetario Internacional. **Elaboración:** Global Ratings

Las economías emergentes enfrentan simultáneamente crisis de salud, económicas, fiscales y financieras, y dependen de acreedores externos para obtener recursos. Se espera que estas economías decrezcan en 1,0% en 2020, como consecuencia del colapso de los sistemas de salud, el shock severo en la demanda externa, el endurecimiento de las condiciones financieras en mercados internacionales, la presión en las condiciones fiscales, y la caída en los precios de los commodities. Si se excluye a China del grupo, se prevé una caída de 2,2% para las economías emergentes y en desarrollo[1]. Esto constituye una baja de 5,8 puntos porcentuales con respecto a las previsiones realizadas en el mes de enero[2]. Para 2021, se estima que las economías emergentes crecerán en un 6,6%.

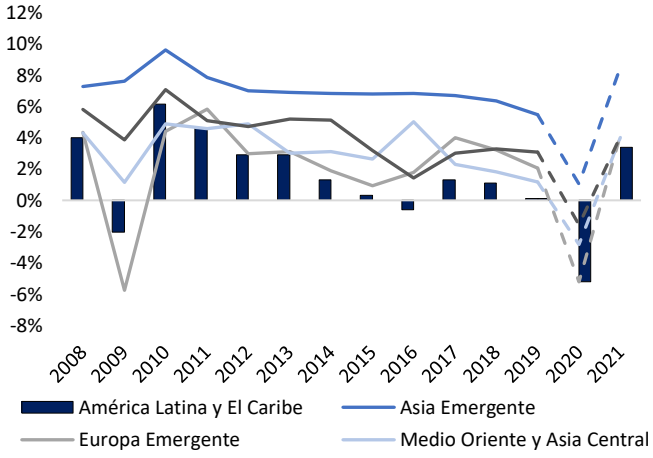

Gráfico 2: Variación porcentual PIB real en economías emergentes.
Fuente: Fondo Monetario Internacional; **Elaboración:** Global Ratings

[1]Fondo Monetario Internacional (2020, abril). World Economic Outlook, Chapter 1: The Great Lockdown. Washington D.C.

[2] Fondo Monetario Internacional. (2020, enero). Tentative Stabilization, Sluggish Recovery? Washington D.C.

La región de América Latina y el Caribe será de las más afectadas entre las economías en desarrollo durante 2020, con una caída estimada de 5,2%[1]. Según la Comisión Económica para América Latina y El Caribe, la región afronta la pandemia desde una posición más débil que el resto del mundo[3]. Durante los últimos cinco años, la región evidenció un desempeño económico pobre, con un bajo crecimiento promedio. Los niveles de gasto social insostenibles obligaron a adoptar ajustes económicos que resultaron en descontento social e inestabilidad política, y consecuentemente, en una menor inversión en la región[4]. El Banco Mundial prevé una contracción de 4,6% en la economía de la región en 2020 y un crecimiento de 2,6% en 2021 y 2022[4].

La economía ecuatoriana creció aceleradamente entre 2010 y 2014, impulsada por el auge en el precio de los commodities, alcanzando una tasa de crecimiento anual promedio de 5,15%[5]. Esta tendencia se revirtió a partir de 2015, por la caída en los precios del petróleo, la reducción del margen fiscal, la apreciación del dólar y la contracción de los niveles de inversión. Para 2016 la economía cayó en 1,23%, debido parcialmente al terremoto en la Costa que contrajo la actividad productiva[6]. La economía ecuatoriana se recuperó en 2,37% en 2017, y para 2018 creció en 1,29%. En 2019 la economía ecuatoriana creció en 0,05%, afectada por la consolidación fiscal y el compromiso de ajuste ante el FMI, así como por los disturbios sociales, que le costaron al país 0,1 puntos porcentuales en el crecimiento[7].

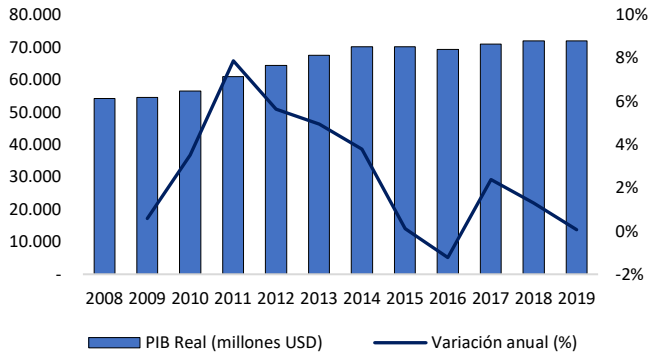

Gráfico 3: Evolución PIB Real en Ecuador.
Fuente: Banco Central del Ecuador; **Elaboración:** Global Ratings

Previo a la pandemia, organismos multilaterales proyectaban un crecimiento de 0,2% en la economía del país para 2020, por efecto de la disminución en el consumo privado. Actualmente, el Banco Mundial estima una contracción de 6,0%[4] para 2020, y el Fondo Monetario Internacional prevé una caída de 6,3% en la economía nacional[1]. El Ecuador será la tercera economía con peor desempeño en el continente americano, precedida por Venezuela (-15,0%) y México (-6,6%). Se espera una recuperación económica a partir de 2021, con un crecimiento de 3,86% según el Fondo Monetario Internacional[1], y de 3,20% según el Banco Mundial[4], Este último estima un crecimiento de 1,5% para 2022.

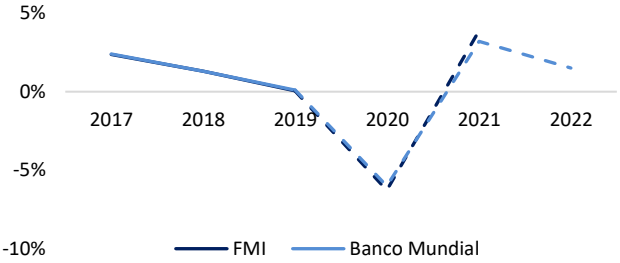

Gráfico 4: Previsiones de crecimiento para el Ecuador.
Fuente: FMI y Banco Mundial; **Elaboración:** Global Ratings

DESPLOME EN EL PRECIO DE COMMODITIES

A partir del brote del Covid-19 y su expansión a nivel mundial, el transporte y la actividad industrial se paralizaron, y con ello, la demanda de energía y metales se desplomó. En respuesta, los precios de la mayoría de commodities, y principalmente del petróleo, se contrajeron dramáticamente.

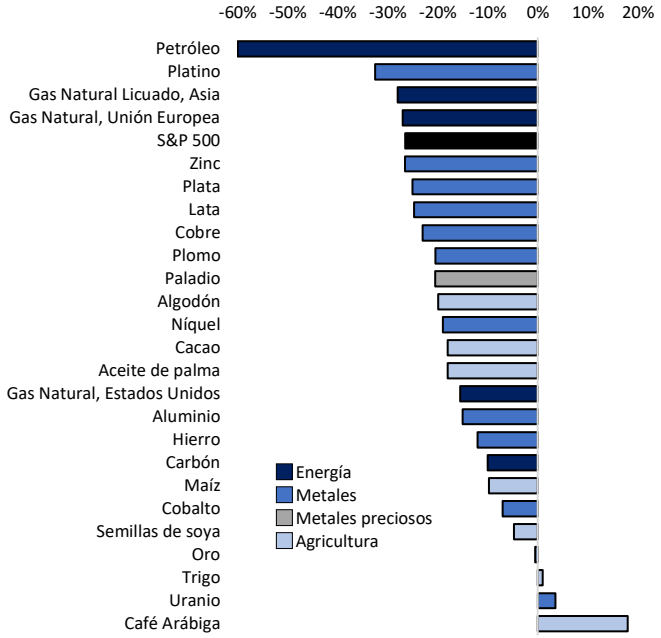

Gráfico 5: Impacto del Covid-19 en los precios de commodities.
Fuente: Fondo Monetario Internacional; **Elaboración:** Global Ratings

El Fondo Monetario Internacional estima un precio promedio del petróleo de USD 35 por barril en 2020 y de USD 37 por barril en 2021. Los contratos de futuros de petróleo revelan que, en el mediano plazo, el precio del crudo bordeará los USD 45 por barril. Esto causará un decrecimiento de 4% en el grupo de exportadores de petróleo a nivel mundial[1].

[3] Comisión Económica Para América Latina y El Caribe. (2020, marzo). *Informe Especial Covid-19, América Latina y El Caribe Ante la Pandemia del Covid-19: Efectos económicos y sociales*.
[4] Banco Mundial. (2020, abril). Semiannual Report of the Latin America and Caribbean Region: The Economy in the Time of Covid-19.
[5] Banco Central del Ecuador. (2020, marzo). Boletín de Cuentas Nacionales Trimestrales del Ecuador No. 110.
[6] Comisión Económica para América Latina y El Caribe. (2016). Estudio Económico de América Latina y el Caribe: Ecuador.
[7] El Comercio. (2020, febrero). *Ecuador buscará retirada 'gradual' de subsidios, reitera Richard Martínez.* https://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador-retirada-gradual-subsidios-combustibles.html

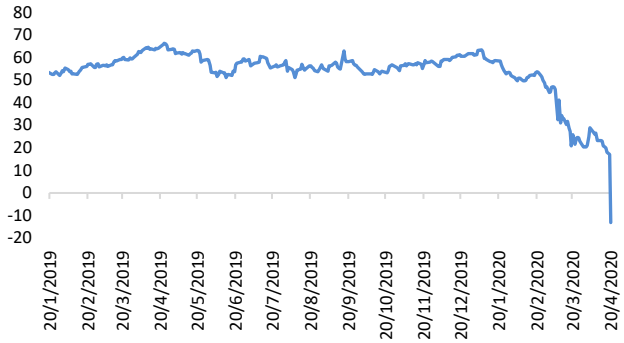

Gráfico 6: Evolución precio del petróleo WTI.
Fuente: Yahoo Finance; **Elaboración:** Global Ratings

De acuerdo con la Comisión Económica para América Latina y El Caribe, México, Venezuela, Ecuador y Colombia serán los más afectados de la región ya que sus costos de producción son más altos en relación con otros productores y tienen menor capacidad de soportar un periodo prolongado de precios bajos[3].

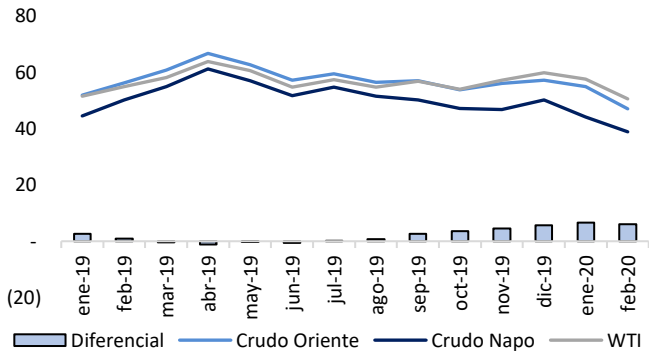

Gráfico 7: Evolución precios promedio del crudo ecuatoriano (USD).
Fuente: Banco Central del Ecuador; **Elaboración:** Global Ratings

Para compensar la caída en los precios, las empresas petroleras en el país incrementaron el volumen de producción. No obstante, el 07 de abril de 2020, las tuberías del Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE) y del Oleoducto de Crudos Pesados (OCP) se rompieron, por lo cual la producción nacional diaria disminuyó en 205 mil barriles[8]. Esto obligó al país a aplicar la cláusula de fuerza mayor en sus contratos, y a postergar exportaciones hasta mayo del presente año.

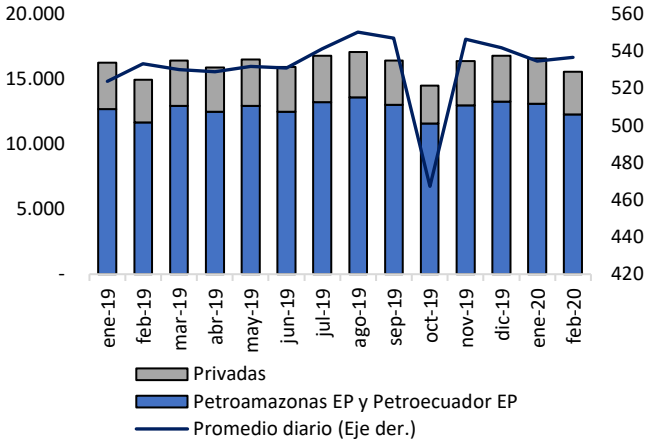

Gráfico 8: Producción de crudo ecuatoriano (miles de barriles).
Fuente: Banco Central del Ecuador; **Elaboración:** Global Ratings

Considerando que la proforma presupuestaria para 2020 se elaboró con un precio de USD 51,30 por barril, la caída en el valor de las exportaciones petroleras generará pérdidas por ingresos en 2020 que podrían ascender a USD 2.500 millones[9].

CRISIS FISCAL Y DEUDA PÚBLICA

En el caso del Ecuador, la situación actual representa una presión significativa sobre el presupuesto del Estado y cuestiona la sostenibilidad de las finanzas públicas. El Estado registró déficits fiscales durante los últimos 11 años, y a partir del 2013 estos se profundizaron, y pasaron a representar más del 4% del PIB. Entre 2013 y 2014 el déficit fiscal creciente respondió a una agresiva política de inversión pública sumada a un mayor gasto corriente[10], que se mantuvo para años posteriores a pesar de la caída en los ingresos petroleros, y fue financiado con deuda. Para 2018, el déficit fiscal registró el menor monto desde 2013, alcanzando USD 3.332 millones, equivalentes al 3% del PIB. En 2019 una sobreestimación del nivel de ingresos tributarios y de monetización de activos, junto con un mayor gasto por el pago de intereses y por el aporte estatal a la Seguridad Social, generó un déficit de USD 4.043 millones, equivalente al 4% del PIB anual, lo que supone un incremento de 20% con respecto a 2018.

[8] El Comercio. (2020, abril). *Ecuador bajó la producción petrolera por rotura de oleoductos. https://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador-produccion-petrolera-reduccion-oleoductos.html*
[9] Primicias. (2020, abril). *El impacto del Covid-19 en la economía tiene tres escenarios.* https://www.primicias.ec/noticias/economia/impacto-covid-19-economia-escenarios/
[10] El Universo. (2019, enero). *Ecuador cumplió diez años con déficit en presupuestos del Estado.* https://www.eluniverso.com/noticias/2019/01/15/nota/7139165/decada-deficit-presupuestos-estado

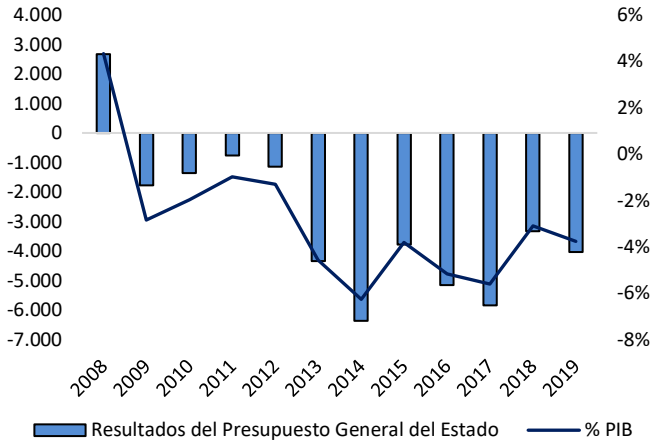

Gráfico 9: Evolución de Resultados del Presupuesto General del Estado.
Fuente: Ministerio de Finanzas; **Elaboración:** Global Ratings

El déficit fiscal registrado al cierre de 2019 se vio afectado, parcialmente, por el nivel de recaudación tributaria, que alcanzó los USD 14.269 millones, una caída de 5,8% frente a la recaudación total de 2018, y USD 724 millones por debajo de la recaudación total presupuestada por el Estado para 2019. El impuesto con mayor contribución a la recaudación fiscal es el Impuesto al Valor Agregado, que representó el 46,85% de la recaudación total de 2019. El Impuesto a la Renta recaudado durante diciembre de 2019 fue 33,43% de la recaudación fiscal[11].

Entre enero y marzo de 2020, la recaudación tributaria fue de USD 3.467 millones[12]. En marzo de 2020 la recaudación incrementó en 5,30% con respecto a marzo de 2019, debido a adelantos en el pago del Impuesto a la Renta y por la Contribución Única Temporal. La paralización en la actividad económica repercutirá en una menor recaudación en 2020, determinada por la duración de las medidas restrictivas. El Ministerio de Finanzas estima una caída en los ingresos tributarios por USD 1.862 millones durante 2020 que, junto con la baja en ingresos petroleros y de monetización de activos, le representarán al fisco una contracción de USD 7.036 millones en los ingresos[13].

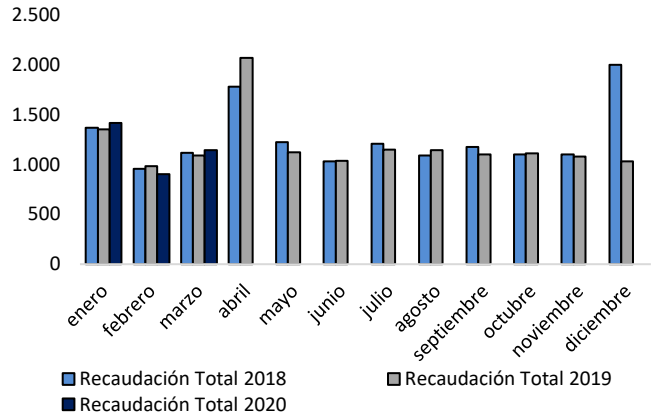

Gráfico 10: Recaudación Fiscal (millones USD)
Fuente: Servicio de Rentas Internas del Ecuador; **Elaboración:** Global Ratings

En 2019, el Fondo Monetario Internacional firmó un acuerdo por USD 4.200 millones para apoyar los objetivos del Plan de Prosperidad (2018.-2021). La tasa promedio otorgada fue del 3%, y el plazo de 10 años. A cambio, el Estado se comprometió a reducir la necesidad de financiamiento y consecuentemente la relación entre la deuda y el PIB a 40%.

Debido a los niveles de gasto público excesivos, la dificultad para hacer recortes sustanciales, y la caída en los ingresos prevista, la capacidad del Gobierno de implementar estímulos fiscales para compensar el deterioro en la oferta y demanda agregada ha sido limitada y depende de financiamiento externo. Durante la última semana de marzo, el Ministerio de Finanzas pagó USD 324 millones de deuda externa, lo que le permitió gestionar aproximadamente USD 2.000 millones para enfrentar la crisis[14]. De estos, el 16 de abril el Banco Interamericano de Desarrollo desembolsó USD 25,3 millones[15]. Por otro lado, el Gobierno difirió el pago de USD 811 millones de intereses hasta agosto de 2020, lo cual le permitirá destinar más recursos para la emergencia[16].

PERCEPCIONES DE RIESGO SE DISPARAN

La percepción de riesgo a nivel internacional ha incrementado, particularmente en las economías emergentes que acarrean déficits y requieren de financiamiento externo para financiar la emergencia, lo cual eleva sus niveles de endeudamiento y complica su posición para hacer frente al servicio de la deuda.

[11] Servicio de Rentas Internas del Ecuador. *Estadísticas de Recaudación del Periodo Diciembre 2019.*
[12] Servicio de Rentas Internas. *Recaudación Nacional Enero – Marzo 2020.*
[13] El Universo. (2020, abril). *Ministro Richard Martínez explica que Ecuador tendrá caída de $7000 millones de ingresos.* https://www.eluniverso.com/noticias/2020/04/15/nota/7814325/ministro-martinez-explica-que-ecuador-tendra-caida-7000-millones
[14] El Comercio. (2020, abril). Ministro de Finanzas aclaró que Ecuador no fue el único país en pagar la deuda externa en medio de la pandemia. https://www.elcomercio.com/actualidad/ministro-finanzas-ecuador-pago-deuda.html#cxrecs_s
[15] El Comercio. (2020, abril). *BID desembolsó USD 25,3 millones a Ecuador para fortalecer la respuesta del país al covid-19.* https://www.elcomercio.com/actualidad/bid-desembolso-ecuador-ecuador-coronavirus.html
[16] El Comercio. (2020, abril). *Ecuador llega a un acuerdo con los tenedores de bonos para no pagar USD 811 millones por intereses.* https://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador-acuerdo-tenedores-bonos-millones.html?fbclid=IwAR2A7sQHM6Lo282dialz_Gzmgp-u_m-cXOd1ZOwhe2Zwbkd4pHcfFa73RwU

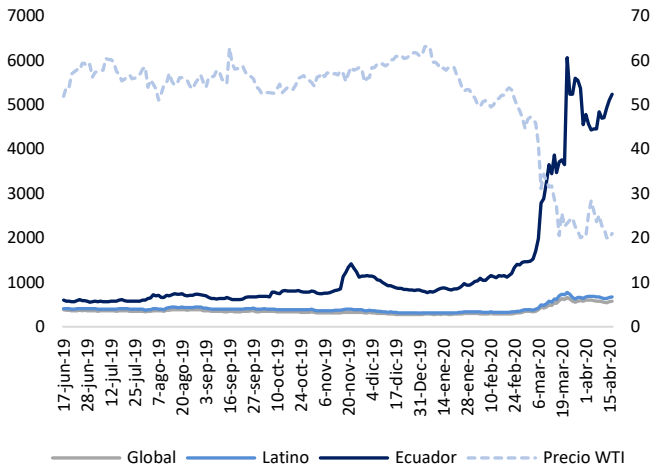

Gráfico 11: Evolución Riesgo País (EMBI).
Fuente: JPMorgan – BCRD; **Elaboración:** Global Ratings

El riesgo país de Ecuador, medido a través del Índice Bursátil de Economías Emergentes (EMBI), se redujo significativamente tras el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, alcanzando en abril de 2019 un mínimo de 512 puntos. Tras las protestas originadas a causa de la eliminación de los subsidios, el riesgo país alcanzó un valor de 1.418 puntos en noviembre de 2019. Posteriormente se recuperó, cerrando el año en 826 puntos.

A partir de enero, el riesgo país de Ecuador presentó un comportamiento creciente. El 9 de marzo, tras el desplome en el precio del petróleo, el riesgo país se disparó, y totalizó los 2.792 puntos con un incremento diario de 41%. El 23 de marzo la percepción de riesgo del país se deterioró aún más, tras el pedido de la Asamblea Nacional al ejecutivo de no pagar la deuda externa para destinar esos recursos a la emergencia sanitaria[17]. Con esto, el riesgo país incrementó en 66%, y alcanzó los 6.063 puntos. A la fecha del presente informe, el riesgo país cerró en 5.238 puntos, cifra que representa un incremento de 4.435 puntos en el transcurso de 2020. Ecuador mantiene el segundo índice más alto de América Latina, antecedido únicamente por Venezuela, cuyo riesgo país bordea los 19.000 puntos.

Las principales calificadoras de riesgo internacionales bajaron la calificación crediticia del Ecuador de B3 a CAA1, y a CAA3 con perspectiva negativa en abril de 2020 en un caso, mientras que otra redujo la calificación del país tres veces durante el último mes, de CCC el 20 de marzo, a CC el 24 de marzo y a C el 09 de abril, tras la solicitud del estado para diferir el pago de intereses, que, según la institución, es señal inminente de default[18].

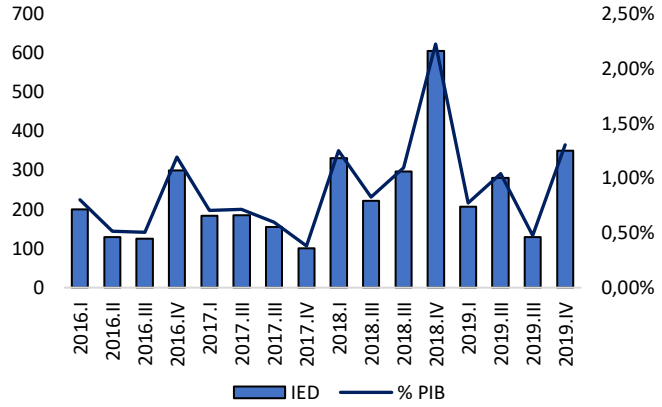

Gráfico 12: Evolución Inversión Extranjera Directa (millones USD).
Fuente: Banco Central del Ecuador; **Elaboración:** Global Ratings

Bajo las condiciones actuales, con un riesgo país por encima de los niveles de la región y una aversión al riesgo creciente, el país tiene gran dificultad para acceder a los mercados internacionales, por el alto costo que representaría.

PARALIZACIÓN PRODUCTIVA: EMPLEO E INFLACIÓN

Las medidas de confinamiento deterioran el capital empresarial y el nivel de empleo. La Organización Mundial del Trabajo prevé una pérdida de 195 millones de empleos a nivel mundial. En América Latina y el Caribe los niveles de informalidad son alarmantes: cerca del 53% de los trabajadores se emplean en el sector informal. La paralización económica afectará a los trabajadores informales a través de menores ingresos diarios y un menor acceso a la protección social. Los sectores de comercio, transporte, servicios empresariales, y servicios sociales, basados en las relaciones interpersonales, representan el 64% del empleo formal en la región[¡Error! Marcador no definido.]. Además, el 47% de la fuerza laboral se emplea en micro, pequeñas y medianas empresas, por lo que se estima un deterioro en los niveles de empleo en la región.

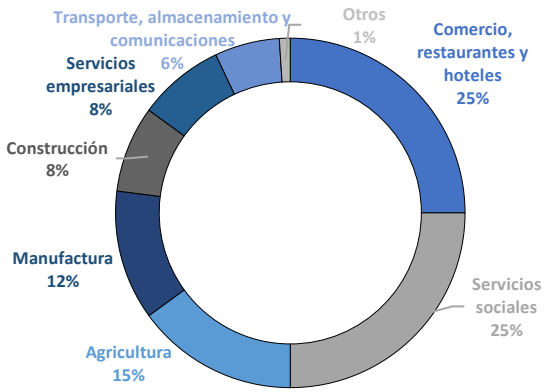

Gráfico 13: Composición de empleo formal en América Latina y el Caribe.
Fuente: CEPAL; **Elaboración:** Global Ratings

La pérdida de los ingresos laborales se traducirá en un menor consumo de bienes y servicios, y, por lo tanto, en un mayor nivel

[17] El Comercio. (2020, marzo): *Riesgo país de Ecuador subió más de 2000 puntos en un día tras pedido de Asamblea de no pago de la deuda.* https://www.elcomercio.com/actualidad/riesgo-pais-ecuador-subio-emergencia.html

[18] Fitch Ratings. (2020, abril). Fitch Downgrades Ecuador to 'C'. https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-downgrades-ecuador-to-c-09-04-2020

de pobreza. Según estimaciones de la CEPAL, la pobreza en la región podría aumentar en 3,5% y la pobreza extrema podría crecer en 2,3%[3]. Por este motivo, se espera también un incremento en los niveles de trabajo infantil en la región.

	2019	2020
Población	613.476.000	619.205.000
Pobreza		
Número de personas en la pobreza	185.944.000	209.583.000
Variación absoluta	3.464.000	23.595.000
Tasa porcentual	30,3%	33,8%
Puntos porcentuales por año	0,3	3,5
Pobreza extrema		
Número de personas en extrema pobreza	67.487.000	82.606.000
Variación absoluta	4.774.000	15.119.000
Tasa porcentual	11,0%	13,3%
Puntos porcentuales por año	0,7	2,3

Tabla 1: Proyección de evolución de pobreza en América Latina.
Fuente: CEPAL; **Elaboración:** Global Ratings

En Ecuador, el 3,84% de la población económicamente activa estuvo desempleada en diciembre de 2019. El empleo adecuado disminuyó significativamente a partir del 2015, al pasar de 47% a 39%, y el desempleo urbano se situó en el 4,95%. Al 2019, el subempleo, que mide la proporción de la población que percibe ingresos inferiores al salario mínimo y/o trabaja menos de la jornada normal, ascendió a 18% y el otro empleo no pleno fue de 28%[19]. Estas personas son quienes trabajan en la informalidad, por lo cual es previsible un deterioro en la calidad de vida de la población. Entre enero y marzo de 2020, 20.430 afiliados solicitaron el beneficio de desempleo al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, número que representa el 80% de las solicitudes recibidas en 2019[20]. Según cálculos oficiales, aproximadamente 508.000 personas podrían entrar en el desempleo durante 2020 y otras 233.000 entrarán en la informalidad. Con el fin de flexibilizar la regulación laboral, el proyecto de Ley que envió el Ejecutivo a la Asamblea contempla los contratos emergentes por dos años y la reducción excepcional de la jornada.

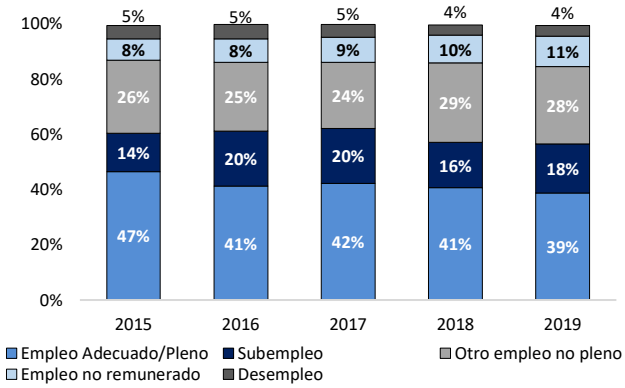

Gráfico 14: Evolución de tasas de empleabilidad en Ecuador.
Fuente: INEC; **Elaboración:** Global Ratings

Por otro lado, la paralización económica tendrá un efecto directo sobre los niveles de precios, con una variación considerable entre países. Por un lado, las disrupciones en las cadenas de suministro y la escasez de productos podrían ejercer una presión alcista sobre los precios, y por otro, el confinamiento y el debilitamiento de la demanda interna podrían generar una caída drástica en los niveles de inflación1.

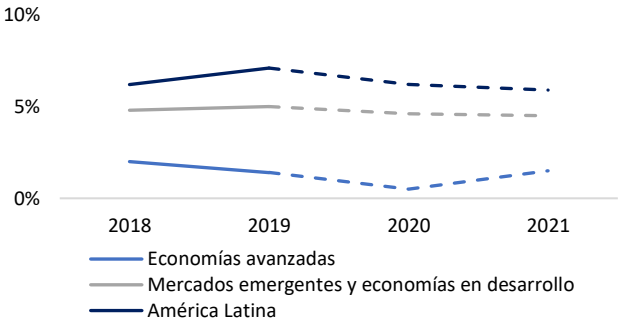

Gráfico 15: Evolución de tasa de inflación.
Fuente: Fondo Monetario Internacional; **Elaboración:** Global Ratings

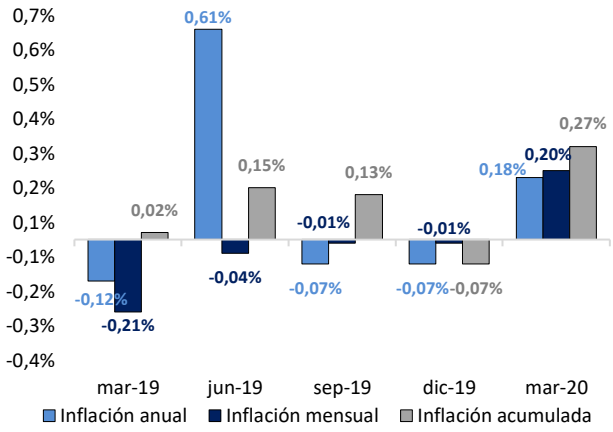

Gráfico 16: Evolución de tasas de inflación en Ecuador.
Fuente: INEC; **Elaboración:** Global Ratings

Al cierre de 2019, la tasa de inflación anual en Ecuador fue de menos 0,07%. Esto refleja el deterioro en la calidad del trabajo y en el empleo adecuado, que resultan en una menor demanda de bienes y servicios. En marzo de 2020 se revirtió la tendencia negativa, alcanzando una inflación mensual de 0,20% y una inflación anual de 0,18%. Los rubros que impulsaron al alza el índice de precios fueron principalmente los alimentos y bebidas no alcohólicas, mientras que los rubros de transporte, y recreación y cultura presentaron inflación negativa, de -0,48% y -0,17%, respectivamente.[21].

[19] Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2019, diciembre). *Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo.*
[20] El Comercio. (2020, abril). *20 430 afiliados pidieron el seguro de desempleo al IESS el primer trimestre.* https://www.elcomercio.com/actualidad/afiliados-seguro-desempleo-iess-covid19.html
[21] Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2020, marzo). *Índice de Precios al Consumidor, Marzo 2020.*

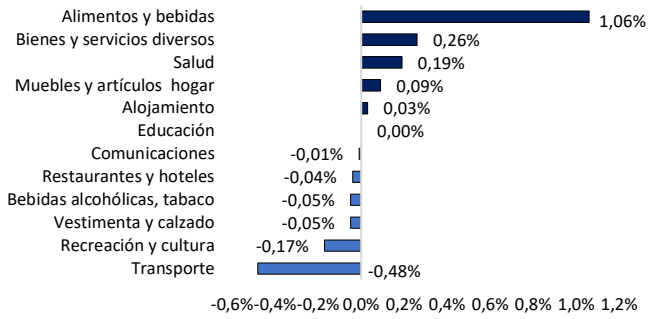

Gráfico 17: Inflación por división de bienes y servicios – marzo 2020.
Fuente: INEC, **Elaboración:** Global Ratings

El Fondo Monetario Internacional prevé una inflación de 0,13% para el Ecuador en 2020, que incrementará a 2,26% en 2021[1]. Por su parte, el Banco Mundial pronostica una inflación de 0% en 2020 y de 0,6% en 2021[4].

LIQUIDEZ Y MERCADOS FINANCIEROS

La situación económica actual ha llevado a los gobiernos a intervenir en los mercados a través de herramientas de política monetaria, como reducciones en las tasas de interés y programas de flexibilización cuantitativa basados en la compra de activos. A la fecha del presente informe, el rendimiento del bono del Tesoro Americano a 10 años es de 0,63%[22], mientras que el rendimiento del bono del Gobierno alemán se redujo a -0,48%[23].

Los efectos de la crisis también se evidencian en la volatilidad de las monedas. Según el Fondo Monetario Internacional, las monedas de los países exportadores de commodities que manejan tipos de cambio flexibles se han depreciado significativamente desde inicios de año, mientras que el dólar estadounidense se ha apreciado en más de 8%, en términos reales, el yen en 5%, y el euro en 3%[1], aproximadamente.

En el Ecuador, la posición de liquidez previa a la crisis del covid-19 era sólida. La oferta monetaria M1 (cantidad de dinero a disposición inmediata de los agentes), fue de USD 26.137 millones en febrero de 2020, monto que representa un incremento mensual de 1,64%, y una mejora anual de 4,96%. Por su parte, la liquidez total (M2) del sistema financiero, que incluye la oferta monetaria (M1) y las captaciones de otras sociedades de depósito, fue de USD 58.187 millones para febrero de 2020, monto 1,03% superior al del mes de enero de 2020, y que constituye un incremento anual de 8,93%**¡Error! Marcador no definido.**. Se espera una contracción en la liquidez total de la economía a partir de marzo, en función de la disminución en los ingresos fiscales, la disrupción en la cadena de pagos, y la crisis de liquidez del sector privado.

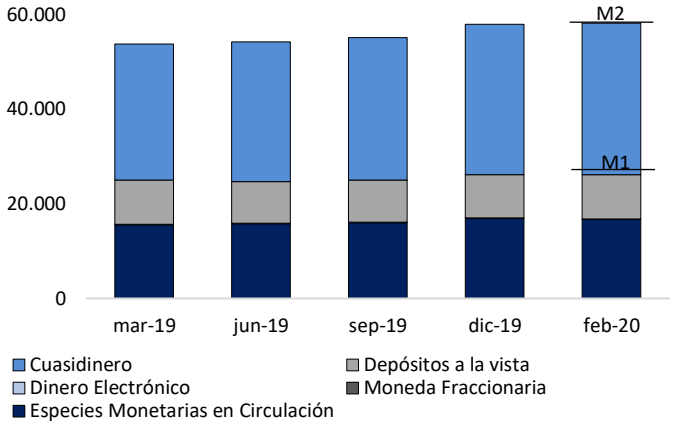

Gráfico 18: Oferta Monetaria (M1) y Liquidez Total (M2).
Fuente: Banco Central del Ecuador; **Elaboración:** Global Ratings

Para febrero de 2020, el sistema financiero nacional totalizó USD 32.051 millones de captaciones a plazo, monto que superó en USD 172 millones al de enero de 2020, y que supone un aumento anual de 12,40%. Los depósitos a plazo fijo constituyeron el 58,31% de las captaciones a plazo, seguidas de los depósitos de ahorro, que representaron el 36,15% de las captaciones a plazo. El 64,38% de las captaciones a plazo se concentró en bancos privados, y el 30,52% se concentró en cooperativas. Los depósitos a la vista totalizaron USD 12.388, monto que supone un incremento mensual de 3,15% y anual de 0,82%. Los bancos privados captaron el 74,71% de los depósitos a la vista, mientras que el Banco Central captó el 24,34%**¡Error! Marcador no definido.¡Error! Marcador no definido.**.

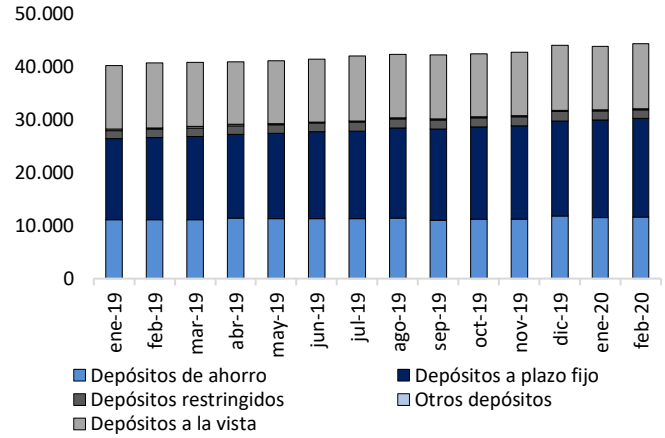

Gráfico 19: Evolución de captaciones del sistema financiero ecuatoriano (millones USD).
Fuente: Banco Central del Ecuador; **Elaboración:** Global Ratings

De acuerdo con la Asobanca, se registraron USD 31.279 millones de depósitos en la banca privada durante marzo de 2020, monto que supone una disminución mensual de 2,2% pero un aumento anual de 6,7%. En comparación con febrero, los depósitos de ahorro disminuyeron en 0,5% y los depósitos a plazo cayeron en

[22] Departamento del Tesoro de Estados Unidos. Daily Treasury Yield Curve Rates. https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/TextView.aspx?data=yieldYear&year=2019

[23] Germany 10-year Bond Yield Historic Data. https://www.investing.com/rates-bonds/germany-10-year-bond-yield-historical-data

3,4%[24], debido a la necesidad de liquidez del sector real. La liquidez del sistema bancario fue de USD 10.000 millones.

El 16 de abril de 2020, el Ejecutivo envió a la Asamblea Nacional el proyecto de Ley Orgánica de Apoyo Humanitario para Combatir la Crisis Sanitaria derivada del Covid 19, que contempla una contribución de trabajadores y sociedades, según sus niveles de ingresos y utilidades. Esto generaría ingresos por USD 908 millones, pero amenaza a la liquidez del sector real, dado que disminuirá el ingreso disponible y desalentará el consumo.

Para febrero de 2020 el crédito del sistema financiero al sector privado totalizó USD 44.874 millones, monto que superó en USD 297 millones al mes de enero, y que representa un crecimiento anual de 12%**¡Error! Marcador no definido.**. Según la Asobanca, el saldo total de la cartera de créditos de los bancos privados fue de USD 30.046 millones, con un incremento anual de 8,9% pero una baja mensual de 0,4%. Del crédito total otorgado, el 59% se destinó al sector productivo y el 41% fue para actividades de consumo. Debido a la paralización económica a partir del mes de marzo, las empresas han recurrido a endeudamiento de corto plazo para financiar el capital de trabajo. La tasa de morosidad se mantuvo en niveles del 2,6%, similar a periodos anteriores, pero dada la limitación de liquidez en firmas y hogares, existe una alta probabilidad de que esta incremente a partir de abril.

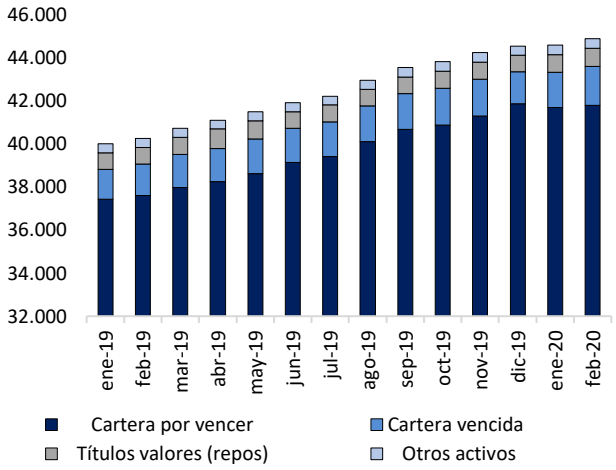

Gráfico 20: Evolución de colocaciones del sistema financiero ecuatoriano (millones USD).
Fuente: Banco Central del Ecuador; **Elaboración:** Global Ratings

El 23 de marzo de 2020 la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera resolvió que las entidades financieras del sector público y privado podrán cambiar las condiciones originalmente pactadas de las operaciones de crédito de los diferentes segmentos, sin generar costos adicionales para los clientes y sin afectar su calificación crediticia[25]. Asimismo, el 03 de abril de 2020 la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera permitió diferir pagos a tenedores de instrumentos de renta fija con vencimientos en los próximos 120 días.

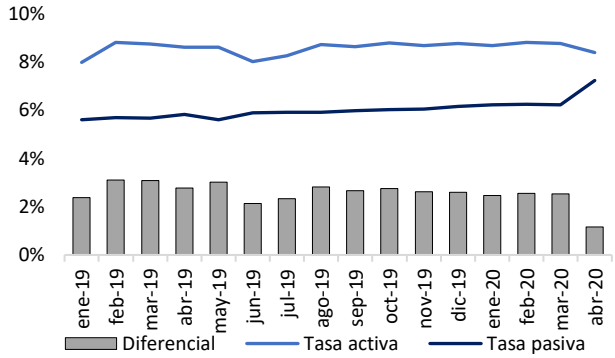

Gráfico 21: Evolución de tasas de interés referenciales en Ecuador.
Fuente: Banco Central del Ecuador; **Elaboración:** Global Ratings

SECTOR EXTERNO SE DETERIORA

Según estimaciones del FMI, el comercio mundial se contraerá en 11% durante 2020, con un mayor impacto en las economías avanzadas, y se recuperará en 8,40% en 2021, con un mayor impulso en las economías emergentes, que son altamente dependientes del sector externo[1].

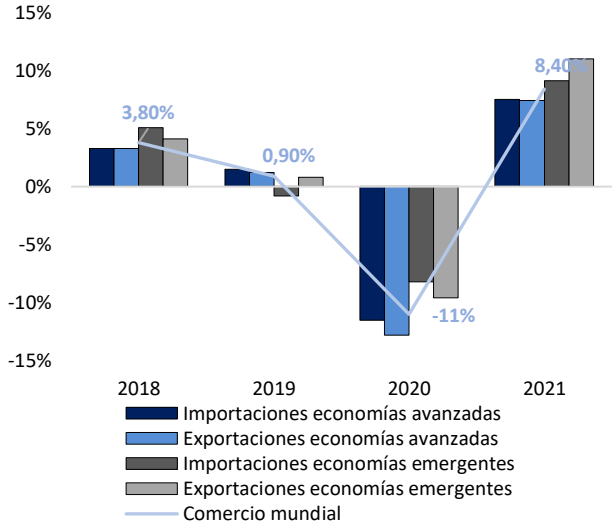

Gráfico 22: Crecimiento de comercio internacional.
Fuente: Fondo Monetario Internacional; **Elaboración:** Global Ratings

En América Latina se espera una contracción del comercio por el impacto directo de la crisis y la recesión económica de sus socios comerciales[3].

	VOLUMEN	PRECIO	VALOR
América Latina y el Caribe	-2,5%	-8,2%	-10,7%
Exportadores de petróleo	-1,8%	-14,1%	-15,9%
Exportadores de minerales	-3,0%	-8,9%	-12,0%
Exportadores de productos agroindustriales	-2,4%	-2,5%	-5,0%
América del Sur	-2,8%	-11,0%	-13,8%

Tabla 2: Variación estimada de exportaciones América Latina y el Caribe
Fuente: CEPAL; **Elaboración:** Global Ratings

La balanza comercial de Ecuador en 2019 registró un superávit de USD 820,10 millones, monto que representa un alza de USD 1.298

[24] El Telégrafo. (2020, abril). *La banca muestra solvencia para enfrentar shocks de abril y mayo*. https://www.eltelegrafo.com.ec/noticias/economia/4/la-banca-muestra-solvencia-para-enfrentar-shocks-de-abril-y-mayo

[25] El Comercio. (2020, marzo). *¿Qué hacer frente a las deudas con bancos y tarjetas de crédito este fin de mes?* https://www.elcomercio.com/actualidad/deudas-bancos-tarjetas-cuarentena-ecuador.html

millones con respecto al déficit registrado en 2018. Las exportaciones petroleras representaron el 39% de las exportaciones totales. Entre enero y febrero de 2020 la balanza comercial registró un superávit de USD 458 millones, con una mejora respecto al mismo periodo de 2019, cuando se registró un déficit de USD 244 millones. Las exportaciones totales entre enero y febrero de 2020 fueron de USD 3.732 millones, con un crecimiento interanual de 13%. Las exportaciones petroleras entre enero y febrero de 2020 representaron el 30,76% de las exportaciones totales, con un monto de USD 1.148 millones, que constituye una disminución interanual de 5%, relacionada con la caída en los precios del petróleo. Las importaciones petroleras alcanzaron USD 1.999 millones entre enero y febrero de 2020, por lo cual la balanza petrolera registró un superávit de USD 486 millones. Por otro lado, la balanza no petrolera presentó un déficit de USD 28,20 millones entre enero y febrero de 2020, con una mejora respecto al mismo periodo de 2019, cuando la se registró un déficit no petrolero de USD 824 millones[26]. Los productos más representativos dentro de las exportaciones no petroleras fueron las flores naturales, los enlatados de pescado, y los productos mineros.

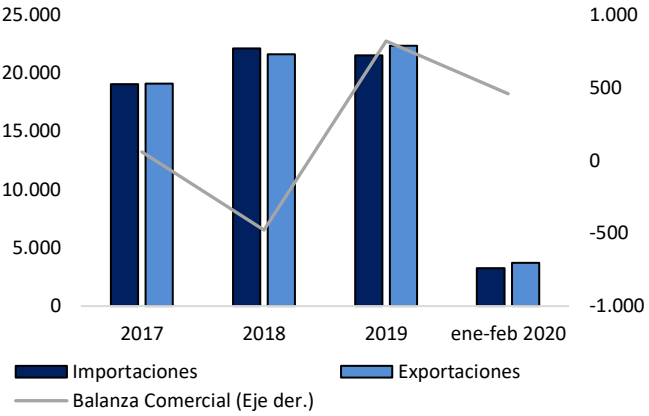

Gráfico 23: Evolución de balanza comercial Ecuador (millones USD).
Fuente: Banco Central del Ecuador; **Elaboración:** Global Ratings

El Colegio de Economistas de Pichincha estima que la exportación de productos ecuatorianos se ha reducido en 30% durante 2020. Uno de los sectores más afectados por la crisis a nivel nacional es el floricultor, con pérdidas aproximadas de USD 40 millones y una disminución de 80% en sus exportaciones hacia sus principales mercados[27]. En caso de que la cuarentena se prolongue, existe el riesgo de que cosechas de otros productos agrícolas de exportación, como el café, se pierdan[28].

Con lo antes expuesto se da cumplimiento a lo establecido en el Numeral 1, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A., que el entorno mundial, regional y del Ecuador presenta tendencias de crecimiento conservadoras de acuerdo a las estimaciones realizadas y publicadas por el Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial, CEPAL y Banco Central del Ecuador.

Sector Plásticos

El plástico es uno de los materiales más utilizados por empresas y hogares, debido a la facilidad para manipularlo y a sus diversas funciones. La industria ecuatoriana de plásticos en general se ha convertido en un importante sector de la economía nacional, considerando que provee insumos a los sectores automotriz, comercial, agrícola, alimentos, construcción, entre otros. El mercado de plásticos es altamente competitivo, por lo cual la innovación con productos nuevos, el posicionamiento del mercado con precios competitivos y las altas eficiencias de manufactura aseguran un crecimiento sostenido. Con la participación de alrededor de 600 empresas en el mercado y la producción de 500.000 toneladas anuales, el Gobierno clasificó al sector como un sector priorizado. De acuerdo con el Ministerio de Industrias y Productividad, la producción de plástico en el país superó los USD 910 millones para 2015, mientras que el consumo de plástico en el mercado ecuatoriano superó los USD 1,200 millones, con una tendencia creciente durante la última década. Según el estudio "Información Ambiental en los Hogares 2017", desarrollado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), el 78,90% de las familias en el país prefieren aún la funda plástica desechable, y, de acuerdo con el Ministerio del Ambiente, el uso nacional de fundas plásticas asciende a 3.657 millones anuales.

El sector de los plásticos mantuvo una participación promedio de 0,51% en el total del PIB Nacional entre 2007 y 2016. Actualmente, la Asociación Ecuatoriana de Plásticos estima que

[26] Banco Central del Ecuador. (2020, abril). *Evolución de la Balanza Comercial, Enero – Febrero 2020.*
[27] Primicias. (2020, abril). *En menos de un año el sector florícola ha perdido USD 80 millones.* https://www.primicias.ec/noticias/economia/floricola-flores-perdida-emergencia-sanitaria-coronavirus/
[28] El Universo. (2020, abril). *De mantenerse la cuarentena hay riesgo de perder la cosecha del café.* https://www.eluniverso.com/noticias/2020/04/19/nota/7817229/cosecha-cafe-produccion-exportacion-30-mas-perdidas-covid-19-pablo

este sector constituye cerca del 1,2% del PIB nacional, lo cual representa un monto de cerca de USD 1.200 millones. Durante los últimos años, la industria de fabricación de productos de plástico y caucho ha representado, en promedio, el 3,6% del PIB manufacturero del país.

Durante el período de 2010 a 2014, la industria de los plásticos creció a un ritmo sostenido. No obstante, tras el debilitamiento de la demanda y la imposición de salvaguardas a las importaciones, el sector presentó un decrecimiento para los años 2015 y 2016. Para 2017, el crecimiento del sector ascendió a 1%, dado el mayor dinamismo en la economía ecuatoriana. Según estimaciones del Banco Central, el crecimiento aproximado del sector para el año 2018 alcanzó el 2,5%. De acuerdo con las previsiones del Banco Central, para 2019 el PIB real de la fabricación de productos de plástico y caucho alcanzó aproximadamente USD 332 millones, y se espera que para el 2020 crezca a una tasa cercana al 0,5%.

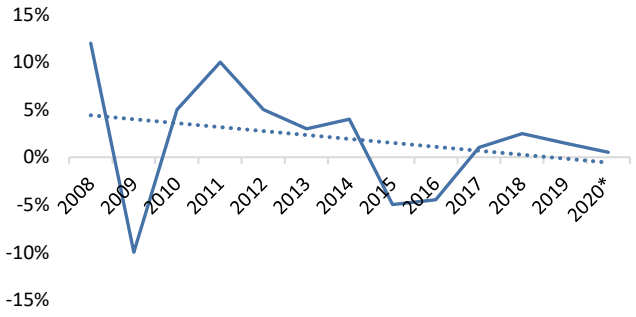

Gráfico 24: Crecimiento del PIB del sector plásticos y caucho.
Fuente: Banco Central del Ecuador; **Elaboración:** Global Ratings.

En cuanto a la demanda interna de plásticos, se estima que en el Ecuador el consumo de plásticos alcanza un promedio anual de 20 kilogramos per cápita. Esta cifra constituye la más baja a nivel de Latinoamérica, en que el promedio regional oscila entre 40 y 50 kilogramos anuales. En países como Colombia y Perú, la cifra de consumo anual de plástico per cápita fluctúa entre 24 y 30 kilogramos. Esto constituye una oportunidad de crecimiento para la industria ecuatoriana.

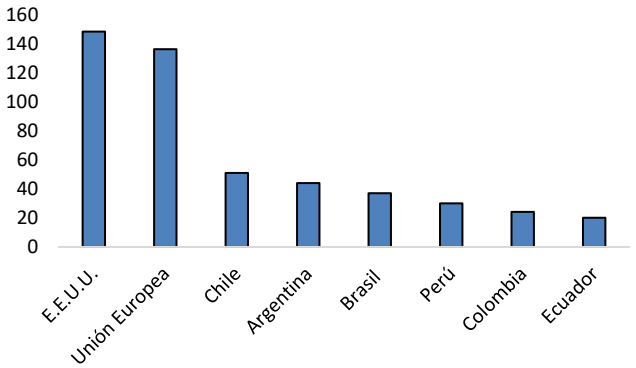

Gráfico 25: Consumo promedio anual de plástico per cápita.
Fuente: Revista Ekos. **Elaboración:** Global Ratings.

Para evidenciar el comportamiento del sector, el **Índice de Producción de la Industria Manufacturera** (IPI - M), mide la evolución mensual de la actividad productiva de las ramas industriales. Para febrero de 2020, el índice relacionado con la producción de productos de plástico fue de 74,50. Esto constituye una disminución en la producción manufacturera de plásticos de 3,38% frente al mes de enero de 2020 y una reducción del 4,89% en comparación con febrero del año anterior. El índice relacionado con el sector de plásticos exhibió una volatilidad moderada durante el último año.

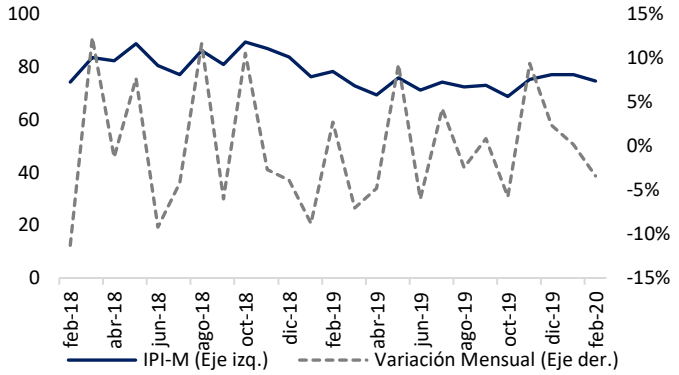

Gráfico 26: Evolución IPI-M: Productos de plástico
Fuente: INEC; **Elaboración:** Global Ratings

El **Índice de Nivel de Actividad Registrada** mide el desempeño económico-fiscal de los sectores productivos de la economía. Para la actividad de fabricación de productos de plástico, este índice registró un valor de 104,34 en febrero de 2020. Esto constituye un incremento de 9,12% en comparación con el mes de enero de 2020, y una reducción del 1,09% frente a febrero del año anterior. A pesar de que existió una recuperación en la actividad productiva del sector durante el último mes, la tendencia indica que el desempeño de la actividad de fabricación de productos de plásticos se ha debilitado en el último año, asociado con las imposiciones gubernamentales sobre la producción de productos plásticos y las tendencias de mercado hacia la reducción del consumo de productos de este material.

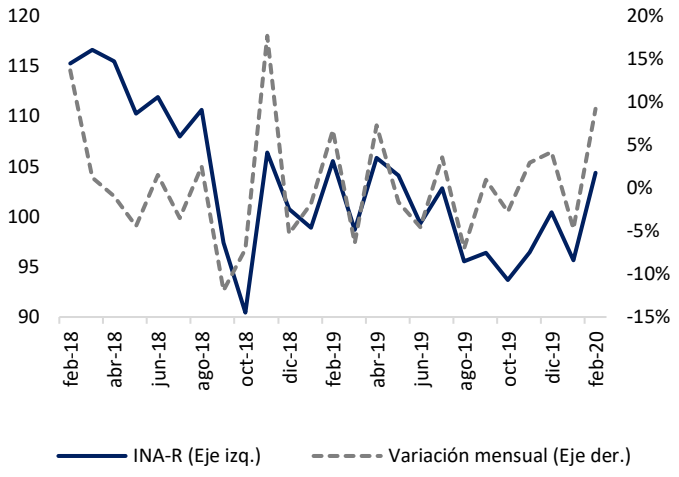

Gráfico 27: Evolución INA-R (fabricación de productos de plástico)
Fuente: BCE; **Elaboración:** Global Ratings

Con respecto al mercado laboral, la Asociación Ecuatoriana de Plásticos estima que el sector genera más de 19.000 empleos

directos y 120.000 empleos indirectos a nivel nacional. En cuanto a las condiciones laborales del sector, el **Índice de Puestos de Trabajo**, que mide el número de personal ocupado, empleado y obrero, en la fabricación de productos plásticos, a febrero de 2020 se ubicó en 93,42 puntos, cifra que se mantuvo estable con respecto al mes de enero de 2020, pero que constituye una disminución de 8,07% frente a febrero del año anterior. Es decir que el número de plazas de trabajo en la fabricación de productos plásticos presentó una tendencia negativa durante el último año. Por su parte, el **Índice de Horas de Trabajo,** que mide el número de horas, tanto normales como extras, utilizadas por el personal en la fabricación productos plásticos, a febrero de 2020 se ubicó en 83,47 puntos, con una variación anual negativa de -13,07% y una variación mensual negativa del -8,01%. El **Índice de Remuneraciones,** que mide la evolución de las remuneraciones por hora trabajada percibidas por el personal ocupado en la fabricación de productos plásticos, en el mes de febrero de 2020 se ubicó en 134,03 puntos, evidenciando un incremento anual de 7,03% y una recuperación mensual de 11,89%. Esto implica que existió una mejora en las condiciones percibidas por los trabajadores del sector durante el último año, lo cual supone un incremento en los costos para el desarrollo de las actividades del sector.

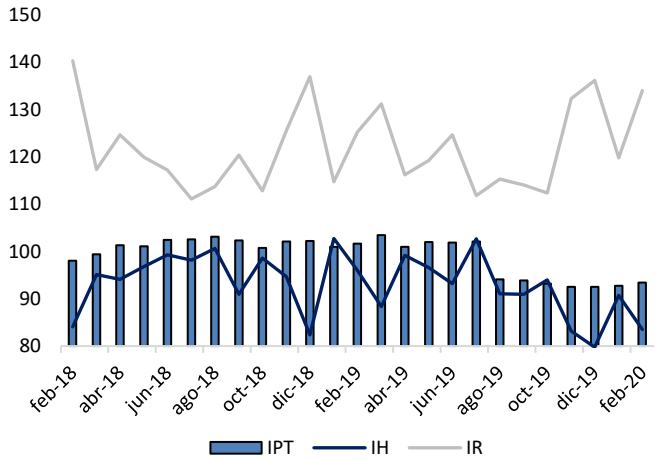

Gráfico 28: Índice de puestos de trabajo, Índice de horas trabajadas e Índice de remuneraciones, fabricación de productos plásticos.
Fuente: INEC; **Elaboración:** Global Ratings

Con respecto al sector externo, la industria de los productos plásticos está altamente relacionada con el comercio internacional. Las exportaciones de cuero, plástico y caucho en el año en el año 2019 alcanzaron un monto de USD 160,6 millones, lo cual constituye un incremento de 3,75% frente al año 2018. Durante los meses de enero y febrero de 2020, las exportaciones de manufacturas de cuero, plástico y caucho alcanzaron los USD 24,9 millones, monto que supone un incremento de 3,32% con respecto al mismo periodo de 2019. De estas exportaciones, el 40,10% se destinaron a Colombia, el 20,20% a Perú, el 12,50% a Estados Unidos, el 7,60% a Chile y el resto a diversos países de la región de América Latina.

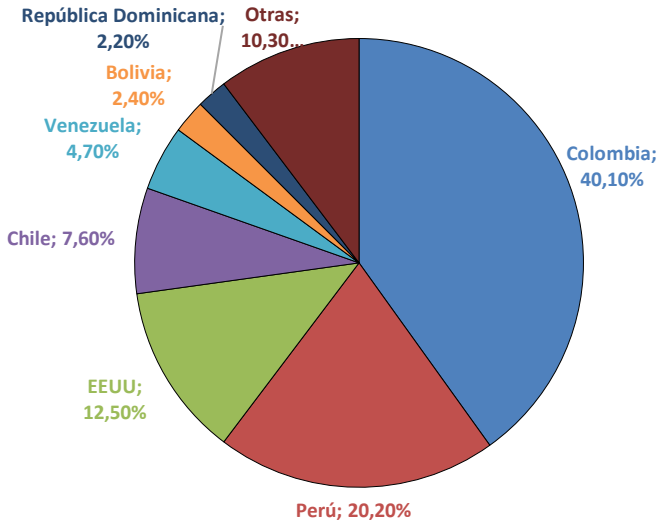

Gráfico 29: Destino de las exportaciones de cuero, plástico y caucho.
Fuente: Banco Central del Ecuador; **Elaboración:** Global Ratings

La dinamización del comportamiento del sector se evidencia a través del volumen de créditos colocados para las actividades de producción de plástico. El volumen de crédito colocado en el sector presentó una tendencia positiva hasta el año 2014, y a partir de ese año, el sector experimentó una caída en el volumen de crédito. No obstante, para el año 2017 aumentó el nivel de créditos, lo que se tradujo como una reactivación de la productividad. Según la Superintendencia de Bancos del Ecuador, el volumen de créditos colocado por el sistema financiero nacional para la fabricación de productos plásticos y cauchos entre enero y diciembre de 2018 fue de USD 220,25 millones. Este monto refleja una variación negativa del 18,20% con respecto al año 2017. Para diciembre de 2019 el monto total de crédito colocado por las instituciones financieras para actividades de fabricación de productos plásticos ascendió a USD 244 millones, que representó el 5,67% del monto otorgado a la industria manufacturera, y que constituye un incremento de 10,94% frente al monto de crédito recibido en 2018.

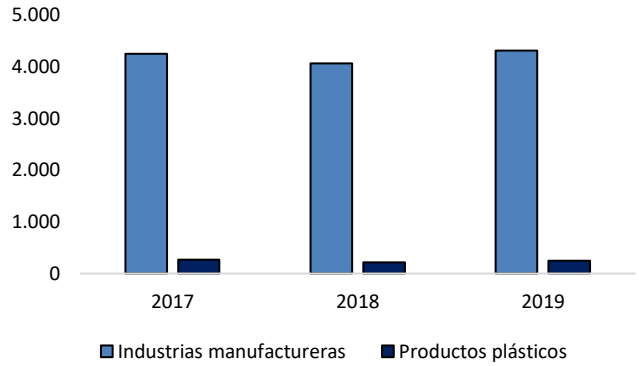

Gráfico 30: Volumen de crédito – Producción de plásticos en sus formas primarias y productos de plástico (millones USD).
Fuente: Superintendencia de Bancos; **Elaboración:** Global Ratings

En la actualidad, el sector de los plásticos se afronta al riesgo de la sostenibilidad y el impacto negativo de esta industria en el medio ambiente. Específicamente, la Asociación Ecuatoriana de Plásticos afirma que existe una gran presión sobre esta industria

por reducir su impacto ambiental, que ha desacreditado a las empresas del sector. Por este motivo, las empresas participantes en esta industria se encuentran en un proceso de innovación, buscando alternativas que permitan transformar el procesamiento del plástico, reducir la cantidad de plástico utilizado, utilizar materia prima reciclada, y así mantener procesos más sostenibles.

El gobierno ecuatoriano, así como los gobiernos locales, han impuesto ciertas medidas en cuanto a la manufactura y consumo de productos plásticos en el país. Entre estas, el Ministerio de Educación prohibió a las instituciones educativas del país la utilización de materiales plásticos de un solo uso, y en Galápagos se prohibió la comercialización de estos productos, incluidos los sorbetes y las bolsas plásticas tipo camiseta.

Asimismo, en el cantón de Guayaquil se aprobó una ordenanza que regula la fabricación, comercio, distribución y entrega de productos plásticos de un solo uso, como sorbetes, envases, tarrinas, cubiertos, tazas de plástico y fundas plásticas (tipo camiseta), inclusive las biodegradables. Esta última medida busca sustituir los materiales de fabricación de plásticos de un solo uso por material que sea 100% biodegradable y 70% reciclado o reutilizable en la producción, pero no busca la eliminación de la industria del plástico en el país. La ordenanza alcanza al 5% de los productos plásticos en Guayaquil, y excluye, entre otros, a botellas de plástico, empaques primarios que están en contacto directo con el producto y lo protegen, y a algunos de fabricación industrial, como fundas de basura.

Para el proceso de sustitución de los materiales de fabricación de plásticos, se estableció un plazo de 6 a 36 meses, según el tipo de producto. Para el caso de las fundas plásticas tipo camiseta, se estableció un plazo de 21 meses para sustituir los materiales de producción y asegurar que las bolsas tengan un 70% de material reciclado en su composición o ser 100% biodegradable. Una vez culminado dicho lapso, se prohibió la fabricación, comercio, distribución y entrega de plástico de un solo uso, cuyo material no cumpla con lo establecido. Dicha normativa otorga incentivos tributarios y honoríficos a las empresas e industrias que se ajusten a la normativa, así como sanciones para aquellas que no lo hagan. Las sanciones se aplicarán dependiendo del grado de incumplimiento de la ordenanza, e incluyen: a) multa económica leve equivalente a 10 remuneraciones básicas unificadas en caso de un primer incumplimiento; b) multa económica grave en un rango de 11 a 20 remuneraciones básicas unificadas y clausura temporal de 3 a 15 días en caso de reincidencia; y c) multa económica grave en un rango de 21 a 30 remuneraciones básicas unificadas y clausura definitiva en caso de segunda reincidencia.

En función de la aprobación de la Ley de Simplificación y Progresividad Tributaria, a partir del 2020 las fundas plásticas pagarán un impuesto a los consumos especiales (ICE). Este se aplicará de manera progresiva, que empezará con USD 0,04 por funda plástica en el 2020 hasta llegar a los USD 0,10 en 2023. Debido a que la ley no presentas especificaciones con respecto a la aplicación de la nueva medida, esta regirá después de 90 días contados a partir de enero de 2020, tiempo durante el cual el Servicio de Rentas Internas deberá resolver los vacíos en la normativa. Entre los plásticos que no están gravados con el tributo se encuentran los de uso industrial, agrícola, agroindustrial, de exportación para productos congelados y aquellos que contengan un mínimo de 50% de materia prima reciclada posconsumo.

En cuanto a la posición competitiva, Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A. es la séptima empresa con mayores ventas dentro del sector de fabricación de artículos de plástico.

EMPRESA	INGRESOS	UTILIDAD	UTILIDAD/ INGRESOS
Amanco Plastigama S.A.	95.296.204,00	20.758.448,00	0,22
Plásticos Rival Cia Ltda	79.440.883,00	8.675.262,00	0,11
Pica Plásticos Industriales Ca	76.807.489,00	5.971.729,00	0,08
Flexiplast S.A.	56.723.725,00	12.991.289,00	0,23
Bopp Del Ecuador S.A.	54.250.618,00	9.214.689,00	0,17
Sigmaplast S.A.	53.055.047,00	1.925.084,00	0,04
Plásticos Del Litoral Plastlit S.A.	43.108.062,00	1.260.432,00	0,03

Tabla 3: Ranking de empresas (USD)
Fuente: Ekos Negocios; **Elaboración:** Global Ratings

Los tres principales competidores de la empresa son:

- Plásticos Ecuatorianos
- Sigmaplast
- Flexiplast.

La compañía es líder en el mercado con una participación de 20%, con un margen de 3% sobre el segundo con más participación. PLASTLIT S.A. cuenta con un 40% del mercado dentro de la línea de negocio de descartables.

Con lo antes expuesto se da cumplimiento a lo establecido en el Numeral 1, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. que la compañía mantiene una adecuada posición en el sector, a través del creciente nivel de ingresos que ha generado y la innovación de sus productos.

La Compañía

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. se constituyó el 26 de septiembre de 1968 en la ciudad de Guayaquil. El 5 de octubre del mismo año, se inscribió en el Registro Mercantil de la misma ciudad.

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. tiene como actividad principal la elaboración, enajenación, adquisición, importación, compra, venta, consignación, comercialización, y distribución en artículos de materiales plásticos y derivados.

La misión de la empresa es: "fabricar empaques flexibles y productos para la industria alimenticia y de consumo, con una variedad de aplicaciones para los sectores industriales y agrícolas; satisfaciendo la demanda nacional y regional con tecnología avanzada", y su visión se orienta "hacia el mejoramiento continuo de sus procesos productivos mediante la introducción de nuevas tecnologías y productos innovadores para satisfacer las necesidades de sus clientes".

Actualmente, la compañía tiene la siguiente distribución de propiedad, tomando en cuenta que son acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una:

ACCIONISTA	NACIONALIDAD	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Master United Holding Group S.A.	Costa Rica	9.489.755	50%
SIMSA Holding Corp. Sociedad Anónima	Costa Rica	9.489.755	50%
Total		**18.979.510**	**100,00%**

Tabla 4: Estructura accionarial
Fuente: SCVS.; **Elaboración:** Global Ratings

El principal accionista de Master United Holding Group S.A. es Woorder Investor Limited que se encuentra domiciliado en las Islas Vírgenes Británicas. Para SIMSA Holding Corp. Sociedad Anónima su principal accionista es SIMSA Holding Corp. Domiciliado en Panamá.

De acuerdo con la página de la Superintendecia de Compañías Valores y Seguros, en "Información Sociedades Extranjeras", la persona que aparece como Representante Legal que presenta la documentación de las sociedades propietarias de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A es el señor Jaime Roberto Simon Isaías. Figura también el Sr. Lev Itzjak Ingerman Moscoso en calidad de Representante Legal.

En lo que respecta al compromiso de los accionistas, es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. que éstos están comprometidos debido al constante desarrollo de la compañía derivado de la adecuada implementación de las estrategias determinadas por los accionistas.

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, según lo establecido en el Numeral 3, Artículo 2, Sección I, Capítulo I, Titulo XVIII del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera se detalla las compañías que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración.

La compañía presenta vinculación por accionariado, de acuerdo con el siguiente detalle:

EMPRESA	VINCULADO	SITUACIÓN LEGAL	ACTIVIDAD
Inverterra S.A.	Master United Holding Group S.A. SIMSA Holding Corp Sociedad Anónima	Activa	Compra - Venta, alquiler y explotación de bienes inmuebles propios o arrendados
Envases del Litoral S.A.	SIMSA Holding Corp Sociedad Anónima	Activa	Fabricación de recipientes metálicos utilizados para el envase o transporte de mercancías
PRESIM Sociedad Anónima	Master United Holding Group S.A. SIMSA Holding Corp Sociedad Anónima	Activa	Fabricación de componentes estructurales y materiales refabricados para obras de construcción
Predial San Lorenzo S.A.	Master United Holding Group S.A. SIMSA Holding Corp Sociedad Anónima	Activa	Compra - Venta, alquiler y explotación de bienes inmuebles propios o arrendados
Plásticos Continentales PLASCONTI S.A.	Master United Holding Group S.A. SIMSA Holding Corp Sociedad Anónima	Activa	Fabricación de artículos de plástico para el envasado de productos
Aero Trans Andino AEROTRANSA S.A.	Master United Holding Group S.A. SIMSA Holding Corp Sociedad Anónima	Activa	Transporte aéreo de carga con itinerarios y horarios establecidos
Inmobiliaria Diez de Agosto Sociedad Anónima	SIMSA Holding Corp Sociedad Anónima	Activa	Compra - Venta, alquiler y explotación de bienes inmuebles propios o arrendados

Tabla 5: Compañías relacionadas por accionariado
Fuente: SCVS; **Elaboración:** Global Ratings

La compañía mantiene como empresas vinculadas por administración:

EMPRESA	VINCULADO	CARGO
Inversiones Germania S.A.	Simón Isaías Jaime Roberto Simón Isaías Xavier Félix	RL RL
Inverterra S.A.	Simón Isaías Jaime Roberto Simón Isaías Xavier Félix	RL RL
Inmobiliaria Diez de Agosto Sociedad Anónima	Simón Isaías Jaime Roberto Simón Isaías Xavier Félix	RL RL
Envases del Litoral S.A.	Simón Isaías Jaime Roberto Simón Isaías Xavier Félix	RL RL
PRESIM Sociedad Anónima	Simón Isaías Jaime Roberto Simón Isaías Xavier Félix	RL RL
Predial San Lorenzo S.A.	Simón Isaías Jaime Roberto Simón Isaías Xavier Félix	RL RL
Predial Jogam S.A.	Simón Isaías Jaime Roberto Simón Isaías Xavier Félix	RL RL
Plásticos Continentales PLASCONTI S.A.	Simón Isaías Jaime Roberto Simón Isaías Xavier Félix	RL RL
Industrias Jaxa Simón S.A.	Simón Isaías Jaime Roberto Simón Isaías Xavier Félix	RL RL
Tapas y Preformas del Litoral S.A. TAPLIT	Simón Isaías Jaime Roberto Simón Isaías Xavier Félix	RL RL
Sushi Say S.A.	Simón Isaías Jaime Roberto	RL
Laboratorios Industriales Farmacéuticos Ecuatorianos LIFE	Simón Isaías Xavier Félix	RL
Genéricos Americanos GENAMERICA S.A.	Simón Isaías Xavier Félix	ADM
Aero Trans Andino AEROTRANSA S.A.	Simón Isaías Xavier Félix	RL
Costing and Branding CBRANDSA S.A.	Ingerman Moscoso Lev Itzjak	RL

EMPRESA	VINCULADO	CARGO
Automotores Continental S.A.	Simón Isaías Jaime Roberto	ADM
Continmobiliaria S.A.	Simón Isaías Jaime Roberto	ADM
Distribuidora Nacional de Plásticos DINAPLAST S.A.	Simón Isaías Jaime Roberto	RL

Tabla 6: Compañías relacionadas por administración
Fuente: SCVS; **Elaboración:** Global Ratings

La sociedad está dirigida por la Junta General de Accionistas y administrada por el Presidente y el Gerente o por quienes les deban reemplazar en caso de subrogación.

La Junta General de Accionistas será convocada por el Presidente conforme lo estipula los estatutos de la compañía. Este organismo sesionará de forma ordinaria por lo menos una vez al año, en cualquier día del primer trimestre, y de forma extraordinaria cuando la convoque le Presidente por decisión propia o a solicitud de los socios que la representan. Son atribuciones de la Junta General de Accionistas:

- Designar y remover al Presidente, al Vicepresidente, al Gerente y al Comisario.
- Autorizar la enajenación y gravamen de los inmuebles de la compañía.
- Ejercer las facultades señaladas en todos y cada uno de los numerales del Art. 257 de la Ley de Compañía.
- Resolver cualquier asunto que no siendo de competencia especial de los administradores de la compañía deba ejecutarse en interés de ella.

El Presidente y el Gerente son administradores y representantes legales de la sociedad y, como tales, orientarán las actividades de la compañía y celebrarán a nombre de ella todo acto o contrato por medio del cual se adquirirán, bienes y derechos, se transferirán o enajenarán bienes y derechos, se contraerán obligaciones principales, solidarias o subsidiarias, sin que existan limites en la cuantía de ellas.

A continuación, se presenta un extracto del organigrama de la compañía:

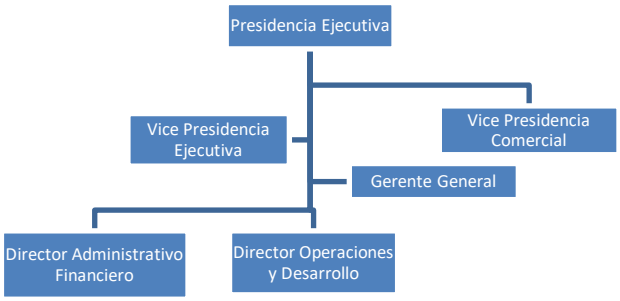

Gráfico 31: Extracto estructura organizacional
Fuente: PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** Global Ratings

La compañía cuenta con 527 empleados, a los cuales considera de un rendimiento más que satisfactorio en la generalidad de los casos. Los colaboradores son evaluados anualmente según el perfil requerido para cada área, analizando las habilidades específicas de casa posición, las necesidades de capacitación y, además, las habilidades analíticas, de trabajo en equipo, de liderazgo, complementado con los valores y principios de actuación de integridad, respeto, y el estar debidamente informado, lo cual permite cumplir con las funciones y objetivos de la compañía. Por otro lado, es necesario mencionar que la compañía no mantiene sindicatos ni asociaciones de empleados.

ÁREA	NÚMERO DE EMPLEADOS
Administrativo	163
Producción	364
Total	**527**

Tabla 7: Número de empleados
Fuente: PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** Global Ratings

A la fecha del presente informe la compañía cuenta con 23 personas con capacidades especiales, cumpliendo el porcentaje obligatorio de contratación de personal con capacidades especiales (el 4% del total de trabajadores de la empresa).

La compañía cuenta con el sistema informático Epicor Software como su ERP. Para el manejo de sus bases de datos, Plásticos del Litoral Plastlit S.A. utiliza SQL Server 2012 Standard Edition fabricado por Microsoft. El mismo fabricante del software anteriormente mencionado también es creador del software utilizado como Sistema Operativo de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A., Windows Server 2012 R2 Standard.

Con todo lo expuesto en este acápite, Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. sustenta que se da cumplimiento a la norma estipulada en los Literales e y f, Numeral 1, Artículo 10 y en los Numerales 3 y 4, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera respecto del comportamiento de los órganos administrativos. Es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. que la compañía mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de adecuados sistemas de administración y planificación que le permiten controlar detalladamente los procesos en general de la compañía.

BUENAS PRÁCTICAS

El Gobierno Corporativo de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. es centralizado. Se ha conformado un cuerpo colegiado con principales y suplentes, integrados por miembros de la familia y 4 profesionales independientes quienes coordinan las decisiones de apalancamiento, crecimiento y apoyo entre las diferentes empresas del grupo.

La empresa cuenta con un plan de sucesión, en línea con lo mencionado anteriormente, que establece que se contará con un planteamiento claro respecto de las líneas de sucesión, tanto de la propiedad, de la dirección y de la gerencia de la empresa.

En cuanto a la presupuestación, la empresa generara esquemas de integración de flujos de caja que permiten optimizar el apalancamiento, desarrollo, control y consolidación de la empresa.

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. cuenta con una auditoría financiera que está a la cabeza de un Contralor que analiza el impacto de las decisiones a lo largo de todas las posibles derivaciones para el grupo, comparando los resultados contra los presupuestos aprobados e informando al Comité Ejecutivo.

Con todo lo expuesto en este acápite, Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. sustenta que se da cumplimiento a la norma estipulada en el Numeral 4, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. cuenta con la certificación ISO 9001:2015 dentro del alcance global de fabricación y comercialización de empaques plásticos para la industria alimenticia y de uso general.

También es reconocida por la Bolsa de Valores de Guayaquil por su activa y cumplidora participación en el Mercado de Valores a través de emisiones de obligaciones de corto y largo plazo.

La compañía también cuenta con una política ambiental en donde declara que la empresa conduce sus operaciones de manera sustentable, siendo el cuidado del Medio Ambiente una gran responsabilidad, previniendo la contaminación ambiental que pueda ser generada por sus actividades, proponiéndose ser eficiente de los recursos, cumpliendo la normativa legal ambiental, difundiendo la protección al ambiente a todo el personal a través de capacitaciones y mejoramiento continuo.

La empresa mantiene una demanda laboral hacia PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. del 30 de enero del 2019 por una cuantía de $10.664,10 y se encuentra a la espera de la resolución de la Corte Nacional de Justicia.

La empresa ha presentado certificados de cumplimiento de obligaciones con el Sistema de Seguridad Social, con el Servicio de Rentas Internas y un certificado del buró de crédito, evidenciando que la compañía se encuentra al día con las instituciones financieras, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos, evidenciando que bajo un orden de prelación la compañía no tiene compromisos pendientes que podrían afectar los pagos del instrumento en caso de quiebra o liquidación, dando cumplimiento al Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

OPERACIONES Y ESTRATEGIAS

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. brinda sus servicios a los distintos sectores de actividad productiva tanto del Ecuador como del resto de América Latina, solucionando sus necesidades de empaques flexibles. Para atender esta demanda con la más alta calidad, ha mantenido una constante innovación de equipos y capacitación técnica actualizada del personal.

Las principales líneas de negocio de la compañía son la de productos plásticos descartables, la elaboración de empaques flexibles y de envases para la industria de alimentos en general.

La línea de descartables mantiene un crecimiento de entre el 12% y 14% anual, muy por encima del crecimiento de la economía. Dentro de los descartables existen los siguientes productos:

- FOAM, platos, charoles, fuentes, etc.
- Cubiertos, cubiertos de cristal, altamente resistentes en un material de poliestireno transparente.
- Vasos, tarrinas y sorbetes, todos resistentes y presentados con variedad de colores.
- Platos, vasos, charoles, contenedores y cubiertos laminados en general y laminados impresos.
- Línea milenium, que ofrece productos con un toque de elegancia en cuanto a cubiertos, vasos y copas de cristal.
- Fundas, para la basura con la marca LA DURA, Fundas Dina y Fundas Polyfan, rollos de plásticos de alta resistencia.

Existe una línea nueva de descartables dentro de las líneas de negocio de la empresa. AIR PACK o ZIP ZAP, bolsas protectoras son dos de sus principales productos.

En la línea de negocio industrial, la principal orientación es la fabricación de empaques flexibles para alimentos y bebidas. Esto se ubica en el sector más dinámico y de sólido crecimiento de los últimos años. PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. sirve para todas las industrias de bebidas gaseosas del Ecuador, con el etiquetado de sus botellas al igual que a la de los jugos y aguas embotelladas. También está presente en la industria de snacks y en la de producción de caramelos. Con esta línea de negocio la empresa también está presente en el sector agrícola con la fabricación de sacos.

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. tiene diez clientes principales que representan el 31% de sus ventas y el otro 69%

está conformado por empresas que tienen una participación menor al 1.8%.

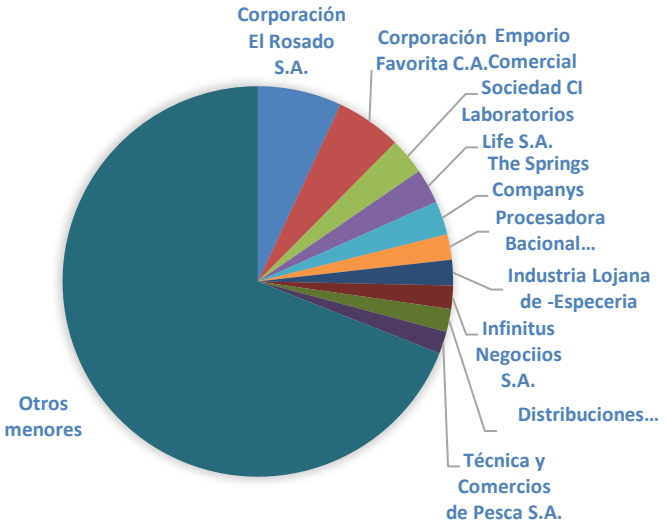

Gráfico 32: Principales clientes (%)
Fuente: PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** Global Ratings

Existen varios factores como el aporte de capital de los accionistas, la reinversión permanente de las utilidades de la empresa, las relaciones sólidas de crédito que otorgan los proveedores internacionales, el crédito con banca local, el factoring con instituciones financieras internacionales como el Tower Bank y Banco Interamericano de Desarrollo, que han hecho posible el financiamiento de las actividades de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.

Las políticas de inversión están orientadas principalmente hacia la compra de activos productivos de la compañía.

Dentro del plan estratégico se plantearon tres categorías generales en las cuales se están desarrolladas las estrategias.

La primera categoría es la Estrategia de Negocio Actual de la empresa. En esta categoría se detallan estrategias como:

- Lanzar nuevos productos amigables con el medio ambiente
- Incrementar franquicia "Tiendas Plastiútil" para conseguir mayor penetración en el mercado minorista
- Alianzas estratégicas con clientes exportadores al Mercado Europeo para crecer volumen de ventas en empaques flexibles.
- Restructura para fortalecer el área comercial
- Aplicar un plan de marketing y comercial para continuar crecimiento de consumo de nuestras marcas a través de un mayor conocimiento de las familias en el Ecuador del uso de artículos desechables.

La segunda categoría es la de Riesgo Operativo del Negocio, en donde se planifica para las nuevas regulaciones para el uso del plástico de un solo uso, reformas tributarias y falta de flexibilidad de contratación laboral.

Riesgo Previsible del Futuro es la tercera categoría de las estrategias para la expectativa política en el Plan de recuperación económica por parte del Gobierno, así como la reducción de exportaciones de productos al mercado del pacto andino y la restricción de inversión pública y limitada inversión privada.

Con lo antes expuesto se da cumplimiento a lo establecido en el Numeral 2, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera., es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. que la compañía mantiene una adecuada posición frente a sus clientes, proveedores, manejando portafolios diversificados, mitigando de esta manera el riesgo de concentración. A través de su orientación estratégica pretende mantenerse como líder en el sector donde desarrolla sus actividades.

PRESENCIA BURSÁTIL

La empresa colocó exitosamente en el pasado diecisiete emisiones de obligaciones de largo plazo y tres de corto plazo en el Mercado de Valores Ecuatoriano.

A la fecha del presente informe PLÁSTICOS DEL LITORAL PLSTLIT S.A., mantiene vigentes varios instrumentos en el Mercado de Valores debido a su activa participación, la presencia bursátil que ha mantenido la empresa se detalla a continuación:

EMISIÓN	AÑO	APROBACIÓN	MONTO USD	
Octava Emisión de Obligaciones	2011	SC.IMV.DJMV.DAYR.G.11.02009	12.000.000	Cancelada
Novena Emisión de Obligaciones	2012	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-12-473	12.000.000	Cancelada
Décima Emisión de Obligaciones	2013	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-13-620	12.000.000	Cancelada
Décima Primera Emisión de Obligaciones	2014	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-14-77	10.000.000	Cancelada
Décima Segunda Emisión de Obligaciones	2014	SCV-INMV-DNAR-14-0030258	12.000.000	Cancelada
Primer Papel Comercial	2016	SCVS.INMV.DNAR.16.0004588	5.000.000	Cancelada
Décima Tercera Emisión de Obligaciones	2016	SCVS.INMV.DNAR.16.0005727	6.000.000	Vigente
Décima Cuarta Emisión de Obligaciones	2017	SCVS.INMV.DNAR.17.0001736	8.000.000	Vigente
Décima Quinta Emisión de Obligaciones	2017	SCVS-INMV-DNAR-2017-00021880	10.000.000	Vigente
Segundo Papel Comercial	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-003920	5.000.000	
Décima Sexta Emisión de Obligaciones	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00007073	12.000.000	Vigente
Décima Séptima Emisión de Obligaciones	2019	SCVS-INMV-DNAR-SA-2019-00005035	10.000.000	Vigente

EMISIÓN	AÑO	APROBACIÓN	MONTO USD	
Tercer Papel Comercial	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00000464	10.000.000	Vigente

Tabla 8: Presencia Bursátil
Fuente: SCVS; **Elaboración:** Global Ratings

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos que ha mantenido PLÁSTICOS DEL LITORAL PLSTLIT S.A. en circulación en el Mercado de Valores.

EMISIÓN	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO USD
Octava Emisión de Obligaciones	82	28	12.000.000
Novena Emisión de Obligaciones	95	21	12.000.000
Décima Emisión de Obligaciones	1	30	12.000.000
Décima Primera Emisión de Obligaciones	1	4	10.000.000
Décima Segunda Emisión de Obligaciones	1	11	9.088.490
Primer Papel Comercial	604	61	12.963.604
Décima Tercera Emisión de Obligaciones	1	35	6.000.000
Décima Cuarta Emisión de Obligaciones	29	29	8.000.000
Décima Quinta Emisión de Obligaciones	92	30	10.000.000
Segundo Papel Comercial	303	35	8.981.000
Décima Sexta Emisión de Obligaciones	78	20	12.000.000
Décima Séptima Emisión de Obligaciones	90	18	10.000.000
Tercer Papel Comercial	15	17	10.000.000

Tabla 9: Liquidez de presencia bursátil
Fuente: SCVS; **Elaboración:** Global Ratings

En función de lo antes mencionado, Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A., opina que se observa consistencia en la presencia bursátil dando cumplimiento a lo estipulado en el Literal f, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II y en el Numeral 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

RIESGOS Y DEBILIDADES ASOCIADOS AL NEGOCIO

Según el Literal g, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera., Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que afecta a todo el entorno, y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoca que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos que puede terminar colapsando todo el funcionamiento del mecanismo, por lo que ante el incumplimiento de pagos por parte cualquiera de la empresas se verían afectados los flujos de la compañía. Las condiciones de emergencia derivadas de la pandemia han afectado al entorno económico de manera general. Algunas industrias y negocios se encuentran paralizadas y otras operando con muchas limitaciones y restricciones. El gobierno ha tomado medidas para atenuar este efecto en las empresas, pero es probable que resulten insuficientes. Las medidas gubernamentales junto a un análisis detallado del portafolio de clientes y políticas de cobro definidas mitigan parcialmente este riesgo. Además, la empresa tiene entre sus clientes a las mayores entidades partícipes de los rubros en que se desenvuelve.

- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente que genera incertidumbre para el mantenimiento del sector. De esta forma se incrementan los precios de los bienes importados. La compañía mantiene variedad de líneas de negocio que permite mitigar este riesgo y tienen un nivel adecuado de inventarios que garantiza una operación de por lo menos 180 días.

- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de la compañía lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la compañía tiene la mayor parte de sus contratos suscritos con compañías privadas lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.

- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información, en cuyo caso la compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar back up por medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin la perdida de la información.

- Regulaciones que impidan o limiten la comercialización del plástico de acuerdo con la Ordenanza Municipal No. 91 indicada en la Gaceta Oficial de la M.I. Municipalidad de Guayaquil, de Septiembre de 2018, en la que se otorga un plazo de 36 meses contados a partir de la vigencia de dicha ordenanza, se prohíbe la fabricación, el comercio de cualquier tipo, distribución y entrega en cualquier forma de expendio en el cantón de Guayaquil, de tarrinas plásticas de un solo uso, incluyendo sus tapas, vajilla y cubiertos, vasos, tazas y sus tapas, removedores y mezcladores, recipientes plásticos de un solo uso para el transporte de alimentos,

elaborados con polipropileno, poliestireno, PET no reciclado, lo que podría afectar los ingresos de la compañía. Plásticos del Litoral Plastlit S.A. mitiga este riesgo, ya que en la actualidad el emisor se encuentra en el desarrollo de alternativas de materias primas recicladas/reutilizables o biodegradables certificadas, sustitutas a la tradicional, contando con personal técnico especializado, tecnología y maquinaria necesaria para este fin, por lo que no se afectaría los ingresos futuros.

Según el Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera., Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados los siguientes:

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada son principalmente: inventarios y propiedad, planta y equipo. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga con una póliza de seguros multiriesgo industrial con Seguros Equinoccial S.A. por un monto de hasta USD 86,19 millones.
- Al ser el 10,49% de los activos correspondiente a inventarios, existe el riesgo de que estos sufran daños, por mal manejo, por pérdidas u obsolescencias. La empresa mitiga el riesgo través de un permanente control de inventarios evitando de esta forma pérdidas y daños.
- La propiedad, planta y equipo que resguardan la emisión pueden verse afectados por catástrofes naturales, robos, incendios, entre otros. Esto generaría pérdidas económicas a la compañía, para mitigar este riesgo la compañía cuenta con pólizas de seguro con Seguros Equinoccial S.A. por un monto de hasta USD 88,14 millones donde incluye cobertura para la propiedad, planta y equipos de la compañía y equipos y maquinaria de contratistas.

Al darse cumplimiento a lo establecido en el Literal h, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, que contempla las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas:

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A., se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 1.760.864 por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden al 2,03% del total de los activos que respaldan la Emisión y el 1,65% de los activos totales. Por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión de Obligaciones no es representativo, si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos lo que tendría un efecto negativo en los flujos de la empresa. La compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

Análisis Financiero

El informe de calificación se realizó con base a los Estados Financieros auditados bajo NIIF para el 2016 por Núñez Serrano y Asociados Cía. Ltda. y para los años 2017 y 2018 por Accounting, Consulting & Management, ACMAN Cía. Ltda. El último informe de auditoría no contiene observaciones respecto a la razonabilidad de su presentación bajo normas NIIF. Además, se analizaron los Estados Financieros no auditados al 31 de marzo y diciembre de 2019 y 31 de marzo de 2020.

CUENTAS	2016	2017	2018	MARZO 2019	2019*	MARZO 2020
Activo	93.189	101.046	102.634	107.602	108.252	106.860
Activo corriente	29.889	31.443	30.683	33.239	35.540	30.553
Activo no corriente	63.300	69.603	71.951	74.363	72.712	76.308
Pasivo	62.006	67.995	69.201	73.888	74.337	72.778
Pasivo corriente	29.911	29.799	26.677	31.708	32.432	29.895
Pasivo no corriente	32.095	38.196	42.524	42.180	41.905	42.883
Patrimonio	31.184	33.051	33.433	33.714	33.915	34.082
Capital Social	18.980	18.980	18.980	18.980	18.980	18.980
Ventas	42.007	42.874	44.554	9.715	42.091	8.077
Costo de ventas	26.118	27.075	28.361	6.296	27.487	5.336
Utilidad neta	337	590	591	280	482	107

Tabla 10: Principales cuentas (miles USD)
Fuente: Estados Financieros auditados 2016 – 2018 e internos a marzo, diciembre 2019 y marzo 2020. **Elaboración:** Global Ratings

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

Ventas y Costo de Ventas

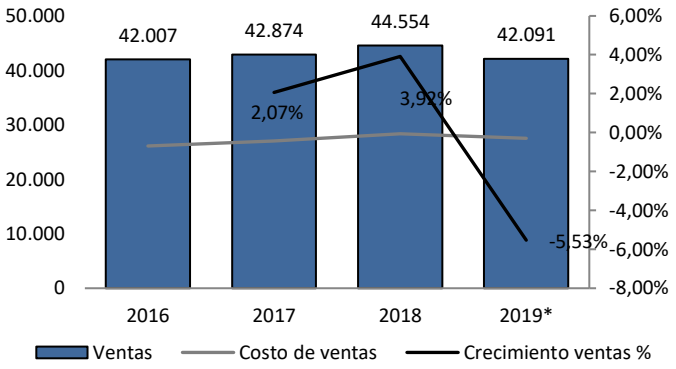

Gráfico 33: Evolución ventas vs crecimiento de ventas (%)
Fuente: Estados Financieros Auditados 2016 – 2018 e internos 2019;
Elaboración: Global Ratings

Los ingresos de la compañía se mantuvieron estables entre el 2016 y 2018 siendo siempre superiores a los USD 42 millones. Sin embargo, al cierre del 2019 las ventas se redujeron en un 5,53% frente el 2018 representando USD 2,46 millones menores ventas, debido principalmente a la baja en el precio promedio de venta en un 5% por estrategia de la compañía, otro de los factores que incidió en menores ingresos fue la protesta social del mes de octubre del 2019 donde se paralizó el país por 15 días, adicionalmente las exportaciones realizadas en el 2019 fueron menores a las del 2018 producto de la suspensión de exportaciones de empaques para alimentos a Venezuela, mientras que el volumen se mantuvo superior a los 7.600.000 kilos lo que permitió mantener a la compañía líder en el segmento.

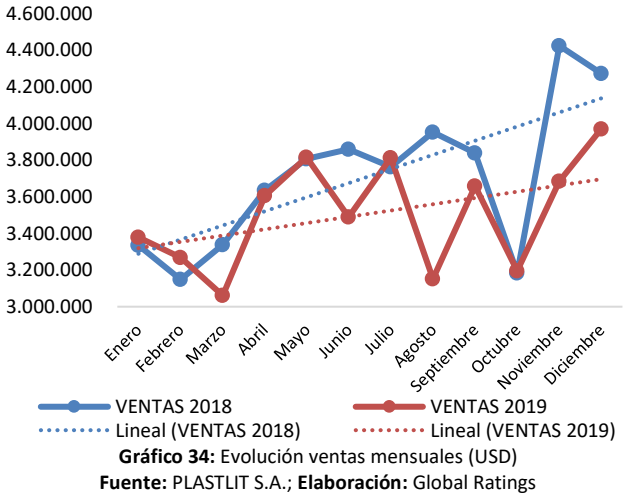

Gráfico 34: Evolución ventas mensuales (USD)
Fuente: PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** Global Ratings

Las ventas mensuales demostraron similar comportamiento entre enero - mayo de 2018 y enero - mayo de 2019, evidenciando estabilidad en los ingresos de la compañía, sin embargo, en junio y agosto de 2019 las ventas registraron una caída frente a junio y agosto de 2018 debido a una mayor baja en el precio promedio de ventas, a partir de octubre de 2019 se evidenció un crecimiento en los ingresos producto de la recuperación del precio promedio, pero no alcanzó los niveles registrados en el mismo periodo para el año 2018, lo que demuestra que las estrategias implementadas por la empresa han sido eficientes pese a la limitación de la comercialización del plástico de un solo uso de acuerdo con la Ordenanza Municipal No. 91 indicada en la Gaceta Oficial de la M.I. Municipalidad de Guayaquil con vigencia desde septiembre de 2018.

Por otro lado, el costo de ventas mantiene la misma tendencia de los ingresos y registró una participación sobre las ventas estable, promediando el 63% entre el 2016 y 2018. Para el cierre del 2019, se elevó la participación del costo de ventas llegando al 65,30% debido a la compara de materia prima a un mayor costo.

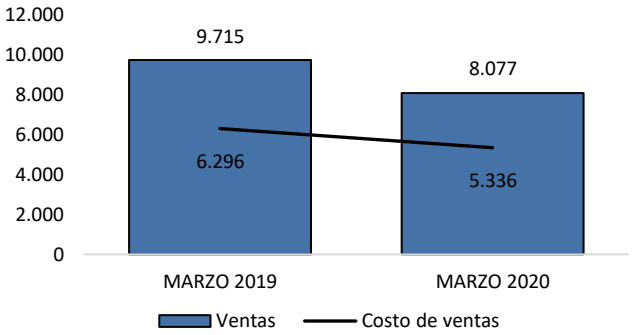

Gráfico 35: Evolución ventas y costo de ventas (miles USD)
Fuente: Estados Financieros internos a marzo 2019 y marzo 2020;
Elaboración: Global Ratings

Entre marzo 2019 y marzo 2020 las ventas nominales cayeron en USD 1,64 millones, producto de la baja en el precio de venta promedio en el comparativo interanual, pasando de USD 5,81 por kilo vendido en marzo 2019 a USD 5,16 por kilo vendido en marzo 2020, además, registró una baja en el volumen vendido en un 6% debido al no registro de exportaciones en el mes de marzo y a la baja en ventas del mercado local producto de la actual emergencia sanitaria, que ha limitado la producción y comercialización de sus dos principales líneas de producto.

LINEA DE PRODUCTO	MARZO 2019	MARZO 2020	VARIACIÓN %	VARIACIÓN CANT.
Descartables	916.224	895.872	-2%	(20.351)
Polietileno de Baja	520.255	419.800	-19%	(100.454)
Empaques laminados	143.221	158.475	11%	15.254
Empaques pouch naturales	37.461	35.713	-5%	(1.748)
Empaques P.V.C.	1.205	3.385	181%	2.180
Polipropileno Cast	839	657	-22%	(183)
Pet	8.669	9.517	10%	848
Exportaciones	26.843	19.538	-27%	(7.305)
Otros	16.463	23.398	42%	6.935
Total	**1.671.180**	**1.566.355**	**-6%**	**(104.825)**

Tabla 11: Volumen en ventas (kilos)
Fuente: PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** Global Ratings

La principal línea de producto son los descartables, que aportaron con USD 4,64 millones con ventas de 895.872 kilos. Es evidente que la compañía, por estrategia comercial, se ha enfocado en las tres primeras líneas de producto, si bien, a marzo de 2020 no se puede establecer una tendencia de ventas o un cumplimiento al presupuesto establecido, la compañía mantiene los esfuerzos para mantener los niveles registrados al 2019, sumándole a la actual crisis sanitaria que atraviesa el país y el mundo entero, hace que la compañía cambie sus estrategias con el fin de mantener una producción y ventas mínimas con el objetivo de cubrir sus costos y gastos fijos.

LINEA DE PRODUCTO	MARZO 2019	MARZO 2020	VARIACIÓN %	VARIACIÓN MONTO
Descartables	3.314.503	3.048.277	-8%	(266.225)
Polietileno de Baja	1.569.562	1.013.951	-35%	(555.611)
Empaques laminados	926.722	891.476	-4%	(35.246)

Resultados

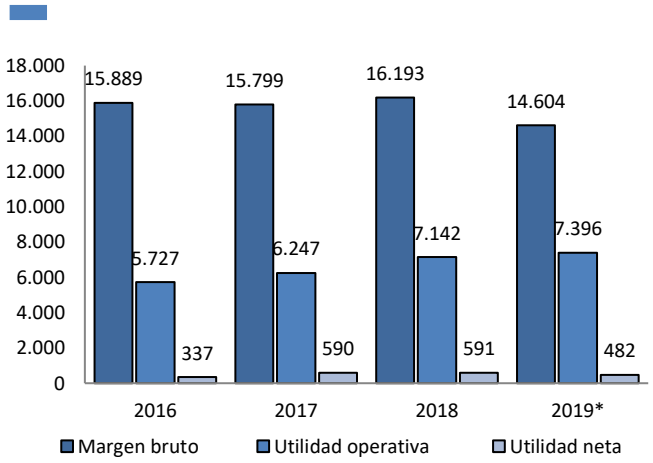

Gráfico 36: Evolución utilidad (miles USD)
Fuente: Estados Financieros Auditados 2016 – 2018 e internos 2019;
Elaboración: Global Ratings

Los resultados de la compañía, entre el 2016 y 2018, se mostraron estables, como consecuencia del comportamiento de las ventas y del costo de ventas alcanzando un margen bruto de USD 16,19 millones, sin embargo, para el cierre del 2019 disminuyó en un 9,81% debido a la baja en ventas y el incremento en el costo de ventas en su participación. La utilidad operativa fue de USD 7,14 millones para el 2018, mientras que para el 2019 tuvo en leve incremento del 3,56%, alcanzando los USD 7,40 millones. Este incremento obedece a una baja en los gastos de operación del orden del 20,36% pasando de USD 9,05 millones en el 2018 a USD 7,21 millones en el 2019. Los gastos financieros crecieron entre el 2016 y 2018 en un 12,41% en promedio anual producto de la aprobación y colocación de valores de varios instrumentos de deuda en el Mercado de Valores y permanecieron en valores similares entre el 2018 y 2019 alcanzando los USD 6,23 millones, lo que llevó a la utilidad antes de participación e impuestos a USD 1,19 millones (USD 1,31 millones para el 2018).

LINEA DE PRODUCTO	MARZO 2019	MARZO 2020	VARIACIÓN %	VARIACIÓN MONTO
Empaques pouch naturales	209.573	129.867	-38%	(79.706)
Empaques P.V.C.	13.992	26.832	92%	12.840
Polipropileno Cast	5.821	3.988	-31%	(1.833)
Pet	36.413	38.034	4%	1.621
Exportaciones	143.149	76.488	-47%	(66.660)
Otros	76.138	106.842	40%	30.704
Total	**6.295.872**	**5.335.756**	**-15%**	**(960.116)**

Tabla 12: Composición del costo de ventas (USD)
Fuente: PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** Global Ratings

El costo de ventas presentó un comportamiento consistente con las ventas, demostrado en la participación sobre las ventas, que para marzo 2019 fue del 64,81% y para marzo 2020 fue del 66,06% debido al incremento en el precio de las materias primas desde diciembre de 2019.

Al cierre de marzo de 2020, el margen bruto presentó una disminución del 19,81% en el comparativo interanual debido a la baja en los ingresos y al incremento en el costo de ventas antes explicado. La utilidad operativa presentó una baja en el comparativo interanual, pese a la reducción en los gastos de operación en el orden del 15,14%, enfocado en gastos de sueldos y salarios, anuncios y publicidad, empaque y transporte y otros servicios. Los gastos financieros fueron de USD 1,29 millón, monto inferior al registrado en marzo de 2019 en el orden del 11,76%, lo que generó una utilidad antes de participación e impuestos de USD 106,82 mil al cierre de marzo 2020.

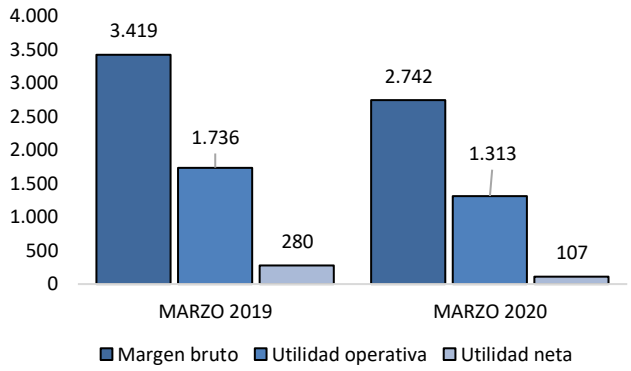

Gráfico 37: Evolución de la utilidad (miles USD)
Fuente: Estados Financieros internos a marzo 2019 y marzo 2020;
Elaboración: Global Ratings

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos

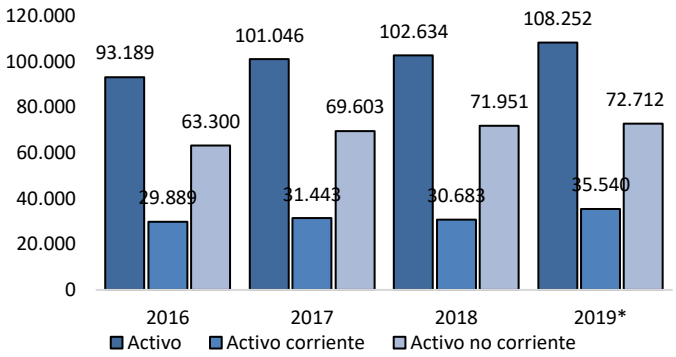

Gráfico 38: Evolución del activo (miles USD)
Fuente: Estados Financieros Auditados 2016 – 2018 e internos 2019;
Elaboración: Global Ratings

Los activos totales entre 2016 y 2019 presentaron una tendencia creciente del 5% en promedio anual, siendo los activos no corrientes los que registraron crecimiento entre el 2016 y 2018 debido al incremento en la propiedad planta y equipo en un 8,71% en promedio anual, un aumento de USD 5,57 millones entre el 2017 y 2018 enfocado en terrenos, edificios, maquinaria y equipos de computación. Entre el 2018 y 2019 los activos no corrientes permanecieron en montos similares.

Los activos corrientes crecieron en USD 1,55 millones entre el 2016 y 2017, mientras que entre el 2017 y 2018 permanecieron estables alcanzando los USD 30,68 millones al cierre del 2018 y se incrementaron en USD 4,86 millones entre el 2018 y 2019. El efectivo y sus equivalentes presentaron fluctuaciones entre el 2016 y 2019, alcanzando los 4,48 millones al cierre del 2019. La baja que se dio en el 2018 de USD 1,52 millones fue para la adquisición de propiedad planta y equipo antes explicada. Las inversiones temporales alcanzaron los USD 5,05 millones, USD 4,21 millones superiores a las registras en el 2018, correspondientes a certificados de depósito en varias entidades financieras.

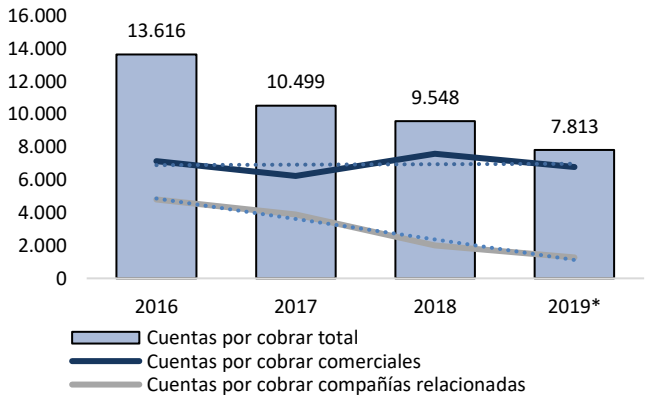

Gráfico 39: Evolución de las cuentas por cobrar (miles USD)
Fuente: Estados Financieros Auditados 2016 – 2018 e internos 2019;
Elaboración: Global Ratings

Las cuentas por cobrar en general registraron una tendencia decreciente entre el 2016 y 2019, al pasar de USD 13,62 millones en 2016 a USD 7,81 millones en 2019 debido a la disminución progresiva de las cuentas por cobrar con partes relacionadas y en las otras cuentas por cobrar, mientras que las cuentas por cobrar comerciales presentaron fluctuaciones manteniendo una tendencia estable en el periodo analizado, demostrando que las ventas a crédito son analizadas con detalle, junto con un seguimiento continuo a la cartera con el fin de mantener vencimientos de acuerdo a lo programado. Sin embargo, la compañía cuenta con una provisión para cuentas de difícil cobro por USD 288,40 mil presentando una cobertura adecuada sobre las cuentas por cobrar comerciales.

ANTIGÜEDAD	PARTICIPACIÓN
Por vencer	68%
De 0 a 30 días	18%
De 31 a 60 días	5%
De 61 a 90 días	2%
Mayor a 90 días	7%
Total	**100%**

Tabla 13: Antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales (USD)
Fuente: PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** Global Ratings

Las cuentas por cobrar con partes relacionadas registraron una tendencia decreciente entre el 2016 y 2019 producto del seguimiento y recaudación eficiente de cartera con sus compañías relacionadas. La baja entre el 2017 y 2018 por USD 1,89 millones obedece a la recaudación de cartera, principalmente con Plásticos Continentales Plasconti S.A.

EMPRESAS	2017	2018	VARIACIÓN %	VARIACIÓN MONTO
Litomovil S.A.	621.294	1.018.963	64%	397.669
Envases del Litoral S.A.	519.794	458.191	-12%	(61.603)
Plastizuncho S.A.	331.967	269.455	-19%	(62.512)
Plastro S.A.	145.222	146.949	1%	1.727
Paper Industries S.A.	-	49.377	100%	49.377
Plásticos Continentales Plasconti S.A.	2.202.410	28.959	-99%	(2.173.451)
Presim S.A.	40.835	-	-100%	(40.835)
Total	**3.861.522**	**1.971.894**	**(0)**	**(1.889.628)**

Tabla 14: Composición de las cuentas por cobrar relacionadas (USD)
Fuente: Estados Financieros auditados 2018; **Elaboración:** Global Ratings

La baja evidenciada entre el 2018 y 2019 obedece a una recaudación en general con sus partes relacionadas, manteniendo una cartera sana sin presentar vencimientos.

Los anticipos a proveedores, a su vez, registraron una tendencia creciente entre el 2016 y 2019, al pasar de USD 297,24 mil en 2016 a USD 3,26 millones en 2019. Un mayor crecimiento se dio entre el 2017 y 2018 por USD 1,67 millones con el objetivo de garantizar el abastecimiento de materia prima, mientras que entre el 2018 y 2019 el crecimiento fue menor (USD 617,83 miles).

Los inventarios permanecieron en valores similares entre el 2016 y 2019, registrando un monto promedio de USD 11,86 millones, mientras que los días de inventarios fluctuaron entre 154 y 159 días demostrando un abastecimiento de materia prima para una

producción de aproximadamente 5 meses. Similar comportamiento se evidenció al cierre de febrero de 2020 alcanzando montos de USD 11,81 millones y 175 días de inventarios.

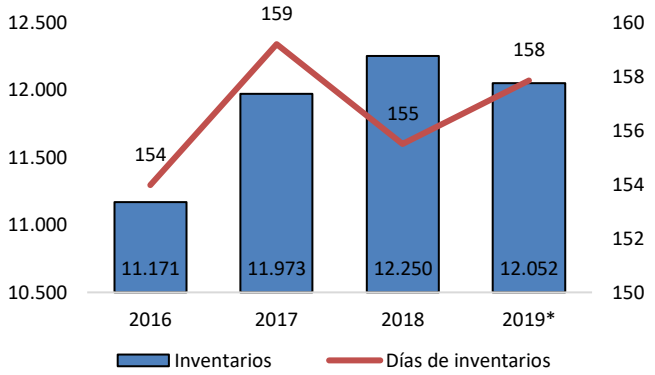

Gráfico 40: Evolución de inventarios
Fuente: Estados Financieros Auditados 2016 – 2018 e internos 2019;
Elaboración: Global Ratings

Para marzo de 2020, los activos totales permanecieron en valores similares frente el cierre del 2019 y en el comparativo interanual. Los activos corrientes cayeron en un 8,08% en el comparativo interanual y del 14,03% frente el 2019, mientras que los no corrientes permanecieron en valores similares entre 2019 y febrero 2020.

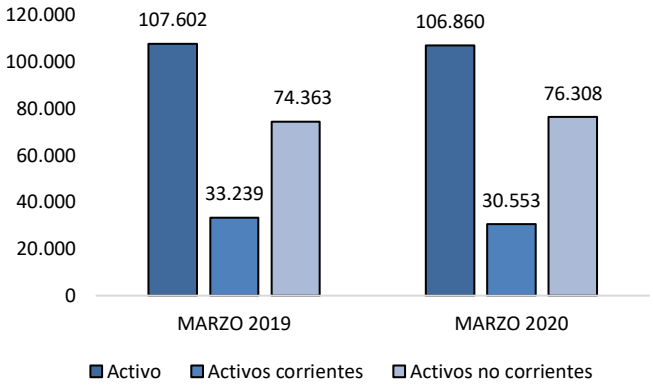

Gráfico 41: Evolución del activo (miles USD)
Fuente: Estados Financieros internos a marzo 2019 y marzo 2020;
Elaboración: Global Ratings

El decrecimiento en los activos corrientes en el comparativo interanual a marzo 2020, fue producto de la disminución del efectivo y sus equivalentes en USD 2,18 millones y de USD 2,04 millones entre el 2019 y marzo 2020; las inversiones temporales aumentaron en USD 1,70 millones entre marzo 2019 y marzo 2020, mientras que entre el 2019 y marzo 2020 bajaron en USD 2,52 millones, esta última variación se debe a la utilización de fondos para capital de trabajo, principalmente adquisición de propiedad planta y equipo.

Las cuentas por cobrar comerciales se redujeron en USD 763,61 miles entre el 2019 y marzo 2020, mientras que frente a marzo 2019 fue de USD 503,77 miles, dicha disminución obedece a la recaudación efectiva de cartera.

ANTIGÜEDAD	MARZO 2020	PARTICIPACIÓN
Por vencer	2.861.484	48%
De 0 a 30 días	1.815.417	30%
De 31 a 60 días	551.774	9%
De 61 a 90 días	202.973	3%
De 91 a 120 días	149.733	2%
Mayor a 120 días	431.382	7%
Total	**6.012.763**	**100%**

Tabla 15: Antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales
Fuente: PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** Global Ratings

La compañía registró una provisión para cuentas de difícil cobro por USD 209,50 mil, presentando una cobertura del 49% de los montos vencidos a más de 120 días y del 3% de las cuentas por cobrar comerciales totales.

Las cuentas por cobrar con partes relacionadas se redujeron en USD 1,18 millones entre marzo 2019 y marzo 2020, mientras que entre el 2019 y marzo 2020 crecieron en USD 488,59 miles, alcanzando los USD 1,76 millones al cierre de marzo de 2020 debido a nuevas operaciones de tipo comercial con sus compañías relacionadas.

EMPRESA	MARZO 2020	PARTICIPACIÓN
Envases del Litoral S.A.	52.584	3%
Plastro S.A.	178.089	10%
Paper Industries S.A.	121.530	7%
Litomovil S.A.	1.291.996	73%
Laboratorios LIFE S.A.	91.706	5%
Accionistas	24.960	1%
Total	**1.760.864**	**100%**

Tabla 16: Composición de las cuentas por cobrar relacionadas (USD)
Fuente: PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** Global Ratings

Otra cuenta que presentó variación fueron los anticipos a proveedores, que registró un monto de USD 2,35 millones al cierre de marzo de 2020, USD 916,90 miles menor a los evidenciados al cierre del 2019 debido a la entrega de materia prima por parte de los proveedores a la compañía y posterior registro de la correspondiente factura. Dicho monto sirve para garantizar el oportuno abastecimiento de inventario de materia prima hacia la compañía por parte de los proveedores locales y del exterior.

Los activos no corrientes no presentaron variaciones entre el 2019 y marzo 2020, siendo la propiedad planta y equipo la principal cuenta con un monto de USD 75,72 millones, sin presentar variaciones significativas.

Pasivos

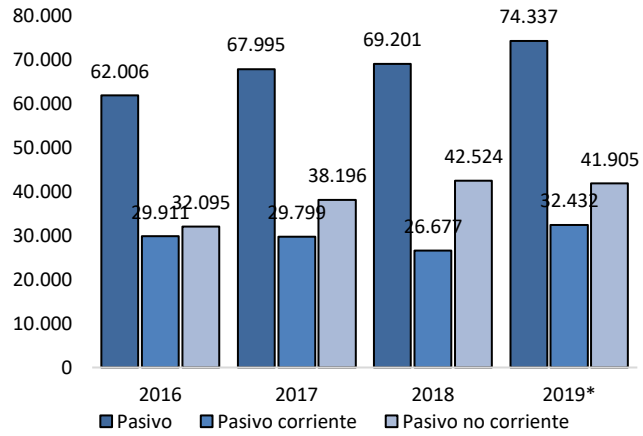

Gráfico 42: Evolución del pasivo (miles USD)
Fuente: Estados Financieros Auditados 2016 – 2018 e internos 2019;
Elaboración: Global Ratings

Los pasivos totales, entre el 2016 y 2019 presentaron un comportamiento similar al de los activos totales, evidenciando una tendencia creciente, sin embargo, los pasivos corrientes registraron una disminución progresiva entre el 2016 y 2018 y revertieron este comportamiento entre 2018 y 2019 creciendo en USD 5,75 millones producto del incremento en las obligaciones financieras, emisiones de obligaciones y cuentas por pagar comerciales. Por otro lado, los activos no corrientes registraron incrementos entre el 2016 y 2018 y se mantuvo en valores similares entre el 2018 y 2019.

El decrecimiento de los pasivos corrientes entre el 2016 y 2018 se enfocó en la baja de las obligaciones financieras al pasar de USD 14,55 millones en 2016 a USD 7,14 millones en 2018, sin embargo, entre el 2018 y 2019 se revierte este comportamiento incrementándose en USD en 3,10 millones debido a nuevas operaciones de crédito con entidades financieras, mientras que para marzo 2020 decrecieron en USD 2,96 millones producto de la amortización de la deuda. Los fondos provenientes del financiamiento bancario se invirtieron en capital de trabajo.

Las obligaciones con el Mercado de Valores, por su parte, crecieron progresivamente entre el 2016 y 2019 y se mantuvieron estables entre 2019 y marzo 2020 debido a la emisión de varios instrumentos de deuda de corto y largo plazo.

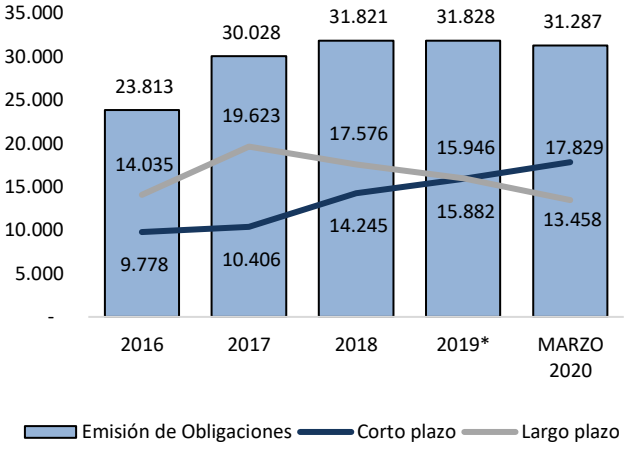

Gráfico 43: Evolución Emisión de Obligaciones (miles USD)
Fuente: Estados Financieros Auditados 2016 – 2018 e internos 2019 y marzo 2020; **Elaboración:** Global Ratings

Entre 2019 y marzo 2020 se aprobó el Tercer Programa de Papel Comercial por un monto de hasta USD 5,00 millones en enero de 2020 y su posterior colocación (hasta el 11 de febrero del 2020 se colocó la totalidad del monto aprobado), incrementándose el endeudamiento de corto plazo, mientras que el de largo plazo viene bajando continuamente producto de la amortización de la deuda.

Las cuentas por pagar comerciales registraron fluctuaciones entre el 2016 y marzo 2020 debido al giro propio del negocio, sin embargo, demostraron un comportamiento estable en el periodo analizado. Al cierre de marzo 2020, la compañía no registró vencimientos en sus cuentas por pagar y se mantiene con sus obligaciones al corriente.

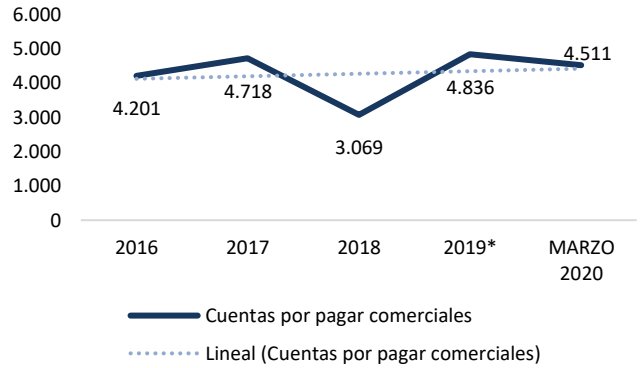

Gráfico 44: Evolución de cuentas por pagar (miles USD)
Fuente: Estados Financieros Auditados 2016 – 2018 e internos 2019 y marzo 2020; **Elaboración:** Global Ratings

Los pasivos no corrientes registraron un crecimiento entre el 2016 y 2018 mientras que para el 2019 tuvieron valores similares a los del 2018. El crecimiento del 19,01% evidenciado entre el 2016 y 2017 obedece al incremento en las emisiones de obligaciones del orden del 39,81% de acuerdo con lo antes explicado, mientras que el incremento entre el 2017 y 2018 del 11,33% fue producto de

nuevas operaciones de crédito de largo plazo con entidades financieras locales en el orden de USD 6,33 millones, mientras que las emisiones de obligaciones se redujeron en un USD 2,05 millones debido a la amortización de la deuda. Para el 2019, los pasivos no corrientes registraron montos similares frente el 2018 evidenciando una baja en emisión de obligaciones de largo plazo por USD 1,63 millones y un alza en las obligaciones bancarias por USD 756,44 mil.

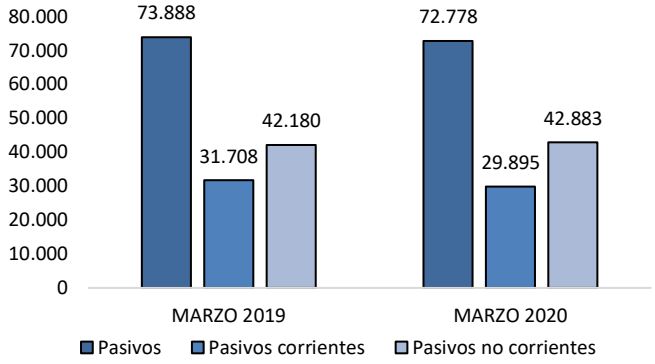

Gráfico 45: Evolución del pasivo (miles USD)
Fuente: Estados Financieros internos a marzo 2019 y marzo 2020;
Elaboración: Global Ratings

Para marzo de 2020, los pasivos no corrientes aumentaron en USD 977,95 miles frente el 2019 debido al incremento en las obligaciones con las entidades financieras se incrementaron en USD 4,26 millones, mientras que las obligaciones de largo plazo con el Mercado de Valores bajaron en USD 2,49 millones producto de la amortización de la deuda.

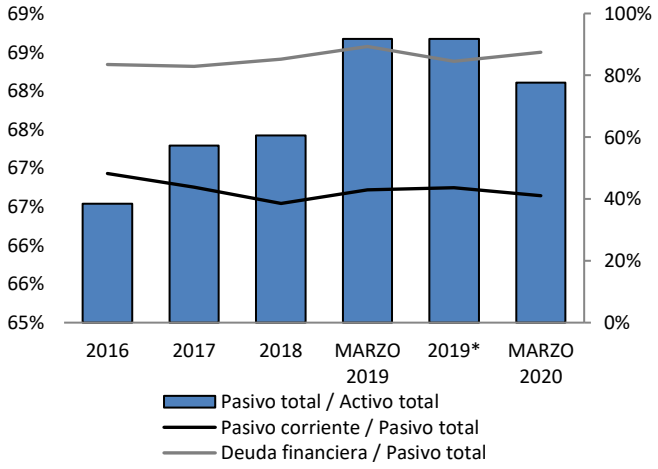

Gráfico 46: Evolución de la solvencia
Fuente: Estados financieros auditados 2016 – 2018 e internos a marzo, diciembre 2019 y marzo 2020; **Elaboración:** Global Ratings

Al cierre de marzo de 2020, el endeudamiento con costo financiero con entidades financieras alcanzó los USD 32,33 millones, concentrándose mayoritariamente en el largo plazo en el orden del 77%, mientras que el 23% fue de corto plazo. Actualmente la compañía mantiene líneas de crédito abiertas con varias entidades financieras locales y las operaciones de crédito oscilan con plazos de vencimiento que van desde el 2020 al 2024, a diferentes tasas de interés, sin presentar vencimientos o demoras en la cancelación de dichas obligaciones.

INSTITUCIÓN FINANCIERA	MARZO 2020	PARTICIPACIÓN
Corto plazo		
Banco de Guayaquil S.A.	697.253	10%
Banco del Austro S.A.	997.040	14%
Banco Internacional S.A.	927.605	13%
Corporación Financiera Nacional	513.316	7%
US Century Bank	1.787.439	25%
Banco Pichincha C.A.	503.706	7%
Banisi	-	0%
Banco Internacional de Costa Rica	712.893	10%
Tarjetas de crédito	339.243	5%
Interese por pagar	797.343	11%
Total corto plazo	**7.275.838**	**23%**
Largo plazo		
Corporación Financiera Nacional	12.963.347	52%
Banco de Guayaquil S.A.	1.879.317	8%
Banco del Austro S.A.	2.711.587	11%
Banco Pichincha C.A.	2.500.000	10%
MMG BANK & TRUST LTDA.	2.500.000	10%
Banisi	1.500.000	6%
Banco Internacional de Costa Rica	1.000.000	4%
Total largo plazo	**25.054.250**	**77%**
Total	**32.330.089**	**100%**

Tabla 17: Composición de las obligaciones financieras (USD)
Fuente: PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** Global Ratings

Los pasivos financiaron el 68,11% de los activos de la compañía y el restante 31,89% se financió con fondos propios.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. con la información antes señalada ha verificado que el Emisor ha cancelado oportunamente los compromisos pendientes propios de su giro de negocio, según lo establecido en el Literal a, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

Patrimonio

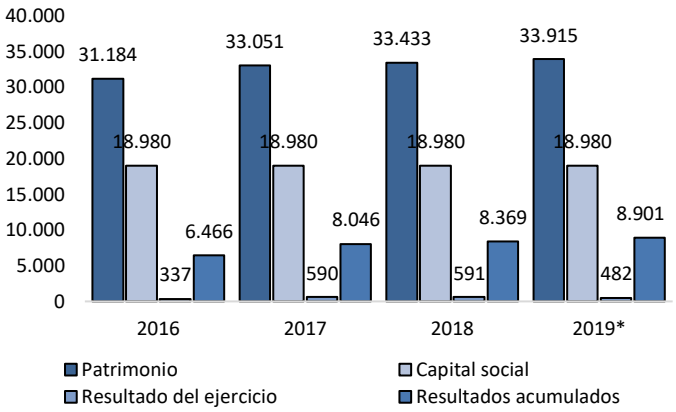

Gráfico 47: Evolución del patrimonio (miles USD)
Fuente: Estados Financieros Auditados 2016 – 2018 e internos 2019;
Elaboración: Global Ratings

El patrimonio registró estabilidad entre el 2016 y marzo 2020 siendo el capital social, los resultados acumulados y los aportes para futuras capitalizaciones las cuentas más representativas con montos de USD 18,98 millones, USD 8,38 millones y USD 3,30 millones, respectivamente. Los aportes para futuras calificaciones se han mantenido en valores iguales desde el 2016.

Los resultados acumulados, entre el 2016 y marzo de 2020 presentaron crecimiento debido a resultados positivos en el periodo analizado, con lo que se ha ido fortaleciendo el patrimonio.

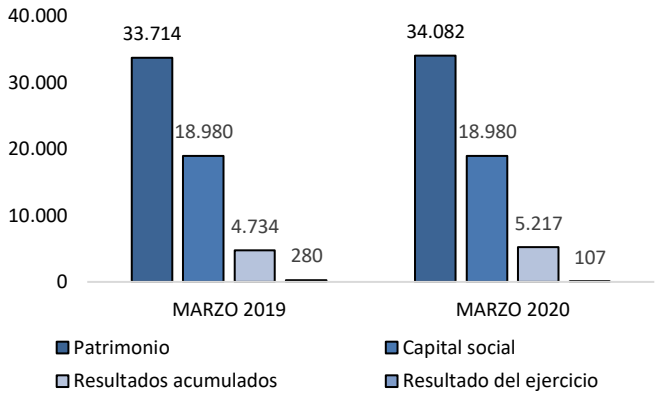

Gráfico 48: Evolución del patrimonio (miles USD)
Fuente: Estados Financieros internos febrero 2019 y febrero 2020;
Elaboración: Global Ratings

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

El análisis de la combinación de activos corrientes y pasivos corrientes demuestra que el capital de trabajo se mantuvo positivo en el periodo analizado, alcanzado los USD 3,11 millones al cierre del periodo fiscal 2019 y un índice de liquidez de 1,10.

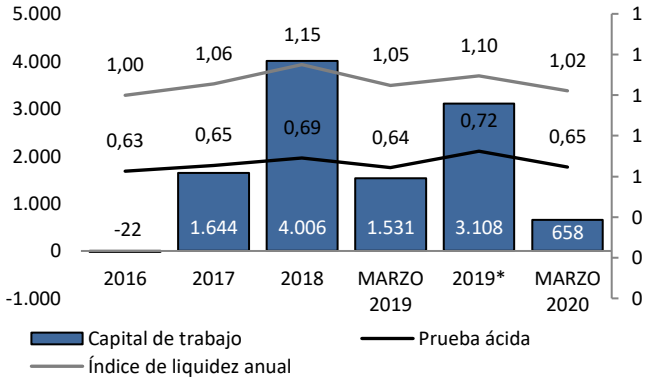

Gráfico 49: Capital de trabajo e índice de liquidez
Fuente: Estados Financieros Auditados 2016 – 2018 e internos a marzo, diciembre 2019 y marzo 2020; **Elaboración:** Global Ratings

Para marzo 2020, el capital de trabajo fue positivo, pero registró una baja frente al evidenciado en el 2019 del orden del 79% alcanzando un monto de USD 658 miles y un índice de liquidez de 1,02, debido al incremento del pasivo corriente por la colocación de valores del Tercer Programa de Papel Comercial. La compañía evidenció la liquidez suficiente para cubrir las obligaciones financieras y no financieras de corto plazo.

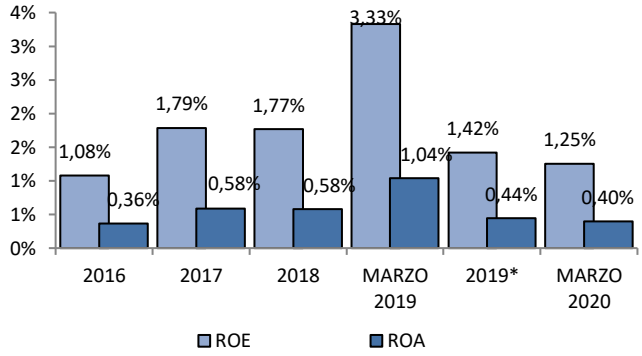

Gráfico 50: ROE – ROE
Fuente: Estados Financieros Auditados 2016 – 2018 e internos a marzo, diciembre 2019 y marzo 2020; **Elaboración:** Global Ratings

La rentabilidad sobre los activos y patrimonio presentó una tendencia estable entre los años 2016 y 2018 como consecuencia de la estabilidad de los ingresos, costos de ventas y gastos operativos obteniendo resultados netos similares en el periodo analizado. Sin embargo, para el 2019 se reflejó una baja en los resultados netos del orden del 18,56% lo que impacto directamente en el ROE y ROA. Al cierre de marzo de 2020 estos indicadores presentaron un crecimiento alcanzado un ROE del 1,25% y un ROA del 0,40%, producto de mejores resultados netos.

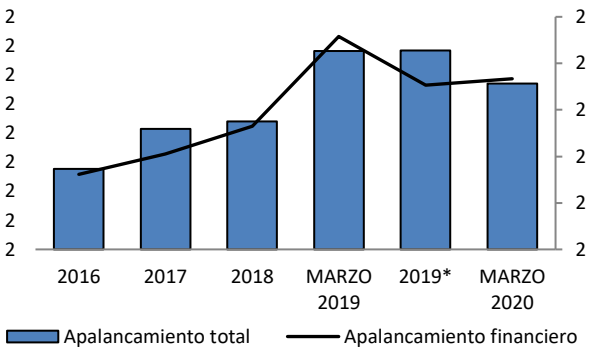

Gráfico 51: Apalancamiento

Fuente: Estados Financieros Auditados 2016 – 2018 e internos a marzo, diciembre 2019 y marzo 2020; **Elaboración:** Global Ratings

El grado de apalancamiento total fue de 219% a diciembre 2019 y de 214% para marzo 2020, es decir que por cada dólar de patrimonio la compañía tiene USD 2,14 de deuda con sus acreedores. Mientras que el grado de apalancamiento financiero fue de 185% en el 2019 y de 187% a marzo 2020 lo que se puede interpretar que, por cada dólar de deuda financiera, la compañía respalda el 68% con fondos propios.

Con lo antes expuesto se da cumplimiento a lo establecido en el Numeral 3, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. que la compañía mantiene una adecuada administración financiera, optimizando sus costos y generando flujos adecuados que, junto a financiamiento externo, permiten un óptimo desarrollo de la empresa considerando que existió un manejo responsable en su endeudamiento y estabilidad financiera en la operación en general de la compañía.

El Instrumento

Con fecha 12 de abril de 2019, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. autorizó la Décima Séptima Emisión de Obligaciones, por un monto de hasta USD 10.000.000

El 24 de junio de 2019 la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros aprobó la Décima Séptima Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 10.000.000,00 bajo resolución N° SCVS-INMV-DNAR-SA-2019-00005035 y fue inscrita la misma fecha de aprobación bajo resolución N° 2019.G.02.002626.

Con fecha 26 de junio de 2019 el agente colocador inicio la venta de los títulos valores y colocó la totalidad el 17 de octubre de 2019.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. verificó que el instrumento presentó aceptabilidad evidenciado en los tiempos de colocación antes mencionados, dando cumplimiento a lo estipulado en el Numeral 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.						
Monto de la emisión	Hasta USD 10.000.000,00					
Unidad monetaria	Dólares de los Estados Unidos de América					
Características	**CLASES**	**MONTO**	**PLAZO**	**TASA FIJA ANUAL**	**PAGO DE CAPITAL**	**PAGO DE INTERESES**
	S	USD 6.496.854,55	Hasta 1.080 días	8,00%	Trimestral	Trimestral
	T	USD 3.503.145,45	Hasta 1.440 días	8,00%	Trimestral	Trimestral
Tipo de emisión	Los valores se emitirán de manera desmaterializada a través del Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A., estarán documentados en anotaciones en cuenta, tendrán la característica de Títulos Ejecutivos y mantendrán la misma forma de amortización.					
Garantía	Garantía General de acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía Específica	Contará con garantía específica consistente en la fianza solidaria otorgada por la compañía Envases del Litoral S.A., la misma que servirá para garantizar el pago de las obligaciones que vaya a contraer la compañía PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A., producto de la presente Emisión de Obligaciones.					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un sesenta por ciento (60%), para sustituir pasivos con instituciones financieras privadas locales y del exterior, y con cuarenta por ciento (40%) restante, financiar parte del capital de trabajo de la empresa: adquisición de activos para el giro propio de la empresa, tal como materias primas y repuestos y sus respectivas nacionalizaciones y pago a empresas y personas no vinculadas.					
Valor nominal	USD 1,00					
Base de cálculos de intereses	Base comercial 30/360: corresponde a años de 360 días. 12 meses y 30 días cada mes.					
Sistema de colocación	Se negociará de manera bursátil hasta por el monto indicado.					
Rescates anticipados	La presente emisión no contempla sorteos ni rescates anticipados.					
Underwriting	La presente emisión no contempla un contrato de underwriting.					
Agente colocador	Casa de Valores ADVFIN S.A.					
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.	
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Resguardos	▪ Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno (1), a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores. ▪ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ▪ No repartir dividendos mientras existan valores/obligaciones en mora. ▪ Mantener durante la vigencia de la Emisión, la relación Activos Libres de Gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
Límite de endeudamiento	▪ Mantener un nivel de endeudamiento referente a los pasivos con costo de hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa.
Política de dividendos	▪ Mantener durante el periodo de vigencia de la Emisión la política referente a que las utilidades generadas en el ejercicio económico correspondiente pasen a reservas en el patrimonio de la empresa. Todo esto con la finalidad de continuar manteniendo la fortaleza patrimonial de la compañía.

Tabla 18: Características del instrumento
Fuente: PLASTLIT S.A., **Elaboración:** Global Ratings

El saldo de capital de la emisión, al 31 de marzo de 2020, fue de USD 7.937.893 dividido en dos clases:

- Clase S: USD 4.872.641
- Clase T: USD 3.305.722

Debido al estado de excepción y emergencia sanitaria por la que se encuentra atravesando el país y en atención a lo dispuesto por el Art. 25 de la Ley de Mercado de Valores, en concordancia con lo señalado en el numeral 11, Artículo 5, capítulo l, Título V del Libro ll de la Codificación de Resoluciones de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, se llevó a cabo la reunión de la Asamblea de Obligacionistas de la Décimo Séptima Emisión De Obligaciones de la compañía PLASTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S. A. celebrada el 28 de abril del 2020 y reinstalada el 1 de mayo del 2020, en donde se aprobó:

- Pagar puntualmente los intereses correspondientes al cupón No.4 del 26 de junio del 2020; y, del 11 de julio del 2020, respectivamente.
- Que el valor del cupón de capital No.4 se haga en un solo pago a 1 año plazo desde la fecha de vencimiento del cupón, período en el cual se reconocerá el interés del 8% al vencimiento.

Las tablas de amortización se basan en el monto colocado y a la reestructuración aprobada en la Asamblea de Obligacionistas del 1 de mayo del 2020:

FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES	TOTAL PAGO	SALDO CAPITAL
26/9/2019	1.951.400	162.617	39.028	201.645	1.788.783
26/12/2019	5.955.450	541.405	119.109	660.514	5.414.045
26/3/2020	5.414.045	541.405	108.281	649.685	4.872.641
26/6/2020	**4.872.641**	**-**	**97.453**	**97.453**	**4.872.641**
26/9/2020	4.872.641	541.405	86.625	628.029	4.331.236
26/12/2020	4.331.236	541.405	75.797	617.201	3.789.832
26/3/2021	3.789.832	541.405	64.969	606.373	3.248.427
26/6/2021	3.248.427	1.082.809	97.453	1.180.262	2.165.618
26/9/2021	2.165.618	541.405	43.312	584.717	1.624.213
26/12/2021	1.624.213	541.405	32.484	573.889	1.082.809
26/3/2022	1.082.809	541.405	21.656	563.061	541.404
26/6/2022	541.404	541.404	10.828	552.232	-

Tabla 19: Tabla amortización Clase S (USD)
Fuente: Estructuración Financiera, **Elaboración:** Global Ratings

FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES	TOTAL PAGO	SALDO CAPITAL
11/10/2019	3.158.772	197.423	63.175	260.599	2.961.349
11/1/2020	3.284.199	218.947	65.684	284.631	3.065.252
11/4/2020	**3.065.252**	**218.947**	**61.305**	**280.252**	**2.846.306**
11/7/2020	2.846.306	-	56.926	56.926	2.846.306
11/10/2020	2.846.306	218.947	52.547	271.494	2.627.359
11/1/2021	2.627.359	218.947	48.168	267.115	2.408.412
11/4/2021	2.408.412	218.947	43.789	262.736	2.189.466
11/7/2021	2.189.466	437.893	56.926	494.819	1.751.573
11/10/2021	1.751.573	218.947	35.031	253.978	1.532.626
11/1/2022	1.532.626	218.947	30.653	249.599	1.313.680
11/4/2022	1.313.680	218.947	26.274	245.220	1.094.733
11/7/2022	1.094.733	218.947	21.895	240.841	875.786
11/10/2022	875.786	218.947	17.516	236.462	656.840
11/1/2023	656.840	218.947	13.137	232.083	437.893
11/4/2023	437.893	218.947	8.758	227.704	218.947
11/7/2023	218.947	218.947	4.379	223.326	-

Tabla 20: Tabla amortización Clase T (USD)
Fuente: Estructuración Financiera, **Elaboración:** Global Ratings

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. con la información entregada por el emisor ha verificado que el emisor ha venido cancelando oportunamente los pagos correspondientes a capital e intereses del instrumento, según la tabla de amortización precedente. Del total del monto autorizado de la emisión, se colocó el 100%. Con lo expuesto anteriormente se da cumplimiento a los Numerales a y b, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía, al 31 de marzo de 2020, PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. posee un total de activos de USD 106,86 millones, de los cuales USD 29,60 millones son activos menos deducciones.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. verificó la información del certificado de activos menos deducciones de la empresa, con información financiera cortada al 31 de marzo de 2020, dando cumplimiento a lo que estipula el Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, que señala que el monto máximo de las emisiones amparadas con Garantía General no podrán exceder el 80% del total de activos menos deducciones, esto es: "Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; el monto no redimido de obligaciones en circulación; el monto no redimido de titularización de derechos de cobro sobre ventas futuras esperadas en los que el emisor haya actuado como originador; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias".

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN		
Activo Total (USD)		106.860.419,23
(-) Activos o impuestos diferidos		234.284,67
(-) Activos gravados.		42.503.049,20
Terrenos y edificios	7.806.044,62	
Maquinaria	27.634.504,58	
Certificados de depósito	5.000.000,00	
Cuentas por cobrar	-	
Inventario de materia prima	2.062.500,00	
(-) Activos en litigio		50.664,10
(-) Monto de las impugnaciones tributarias.		-
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros.		-
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados.		-
(-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores.		34.159.898,24
Segundo Papel Comercial	5.000.000,00	
Tercer Papel Comercial	5.000.000,00	
Décima Tercera Emisión	749.999,90	
Décima Cuarta Emisión	2.789.011,25	
Décima Quinta Emisión	5.037.618,70	

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN		
Décima Sexta Emisión	7.645.375,00	
Décima Séptima Emisión	7.937.893,39	
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social.		38.926,81
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor.		276.978,27
Total activos menos deducciones		29.596.617,94
80 % Activos menos deducciones		23.677.294,35

Tabla 21: Activos menos deducciones (USD)
Fuente: PLASTLIT S.A.; **Elaborado:** Global Ratings

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se puede apreciar que la compañía, con fecha 31 de marzo de 2020, presentó un monto de activos menos deducciones de USD 29,60 millones, siendo el 80% de los mismos la suma de USD 23,68 millones, cumpliendo así lo determinado en la normativa.

Adicionalmente, se debe mencionar que, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del Emisor, se evidencia que el total de activos menos deducciones ofrecen una cobertura de 0,77 veces sobre los pasivos totales de la compañía. Dando cumplimiento al Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

Por otro lado, según lo establecido en el Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. "El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización y de emisión de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al 200% de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran los valores que se emitan, por lo menos en un 120% el monto excedido".

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Décima Séptima Emisión de Obligaciones de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A., así como de los valores que mantiene en circulación representó el 50,11% del 200% del patrimonio al 31 de marzo de 2020 y el 100,23% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO	
Patrimonio	34.082.244,73
200% patrimonio	68.164.489,46
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	34.159.898,24
Nueva Emisión de Obligaciones	-
Total emisiones	34.159.898,24
Total emisiones/200% patrimonio	50,11%

Tabla 22: 200% patrimonio (USD)
Fuente: PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** Global Ratings

GARANTÍAS Y RESGUARDOS

Mientras se encuentran en circulación las obligaciones, las personas jurídicas deberán mantener resguardos a la emisión, según lo señala el Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, por lo que la Junta General de Accionistas resolvió:

RESGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno (1), a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.	El índice de liquidez semestral promedió 1,14	**CUMPLE**
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.	El indicador al 31 de marzo de 2020 fue de 1,37	**CUMPLE**
No repartir dividendos mientras existan valores/ obligaciones en mora	No existe obligaciones en mora	**CUMPLE**
Mantener durante la vigencia de la Emisión, la relación Activos Libres de Gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.	Al 31 de marzo de 2020, presentó un monto de activos menos deducciones de USD 29,60 millones, siendo el 80% de los mismos la suma de USD 23,68 millones, cumpliendo así lo determinado en la normativa.	**CUMPLE**

Tabla 23: Resguardos de ley
Fuente: PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** Global Ratings

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Mantener un nivel de endeudamiento referente a los pasivos con costo de hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa.	Los pasivos con costo representaron el 60% del total de activos.	**CUMPLE**

Tabla 24: Límite endeudamiento
Fuente: PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** Global Ratings

POLÍTICA DE DIVIDENDOS	FUNDAMENTOS	CUMPLIMIENTO
Mantener durante el periodo de vigencia de la Emisión la política referente a que las utilidades generadas en el ejercicio económico correspondiente pasen a reservas en el patrimonio de la empresa. Todo esto con la finalidad de continuar manteniendo la fortaleza patrimonial de la compañía.	La compañía no ha repartido dividendo y ha fortalecido el patrimonio.	CUMPLE

Tabla 25: Política endeudamiento
Fuente: PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** Global Ratings

Cabe señalar que el incumplimiento de los resguardos antes mencionados dará lugar a declarar de plazo vencido todas las emisiones, según lo estipulado en el Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

GARANTÍA ESPECIFICA	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
La Garantía específica consistente en la Fianza solidaria otorgada por la compañía Envases del Litoral S.A. la misma que servirá para garantizar el pago de las Obligaciones que vaya a contraer la compañía Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A., producto de la presente emisión de obligaciones.	Los activos menos deducciones de Envases del Litoral S.A. ofrecen una cobertura adecuada sobre el saldo de capital de la presente emisión.	**CUMPLE**

Tabla 26: Garantía específica
Fuente: PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** Global Ratings

La compañía Envases del Litoral S.A. es una empresa ecuatoriana especializada en fabricación de envases sanitarios metálicos para conservas alimenticias, sean de pescado, mariscos, carnes, vegetales, frutas, etc.

De acuerdo con los estados financieros internos a marzo de 2020 Envases del Litoral S.A., contaba con activos totales por USD 141,97 millones y pasivos totales por USD 99,65 millones; por su parte, las ventas alcanzaron los USD 11,42 millones y un resultado del ejercicio por USD 132,43 mil.

Los activos corrientes fueron de USD 51,41 millones, siendo las cuentas por cobrar comerciales por USD 17,48 millones e inventarios por USD 27,23 millones las cuentas más representativas, mientras que, en el activo no corriente, la propiedad, planta y equipo es la cuenta que registra la mayor participación por un valor total de USD 89,55 millones.

Los pasivos corrientes registraron un valor de USD 49,62 millones, correspondiente principalmente a cuentas por pagar (USD 18,51 millones) y obligaciones con costo financiero (USD 29,34 millones), mientas que en el largo plazo representaron USD 49,00

millones. El patrimonio asciende a USD 42,32 millones, siendo el capital social su principal cuenta.

Al analizar los activos libres de gravamen de Envases de Litoral S.A., la empresa cuenta con USD 64,19 millones en activos gravados, luego de las deducciones de acuerdo con la normativa legal vigente, la empresa registra activos menos deducciones por USD 42,50 millones siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 34,00 millones, presentando una cobertura de 4,28 veces sobre el monto de la emisión en análisis.

PROYECCIONES

En las proyecciones entregada por la compañía establece ingresos entre los años 2020 y 2025 con ventas por USD 44,77 millones en el 2020 hasta llegar a los USD 51,88 millones en el 2025, estos ingresos fueron estimados en función del desarrollo y crecimiento del mercado, junto con el desarrollo y lanzamientos de nuevos productos, los costos y gastos operacionales, en el mismo periodo, serán de USD 35,30 millones para el 2020 y alcanzan los USD 39,34 millones al cierre del año 2025.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. en el análisis de las proyecciones procedió a estresar los valores estimados por la compañía determinando un escenario conservador, en donde se proyectó ingresos por USD 42,51 millones para el 2020 hasta llegar a los USD 47,38 millones para el 2025. Las demás variables como los costos y gastos operacionales se mantuvieron iguales a los calculados por la compañía.

AÑO	MONTO EMISOR	MONTO ESCENARIO CONSERVADOR
2020	44.777,00	42.511,91
2021	47.015,85	44.212,39
2022	48.896,48	45.538,76
2023	50.363,38	46.449,53
2024	51.370,65	46.914,03
2025	51.884,35	47.383,17

Tabla 27: Estimación de ingresos (miles USD)
Fuente: PLASTLIT S.A.**; Elaboración:** Global Ratings

Con los antecedentes antes mencionados se procedió a proyectar el estado de resultados integrales de forma anual y el flujo de caja de manera trimestral (detalle en anexos) evidenciando una rentabilidad neta para el 2020 de USD 742 mil y de USD 1,48 millones para el 2025 y un saldo neto de caja positivo para el mismo periodo analizado, luego de cubrir el último pago de las emisiones de obligaciones que mantiene vigentes en el Mercado de Valores.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. da así cumplimiento al análisis, estudio y expresa criterio sobre lo establecido en los Literales b y d, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, señalando que la empresa posee una aceptable capacidad para generar flujos dentro de las proyecciones establecidas con respecto a los pagos esperados; adicionalmente, dichas proyecciones señalan que el emisor generará los recursos suficientes para cubrir todos los pagos de capital e intereses y demás compromisos que adquiere con la presente emisión.

Definición de Categoría

DÉCIMA SÉPTIMA EMISIÓN DE OBLIGACIONES PLASLIT S.A.

CATEGORÍA AA (+)

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

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN		
FECHA	CALIFICACIÓN	CALIFICADORA
INICIAL	AA (+)	GLOBALRATINGS
Diciembre 2019	AA (+)	GLOBALRATINGS

Tabla 28: Historial de calificación
Fuente: SCVS; **Elaboración:** Global Ratings

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones de los respectivos contratos.

El Informe de Calificación de Riesgos de la Décima Séptima Emisión de Obligaciones PLASTLIT S.A., ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre PhD(c)
Gerente General

GLOBAL RATINGS
CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

PLASTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

(miles USD)

	2016		2017				2018				2019*			
	Valor	Análisis vertical %	Valor	Análisis vertical %	Análisis horizontal %	Variación en monto	Valor	Análisis vertical %	Análisis horizontal %	Variación en monto	Valor	Análisis vertical %	Análisis horizontal %	Variación en monto
ACTIVO	**93.189,25**	100,00%	**101.045,53**	100,00%	8,43%	7.856,27	**102.634,29**	100,00%	1,57%	1.588,76	**108.251,93**	100,00%	5,47%	5.617,65
ACTIVOS CORRIENTES	**29.888,81**	32,07%	**31.442,63**	31,12%	5,20%	1.553,82	**30.682,96**	29,90%	-2,42%	(759,67)	**35.539,96**	32,83%	15,83%	4.857,00
Efectivo y equivalentes de efectivo	3.519,14	3,78%	5.616,71	5,56%	59,60%	2.097,57	4.091,87	3,99%	-27,15%	(1.524,84)	4.477,63	4,14%	9,43%	385,76
Inversiones temporales	0,00	0,00%	320,00	0,32%	100,00%	320,00	838,03	0,82%	161,89%	518,03	5.052,80	4,67%	502,94%	4.214,77
Cuentas por cobrar comerciales	7.134,41	7,66%	6.229,50	6,17%	-12,68%	(904,91)	7.579,79	7,39%	21,68%	1.350,29	6.776,38	6,26%	-10,60%	(803,42)
(-) Provisión para cuentas incobrables	-288,23	-0,31%	-312,23	-0,31%	8,33%	(24,00)	-196,50	-0,19%	-37,06%	115,73	-288,40	-0,27%	46,76%	(91,90)
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	4.797,57	5,15%	3.886,48	3,85%	-18,99%	(911,09)	1.996,85	1,95%	-48,62%	(1.889,63)	1.272,27	1,18%	-36,29%	(724,58)
Cuentas por cobrar empleados	122,42	0,13%	105,22	0,10%	-14,05%	(17,19)	84,60	0,08%	-19,60%	(20,63)	41,64	0,04%	-50,78%	(42,96)
Otras cuentas por cobrar	1.850,319	1,99%	590,10	0,58%	-68,11%	(1.260,22)	82,84	0,08%	-85,96%	(507,27)	10,82	0,01%	-86,94%	(72,02)
Inventarios	11.170,77	11,99%	11.972,92	11,85%	7,18%	802,16	12.250,42	11,94%	2,32%	277,50	12.052,07	11,13%	-1,62%	(198,36)
Anticipo proveedores	297,24	0,32%	973,45	0,96%	227,50%	676,22	2.645,18	2,58%	171,73%	1.671,73	3.263,01	3,01%	23,36%	617,83
Gastos anticipados	744,33	0,80%	990,11	0,98%	33,02%	245,77	840,71	0,82%	-15,09%	(149,39)	2.443,36	2,26%	190,63%	1.602,65
Activos por impuestos corrientes	540,85	0,58%	986,31	0,98%	82,36%	445,47	469,17	0,46%	-52,43%	(517,14)	438,39	0,40%	-6,56%	(30,78)
Otros activos corrientes	0,00	0,00%	84,05	0,08%	0,00%	84,05	0,00	0,00%	-100,00%	(84,05)	0,00	0,00%	100,00%	-
ACTIVOS NO CORRIENTES	**63.300,45**	67,93%	**69.602,90**	68,88%	9,96%	6.302,45	**71.951,33**	70,10%	3,37%	2.348,43	**72.711,98**	67,17%	1,06%	760,65
Propiedad, planta y equipo	60.249,01	64,65%	65.629,45	64,95%	8,93%	5.380,44	71.199,08	69,37%	8,49%	5.569,64	72.135,88	66,64%	1,32%	936,79
Cuentas por cobrar comerciales	297,24	0,32%	973,45	0,96%	227,50%	676,22	485,87	0,47%	-50,09%	(487,58)	258,48	0,24%	-46,80%	(227,39)
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	2.754,21	2,96%	3.000,00	2,97%	8,92%	245,79	0,00	0,00%	-100,00%	(3.000,00)	0,00	0,00%	100,00%	-
Otros activos	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00%	-	266,38	0,26%	100,00%	266,38	317,62	0,29%	19,24%	51,25
PASIVO	**62.005,67**	100,00%	**67.994,78**	100,00%	9,66%	5.989,11	**69.200,97**	100,00%	1,77%	1.206,18	**74.337,00**	100,00%	7,42%	5.136,03
PASIVOS CORRIENTES	**29.910,53**	48,24%	**29.799,00**	43,83%	-0,37%	(111,53)	**26.676,68**	38,55%	-10,48%	(3.122,33)	**32.431,55**	43,63%	21,57%	5.754,87
Obligaciones financieras	14.553,17	23,47%	12.629,94	18,57%	-13,22%	(1.923,24)	7.138,89	10,32%	-43,48%	(5.491,05)	10.236,08	13,77%	43,38%	3.097,19
Emision de obligaciones	9.777,98	15,77%	10.405,51	15,30%	6,42%	627,53	14.245,20	20,59%	36,90%	3.839,70	15.881,56	21,36%	11,49%	1.636,36
Cuentas por pagar comerciales	4.200,70	6,77%	4.718,16	6,94%	12,32%	517,46	3.068,94	4,43%	-34,95%	(1.649,22)	4.835,57	6,50%	57,56%	1.766,62
Cuentas por pagar relacionadas	176,51	0,28%	342,42	0,50%	94,00%	165,91	155,79	0,23%	-54,50%	(186,64)	0,00	0,00%	-100,00%	(155,79)
Otras cuentas por pagar	97,62	0,16%	562,12	0,83%	475,84%	464,50	659,41	0,95%	17,31%	97,29	0,00	0,00%	-100,00%	(659,41)
Anticipo de clientes	177,73	0,29%	89,78	0,13%	-49,49%	(87,95)	534,34	0,77%	495,19%	444,57	264,01	0,36%	-50,59%	(270,33)
Pasivo por impuesto corrientes	339,36	0,55%	391,61	0,58%	15,40%	52,25	355,66	0,51%	-9,18%	(35,95)	371,60	0,50%	4,48%	15,94
Provisiones sociales	587,47	0,95%	659,47	0,97%	12,26%	72,00	518,45	0,75%	-21,38%	(141,02)	818,63	1,10%	57,90%	300,19
Otros pasivos corrientes	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00%	-	0,00	0,00%	100,00%	-	24,10	0,03%	100,00%	24,10
PASIVOS NO CORRIENTES	**32.095,14**	51,76%	**38.195,78**	56,17%	19,01%	6.100,64	**42.524,29**	61,45%	11,33%	4.328,51	**41.905,45**	56,37%	-1,46%	(618,84)
Obligaciones financieras	13.440,65	21,68%	13.707,38	20,16%	1,98%	266,73	20.036,53	28,95%	46,17%	6.329,14	20.792,96	27,97%	3,78%	756,44
Emision de obligaciones	14.035,14	22,64%	19.622,80	28,86%	39,81%	5.587,66	17.576,17	25,40%	-10,43%	(2.046,64)	15.946,23	21,45%	-9,27%	(1.629,94)
Cuentas por pagar comerciales	476,63	0,77%	0,00	0,00%	-100,00%	(476,63)	0,00	0,00%	100,00%	-	0,00	0,00%	100,00%	-
Provisiones sociales	4.142,72	6,68%	4.865,59	7,16%	17,45%	722,87	4.911,60	7,10%	0,95%	46,00	5.166,26	6,95%	5,18%	254,66
PATRIMONIO	**31.183,58**	100,00%	**33.050,74**	100,00%	5,99%	1.867,16	**33.433,32**	100,00%	1,16%	382,58	**33.914,94**	100,00%	1,44%	481,61
Capital social	18.979,51	60,86%	18.979,51	57,43%	0,00%	-	18.979,51	56,77%	0,00%	-	18.979,51	55,96%	0,00%	0,00
Reserva legal	645,68	2,07%	679,37	2,06%	5,22%	33,69	738,41	2,21%	8,69%	59,03	797,54	2,35%	8,01%	59,13
Aporte futuras capitalizaciones	3.309,39	10,61%	3.309,39	10,01%	0,00%	-	3.309,39	9,90%	0,00%	-	3.309,39	9,76%	0,00%	-
Reserva facultativa	1.007,96	3,23%	1.007,96	3,05%	0,00%	-	1.007,96	3,01%	0,00%	(0,00)	1.007,96	2,97%	0,00%	-
Reserva de capital	437,92	1,40%	437,92	1,32%	0,00%	-	437,92	1,31%	0,00%	-	437,92	1,29%	0,00%	-
Resultados acumulados	6.466,21	20,74%	8.046,25	24,35%	24,44%	1.580,04	8.368,77	25,03%	4,01%	322,52	8.901,00	26,25%	6,36%	532,23
Resultado del ejercicio	336,91	1,08%	590,34	1,79%	75,22%	253,43	591,36	1,77%	0,17%	1,03	481,61	1,42%	-18,56%	(109,75)
PASIVO MAS PATRIMONIO	**93.189,25**	100,00%	**101.045,53**	100,00%	8,43%	7.856,27	**102.634,29**	100,00%	1,57%	1.588,76	**108.251,93**	100,00%	5,47%	5.617,65

Fuente: Estados Financieros Auditados 2016, 2017, 2018 e internos 2019 del Emisor.

Elaboración: Global Ratings

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.	PLASTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (miles USD)					
	MARZO 2019		MARZO 2020			
	Valor	Análisis vertical %	Valor	Análisis vertical %	Análisis horizontal %	Variación en monto
ACTIVO	**107.601,53**	**100,00%**	**106.860,419**	**100,00%**	**-0,69%**	**-741,11**
ACTIVOS CORRIENTES	**33.238,97**	**30,89%**	**30.552,80**	**28,59%**	**-8,08%**	**-2.686,17**
Efectivo y equivalentes de efectivo	4.610,64	4,28%	2.433,31	2,28%	-47,22%	-2.177,33
Inversiones temporales	838,03	0,78%	2.534,30	2,37%	202,41%	1.696,27
Cuentas por cobrar comerciales	6.516,53	6,06%	6.012,76	5,63%	-7,73%	-503,77
(-) Provisión cuentas incobrables	-202,50	-0,19%	-209,50	-0,20%	3,45%	-6,99
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	2.939,94	2,73%	1.760,864	1,65%	-40,11%	-1.179,08
Otras cuentas por cobrar	154,06	0,14%	165,20	0,15%	7,23%	11,14
Inventarios	12.867,56	11,96%	11.206,34	10,49%	-12,91%	-1.661,22
Anticipo proveedores	1.436,78	1,34%	2.346,11	2,20%	63,29%	909,33
Gastos acticipados	3.374,02	3,14%	3.643,97	3,41%	8,00%	269,94
Impuestos corrientes	703,91	0,65%	659,45	0,62%	-6,32%	-44,46
ACTIVOS NO CORRIENTES	**74.362,56**	**69,11%**	**76.307,62**	**71,41%**	**2,62%**	**1.945,06**
Propiedad, planta y equipo	73.714,48	68,51%	75.718,23	70,86%	2,72%	2.003,74
Otras cuentas por cobrar	485,87	0,45%	276,98	0,26%	-42,99%	-208,89
Activos diferidos	0,00	0,00%	78,13	0,07%	0,00%	78,13
Activos por Impuestos Diferidos	162,21	0,15%	234,28	0,22%	44,44%	72,08
PASIVO	**73.887,85**	**100,00%**	**72.778,17**	**100,00%**	**-1,50%**	**-1.109,68**
PASIVOS CORRIENTES	**31.708,08**	**42,91%**	**29.894,78**	**41,08%**	**-5,72%**	**-1.813,30**
Obligaciones financieras	13.634,59	18,45%	7.275,84	10,00%	-46,64%	-6.358,76
Emisión de obligaciones	14.308,43	19,37%	17.829,11	24,50%	24,61%	3.520,68
Cuentas por pagar comerciales	3.208,48	4,34%	4.510,75	6,20%	0,00%	1.302,27
Costo amortizado Obligaciones Financieras	-1.054,88	-1,43%	-1.270,53	-1,75%	20,44%	-215,65
Anticipo clientes	696,89	0,94%	506,48	0,70%	-27,32%	-190,41
Otras obligaciones corrientes	703,25	0,95%	678,36	0,93%	-3,54%	-24,89
Provisiones sociales	184,29	0,25%	340,68	0,47%	84,86%	156,40
Otros pasivos	27,03	0,04%	24,10	0,03%	-10,85%	-2,93
PASIVOS NO CORRIENTES	**42.179,77**	**57,09%**	**42.883,40**	**58,92%**	**1,67%**	**703,62**
Obligaciones financieras	21.750,36	29,44%	25.054,25	34,43%	15,19%	3.303,90
Emisión de obligaciones	16.309,51	22,07%	13.458,34	18,49%	-17,48%	-2.851,17
Costo amortizado Obligaciones Financieras	-915,46	-1,24%	-828,10	-1,14%	-9,54%	87,37
Cuentas por pagar relacionadas del Exterior	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00
Provisiones sociales	5.035,38	6,81%	5.198,91	7,14%	0,00%	#¡REF!
PATRIMONIO	**33.713,68**	**100,00%**	**34.082,24**	**100,00%**	**1,09%**	**368,57**
Capital social	18.979,51	56,30%	18.979,51	55,69%	0,00%	0,00
Reservas	5.493,68	14,94%	5.552,81	16,29%	10,28%	59,14
Superávit por revalorización	6.719,70	19,93%	6.719,70	19,72%	0,00%	0,00
Adopción por primera vez NIIFs	-2.493,91	-7,40%	-2.493,91	-7,32%	0,00%	0,00
Resultados acumulados	4.734,35	14,04%	5.217,32	15,31%	10,20%	482,97
Resultado del ejercicio	280,35	0,83%	106,82	0,31%	-61,90%	-173,54
PASIVO MAS PATRIMONIO	**107.601,53**	**100,00%**	**106.860,42**	**100,00%**	**-0,69%**	**-741,11**

Fuente: Estados Financieros no Auditados marzo 2019 y marzo 2020 entregados por el Emisor.

Elaboración: Global Ratings

GLOBAL RATINGS
CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

PLASTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES
(miles USD)

	2016		2017				2018				2019*			
	Valor	Análisis vertical %	Valor	Análisis vertical %	Análisis horizontal %	Variación en monto	Valor	Análisis vertical %	Análisis horizontal %	Variación en monto	Valor	Análisis vertical %	Análisis horizontal %	Variación en monto
Ventas	42.006,50	100,00%	42.874,24	100,00%	2,07%	867,74	44.554,03	100,00%	3,92%	1.679,79	42.090,91	100,00%	-5,53%	(2.463,11)
Costo de ventas	26.117,70	62,18%	27.074,93	63,15%	3,67%	957,22	28.361,23	63,66%	4,75%	1.286,30	27.486,57	65,30%	-3,08%	(874,66)
Margen bruto	**15.888,80**	**37,82%**	**15.799,31**	**36,85%**	**-0,56%**	**(89,49)**	**16.192,80**	**36,34%**	**2,49%**	**393,49**	**14.604,34**	**34,70%**	**-9,81%**	**(1.588,45)**
(-) Gastos de operación	(10.161,87)	-24,19%	(9.552,53)	-22,28%	-6,00%	609,33	(9.050,57)	-20,31%	-5,25%	501,97	(7.207,85)	-17,12%	-20,36%	1.842,72
Utilidad operativa	**5.726,93**	**13,63%**	**6.246,78**	**14,57%**	**9,08%**	**519,84**	**7.142,23**	**16,03%**	**14,33%**	**895,46**	**7.396,49**	**17,57%**	**3,56%**	**254,26**
(-) Gastos financieros	(4.822,03)	-11,48%	(5.220,17)	-12,18%	8,26%	(398,14)	(6.085,27)	-13,66%	16,57%	(865,10)	(6.231,88)	-14,81%	2,41%	(146,61)
Ingresos (gastos) no operacionales	277,54	0,66%	233,83	0,55%	-15,75%	(43,72)	258,10	0,58%	10,38%	24,28	28,74	0,07%	-88,87%	(229,36)
Utilidad antes de participación e impuestos	**1.182,44**	**2,81%**	**1.260,43**	**2,94%**	**6,60%**	**77,99**	**1.315,07**	**2,95%**	**4,33%**	**54,64**	**1.193,36**	**2,84%**	**-9,26%**	**(121,71)**
Participación trabajadores	(177,37)	-0,42%	(189,07)	-0,44%	6,60%	(11,70)	(197,26)	-0,44%	4,33%	(8,19)	(179,00)	-0,43%	-9,25%	18,26
Utilidad antes de impuestos	**1.005,08**	**2,39%**	**1.071,37**	**2,50%**	**6,60%**	**66,29**	**1.117,81**	**2,51%**	**4,33%**	**46,44**	**1.014,35**	**2,41%**	**-9,26%**	**(103,45)**
Gasto por impuesto a la renta	(668,17)	-1,59%	(481,03)	-1,12%	-28,01%	187,14	(526,45)	-1,18%	9,44%	(45,42)	(532,74)	-1,27%	1,20%	(6,29)
Utilidad neta	**336,91**	**0,80%**	**590,34**	**1,38%**	**75,22%**	**253,43**	**591,36**	**1,33%**	**0,17%**	**1,03**	**481,61**	**1,14%**	**-18,56%**	**(109,75)**
Otros resultados integrales	-	0,00%	-	0,00%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%	-
Resultado integral del año, neto de impuesto a la renta	**336,91**	**0,80%**	**590,34**	**1,38%**	**75,22%**	**253,43**	**591,36**	**1,33%**	**0,17%**	**1,03**	**481,61**	**1,14%**	**-18,56%**	**(109,75)**
Depreciación	2.079,65	4,95%	2.169,74	5,06%	4,33%	90,09	2.425,48	5,44%	11,79%	255,74		0,00%	-100,00%	(2.425,48)
EBITDA anualizado	**7.806,58**	**18,58%**	**8.416,52**	**19,63%**	**7,81%**	**609,93**	**9.567,71**	**21,47%**	**13,68%**	**1.151,19**	**7.396,49**	**17,57%**	**-22,69%**	**(2.171,21)**

Fuente: Estados Financieros Auditados 2016, 2017, 2018 e internos 2019 del Emisor.
Elaboración: Global Ratings

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.	PLASTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (miles USD)					
	MARZO 2019		MARZO 2020			
	Valor	Análisis vertical %	Valor	Análisis vertical %	Análisis horizontal %	Variación en monto
Ventas	9.714,71	100,00%	8.077,40	100,00%	-16,85%	(1.637,31)
Costo de ventas	6.295,87	64,81%	5.335,76	66,06%	-15,25%	(960,12)
Margen bruto	**3.418,84**	**35,19%**	**2.741,64**	**33,94%**	**-19,81%**	**(677,20)**
(-) Gastos de administración	(718,14)	**-7,39%**	(577,24)	**-7,15%**	**-19,62%**	**140,90**
(-) Gastos de ventas	(965,20)	-9,94%	(851,31)	-10,54%	-11,80%	113,89
Utilidad operativa	**1.735,50**	**17,86%**	**1.313,10**	**16,26%**	**-24,34%**	**(422,40)**
(-) Gastos financieros	(1.458,25)	-15,01%	(1.286,70)	-15,93%	-11,76%	171,55
Ingresos (gastos) no operacionales	3,10	0,03%	80,412	1,00%	2493,10%	77,31
Utilidad antes de participación e impuestos	**280,35**	**2,89%**	**106,82**	**1,32%**	**-61,90%**	**(173,54)**
Participación trabajadores		0,00%		0,00%	0,00%	-
Utilidad antes de impuestos	**280,35**	**2,89%**	**106,82**	**1,32%**	**-61,90%**	**(173,54)**
Gasto por impuesto a la renta		0,00%		0,00%	0,00%	-
Utilidad neta	**280,35**	**2,89%**	**106,82**	**1,32%**	**-61,90%**	**(173,54)**
Depreciación y amortización		0,00%		0,00%	0,00%	-
EBITDA	**1.735,50**	**17,86%**	**1.313,10**	16,26%	**-24,34%**	**-422,40**

Fuente: Estados Financieros no Auditados marzo 2019 y marzo 2020 entregados por el Emisor.
Elaboración: Global Ratings

PLASTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.						
ÍNDICES (miles USD)						
Cierre	2016	2017	2018	MARZO 2019	2019*	MARZO 2020
Meses	12	12	12	3	12	3
MÁRGENES						
Costo de Ventas / Ventas	62,18%	63,15%	63,66%	64,81%	65,30%	66,06%
Margen Bruto/Ventas	37,82%	36,85%	36,34%	35,19%	34,70%	33,94%
Util. antes de part. e imp./ Ventas	2,81%	2,94%	2,95%	2,89%	2,84%	1,32%
Utilidad Operativa / Ventas	13,63%	14,57%	16,03%	17,86%	17,57%	16,26%
Utilidad Neta / Ventas	0,80%	1,38%	1,33%	2,89%	1,14%	1,32%
FINANCIAMIENTO OPERATIVO						
EBITDA / Ventas	18,58%	19,63%	21,47%	17,86%	17,57%	16,26%
EBITDA / Gastos financieros	161,89%	161,23%	157,23%	119,01%	118,69%	102,05%
EBITDA / Deuda financiera CP	32,08%	36,54%	44,74%	24,84%	28,32%	20,92%
EBITDA / Deuda financiera LP	28,41%	25,25%	25,44%	18,24%	20,13%	13,64%
SOLVENCIA						
Activo total/Pasivo total	150,29%	148,61%	148,31%	145,63%	145,62%	146,83%
Pasivo total / Activo total	66,54%	67,29%	67,42%	68,67%	68,67%	68,11%
Pasivo corriente / Pasivo total	48,24%	43,83%	38,55%	42,91%	43,63%	41,08%
Deuda financiera / Pasivo total	83,55%	82,90%	85,25%	89,33%	84,56%	87,41%
Apalancamiento financiero	166%	171%	176%	196%	185%	187%
Apalancamiento total	199%	206%	207%	219%	219%	214%
RENTABILIDAD/ ENDEUDAMIENTO						
ROA	0,36%	0,58%	0,58%	1,04%	0,44%	0,40%
ROE	1,08%	1,79%	1,77%	3,33%	1,42%	1,25%
Índice de endeudamiento	0,67	0,67	0,67	0,69	0,69	0,68
EFICIENCIA						
Días de inventario	154	159	155	184	158	189
Rotación de la cartera	3,08	4,08	4,67	4,13	5,39	4,18
LIQUIDEZ						
Capital de trabajo	-22	1.644	4.006	1.531	3.108	658
Días de cartera	117	88	77	87	67	86
Días de pago	38	75	49	11	41	27
Prueba ácida	0,63	0,65	0,69	0,64	0,72	0,65
Índice de liquidez anual	1,00	1,06	1,15	1,05	1,10	1,02

GLOBAL RATINGS
CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

(Proyección miles USD)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ventas	42.512	44.212	45.539	46.450	46.914	47.383
Costo de Venta	28.058	29.180	30.056	30.657	30.963	31.273
Margen Bruto	**14.454**	**15.032**	**15.483**	**15.793**	**15.951**	**16.110**
Gastos Operacionales:						
Ventas y Administrativos	7.238	7.527	7.753	7.908	7.987	8.067
Margen Operacional	**7.216**	**7.505**	**7.730**	**7.885**	**7.964**	**8.043**
Otros (Ingresos) /Egresos	29	30	31	32	32	32
Financieros	6.082	6.325	6.515	5.648	5.705	5.762
Beneficio antes de Impuestos	**1.164**	**1.210**	**1.247**	**2.268**	**2.291**	**2.314**
Participación Trabajadores	175	182	187	340	344	347
Impuesto a la Renta	247	257	265	482	487	492
Beneficio Neto	**742**	**772**	**795**	**1.446**	**1.461**	**1.475**

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.

Elaboración: Global Ratings

GLOBAL RATINGS
CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.

FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO

(miles USD)

	2020				2021				2022				2023				2024				2025			
	I Trimestre	II Trimestre	III Trimestre	Nov-Dic	I Trimestre	II Trimestre	III Trimestre	IV Trimestre	I Trimestre	II Trimestre	III Trimestre	IV Trimestre	I Trimestre	II Trimestre	III Trimestre	IV Trimestre	I Trimestre	II Trimestre	III Trimestre	IV Trimestre	I Trimestre	II Trimestre	III Trimestre	IV Trimestre
Actividades de Operación																								
Cobros a Clientes en Efectivo	9.184	9.411	10.008	10.644	9.551	9.788	10.408	11.070	9.838	10.082	10.721	11.402	10.034	10.283	10.935	11.630	10.135	10.386	11.044	11.746	10.236	10.490	11.155	11.863
Cuentas por Cobrar (91 a 120 días)	25	27	28	29	31	28	29	30	32	29	29	31	33	29	30	32	34	30	30	32	34	30	31	33
Cuentas por Cobrar (hasta 180 días)	700	750	738	756	837	855	768	787	837	890	791	810	862	916	806	826	879	935	815	835	888	944	823	843
Pagos a Proveedores (Bienes y Servicios)	(5.051)	(5.176)	(6.504)	(5.854)	(5.253)	(3.915)	(4.163)	(6.088)	(5.067)	(4.537)	(5.896)	(6.271)	(6.823)	(6.993)	(7.436)	(7.908)	(6.892)	(7.062)	(7.510)	(7.987)	(6.961)	(7.133)	(7.585)	(8.067)
Pagos Operativos (Empleados)	(1.641)	(1.682)	(1.789)	(1.902)	(1.707)	(1.749)	(1.860)	(1.978)	(1.579)	(1.802)	(1.916)	(2.038)	(2.007)	(2.057)	(2.187)	(2.326)	(2.027)	(2.077)	(2.209)	(2.349)	(2.047)	(2.098)	(2.231)	(2.373)
Otros Pagos por Actividades de Operación	(439)	(450)	(479)	(509)	(457)	(468)	(498)	(529)	(445)	(482)	(513)	(545)	(480)	(492)	(523)	(556)	(485)	(497)	(528)	(562)	(490)	(502)	(533)	(567)
Otras Entradas (Salidas) de Efectivo	7	7	7	8	7	7	8	8	7	7	8	8	7	8	8	9	7	8	8	9	8	8	8	9
Total Actividades de Operación	**2.784**	**2.887**	**2.009**	**3.172**	**3.009**	**4.546**	**4.691**	**3.299**	**3.623**	**4.187**	**3.224**	**3.398**	**1.627**	**1.696**	**1.634**	**1.706**	**1.652**	**1.722**	**1.650**	**1.724**	**1.668**	**1.739**	**1.667**	**1.741**
Actividades de Inversión																								
Adquisición de Propiedad, Planta y Equipo	(100)	(100)	(100)	(100)	(100)				(100)	(100)	(100)	(100)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)
Total Actividades de Inversión	**(100)**	**(100)**	**(100)**	**(100)**	**(100)**	**-**	**-**	**-**	**(100)**	**(100)**	**(100)**	**(100)**	**(200)**	**(200)**	**(200)**	**(200)**	**(200)**	**(200)**	**(200)**	**(200)**	**(200)**	**(200)**	**(200)**	**(200)**
Actividades de Financiamiento																								
Ingresos 18va. Emisión de Obligaciones		12.000																						
Ingresos III Papel Comercial	5.000				4.750																			
Ingresos Préstamos Bancarios	1.000	-	-	-	3.500	3.500		5.000	2.500	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pago de Obligaciones Bancarias	(3.698)	(1.819)	(618)	(4.055)	(8.409)	(1.621)	(1.068)	(1.644)	(2.569)	(1.087)	(68)	(1.087)	-	(1.087)	-	(1.087)	-	(1.087)	-	(1.087)	-	(1.087)	-	(1.087)
Pagos Capital+Int 13era Emisión	(250)	(15)	(260)	(515)																				
Pagos Capital+Int 14ta Emisión	(475)	(56)	(520)	(511)	(501)	(1.003)	(114)	(111)	(109)	(107)														
Pagos Capital+Int 15ta Emisión	(550)	(101)	(90)	(630)	(619)	(1.204)	(1.192)	(586)	(318)	(312)	(306)	(300)												
Pagos Capital+Int 16ta Emisión	(711)	(153)	(841)	(827)	(813)	(1.558)	(785)	(771)	(757)	(743)	(729)	(168)	(165)	(161)	(158)									
Pagos Capital+Int 17ma Emisión	(760)	(97)	(685)	(889)	(873)	(1.443)	(1.080)	(828)	(613)	(797)	(241)	(236)	(232)	(228)	(223)									
Pagos Capital II Papel Comercial	(400)	(3.973)																						
Pagos Capital III Papel Comercial					(5.000)				(5.000)															
Pagos Capital 18va. Emisión de Obligaciones			(500)	(500)	(500)	(500)	(875)	(875)	(875)	(875)	(875)	(875)	(875)	(877)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)		
Pagos Int 18va. Emisión de Obligaciones			(240)	(230)	(220)	(210)	(200)	(183)	(165)	(148)	(130)	(113)	(95)	(78)	(60)	(53)	(45)	(38)	(30)	(23)	(15)	(8)		
Total Actividades de Financiamiento	**(844)**	**5.787**	**(3.754)**	**(8.156)**	**(8.685)**	**(4.038)**	**(5.313)**	**2**	**(7.906)**	**(4.069)**	**(2.348)**	**(2.779)**	**(1.366)**	**(2.431)**	**(817)**	**(1.514)**	**(420)**	**(1.499)**	**(405)**	**(1.484)**	**(390)**	**(1.469)**	**-**	**(1.087)**
Aumento (Disminución) Neta de Efvo. y Equivalentes de Efvo. en el periodo	**1.840**	**8.574**	**(1.844)**	**(5.084)**	**(5.776)**	**508**	**(622)**	**3.301**	**(4.383)**	**18**	**775**	**519**	**60**	**(935)**	**617**	**(8)**	**1.032**	**22**	**1.045**	**39**	**1.078**	**70**	**1.467**	**454**
Equivalentes al Efvo. al principio del periodo	**4.092**	**5.932**	**14.505**	**12.661**	**7.576**	**1.800**	**2.308**	**1.686**	**4.987**	**605**	**623**	**1.398**	**1.918**	**1.978**	**1.043**	**1.660**	**1.652**	**2.684**	**2.706**	**3.752**	**3.791**	**4.869**	**4.939**	**6.406**
Equivalentes al Efvo. al final del periodo	**5.932**	**14.505**	**12.661**	**7.576**	**1.800**	**2.308**	**1.686**	**4.987**	**605**	**623**	**1.398**	**1.918**	**1.978**	**1.043**	**1.660**	**1.652**	**2.684**	**2.706**	**3.752**	**3.791**	**4.869**	**4.939**	**6.406**	**6.860**

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.
Elaboración: Global Ratings