

CALIFICACIÓN:

Décima novena Emisión de Obligaciones	AA
Tendencia	(+)
Acción de calificación	Inicial
Metodología de Calificación	Valores de Deuda
Fecha última calificación	N/A

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.

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 del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y demás documentos habilitantes.

CONTACTO

Hernán López
Gerente General
hlopez@globalratings.com.ec

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

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA (+) para a la Décima Novena Emisión de Obligaciones de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. en comité No.355-2021, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 03 de diciembre de 2021; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2018, 2019 y 2020, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha octubre del 2021. (Aprobada mediante Acta de Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas, celebrada el 26 de noviembre de 2021, por un monto de hasta USD 10.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector de los plásticos afronta el riesgo de la sostenibilidad y el impacto negativo en el medio ambiente, lo cual ha generado una contracción en todo el sector. Existe una gran presión sobre esta industria por reducir su impacto ambiental, lo 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, reciclar materia prima, y así mantener procesos más sostenibles. La perspectiva del sector de plásticos es positiva considerando la mayor demanda que oferta del producto y la inyección de liquidez a través de operaciones crediticias, que tiene como efecto una recuperación en el corto y mediano plazo, sumado a la apertura de actividades; si bien han existido imposiciones gubernamentales sobre la producción de productos plásticos para reducir el consumo y los deshechos, las tendencias de mercado durante la pandemia generaron un despunte en la producción y las ventas de la industria. Este comportamiento responde a los patrones de consumo, que incrementaron la demanda y el uso de plásticos debido a la pandemia y el temor al contagio por la reutilización de empaques.
- PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A es una compañía con más de 50 años de presencia en el mercado ecuatoriano, brindando productos que solucionan las necesidades de empaques flexibles con altos estándares de calidad, manteniendo constante innovación de equipos y capacitación técnica y actualizada del personal.
- La compañía tiene una adecuada administración y planificación, tiene Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo con un directorio estatutario con miembros externos, que funciona de manera formal, manteniendo reuniones frecuentes, donde se formulan el plan estratégico y operativo de la empresa y se revisa su respectivo seguimiento. La empresa cuenta con planes estratégicos, principios operativos y financieros y políticas establecidas en todas las áreas, manteniendo rigurosos estándares de calidad. Además, la compañía cuenta con programas de responsabilidad social, ambiental y certificaciones que le permiten ser una empresa líder en el mercado ecuatoriano.
- PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. ha obtenido resultados fluctuantes pero positivos durante los últimos años, la empresa ha tenido la habilidad de generar flujos altos y positivos durante todos los años de estudio, incluso durante escenarios desfavorables, y ha mantenido niveles de deuda razonables a la operación y tamaño de la empresa.
- PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. ha tenido niveles positivos de liquidez, conformados por rubros de fácil liquidación y niveles adecuados de deuda de corto plazo, sin embargo, la utilidad operativa más la depreciación y el efectivo disponible son menores al servicio de la deuda (vencimientos en el año más intereses causados) por lo que la compañía debe refinanciar algunos vencimientos u obtener nuevos créditos para cubrirlos. La habilidad de la empresa de generar flujos operativos se ha expresado en niveles altos de EBITDA, los cuales han presentado una cobertura adecuada sobre los gastos financieros.
- La Emisión bajo estudio está adecuadamente instrumentada, cumple con todos los requerimientos formales en su estructuración.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de la compañía provienen de la venta de diversos envases plásticos de un solo uso que oferta en el mercado local e internacional, enfocándose en: descartables, productos a base de polietileno de baja densidad y en empaques laminados, que juntos representaron alrededor del 97% de los ingresos totales de la compañía a octubre del 2021, el resto de los ingresos se compone entre diversas líneas menores. Aproximadamente el 95% de los productos son ofertados en el mercado local y el restante 5% son exportados a países como: Panamá, México, Perú, Chile, Costa Rica, Guatemala, Madagascar, y Costa de Marfil.

Entre 2018 y 2020 las ventas de la compañía mantuvieron un comportamiento a la baja, fundamentado en la disminución de las exportaciones a Venezuela en el año 2019 y la paralización de actividades durante el año 2020 como consecuencia de la pandemia, que afectó la línea descartable que va dirigido principalmente a restaurantes y menores exportaciones por el cierre de fronteras. Para octubre de 2021 los ingresos de la compañía incrementaron en un 35% (frente a octubre de 2020), efecto de la progresiva reactivación de las actividades posterior a la crisis generada por el COVID 19 y el acelerado proceso de vacunación, que liberó la movilidad y permitió reanudar las operaciones de PLÁSTICOS DE LITORAL PLASTLIT S.A.

El costo de ventas corresponde fundamentalmente al costo de adquisición de inventarios, es decir materia prima, repuesto y mercancía, de proveedores locales y del exterior, los cuales mantuvieron una participación sobre las ventas estable. Estos representaron en promedio el 64% de las ventas durante el periodo analizado, y para octubre del 2021 representaron el 62%, denotando una optimización en el periodo interanual. Efecto de la estabilidad del costo de ventas, se evidenció un margen bruto que mantuvo niveles de participación sobre las ventas que promediaron un 36% durante el periodo analizado.

Los gastos operativos mantuvieron un comportamiento decreciente durante el periodo analizado, atado a la estrategia comercial, que impulsó menores gastos, principalmente en rubros como: honorarios profesionales, sueldos y beneficios a empleados y transporte. Consecuentemente, se registró una utilidad operativa creciente entre el 2017 y 2019, sin embargo, para 2020 se contrajo efecto de las menores ventas registradas por la pandemia que absorbieron en menor proporción los gastos fijos. Los gastos financieros mantuvieron niveles similares, en términos monetarios, durante el periodo de estudio, los cuales tuvieron mayor impacto en los resultados en años donde las ventas fueron menores. La compañía registró resultados consistentemente positivos, que responden de manera favorable a la gestión operativa.

Dado el giro de negocio de la compañía y las características de la industria en la que opera, el grueso de los activos se concentra en tres cuentas principales: propiedad, planta y equipo correspondiente a las instalaciones en donde se llevan a cabo las operaciones productivas, inventarios correspondientes a materias primas, repuestos y productos terminados, y cuentas por cobrar comerciales, propias del giro del negocio. Por lo tanto, al 31 de octubre del 2021, el 81,42% del activo total se condensó en estos tres rubros.

Entre 2018 y 2020 el activo de la compañía presentó un comportamiento creciente, y pasó de USD 102,63 millones en 2017 a USD 112,21 millones en el 2020, lo cual significó un crecimiento de 9% durante el periodo analizado. Para octubre del 2021 el tamaño de la compañía se incrementó con relación a lo obtenido en 2020, con un valor de activos totales de USD 120,63 millones. Los niveles de antigüedad de la cartera se mantuvieron en rangos saludables, con la mayoría concentrada en valores por vencer y vencidos en plazos cortos.

Entre 2018 y 2020 las obligaciones con costo incrementaron en función de las obligaciones con bancos locales y con el Mercado de Valores. Para octubre de 2021 la deuda neta de la compañía se elevó producto de nuevas operaciones de crédito con entidades bancarias locales y la colocación de la décimo octava emisión de obligaciones. Sin embargo, los niveles de efectivo e inversiones temporales se mantuvieron altos, evitando que los niveles de deuda neta crezcan excesivamente. El patrimonio de la compañía presentó un comportamiento creciente durante el periodo en función de los resultados positivos presentados constantemente y por el superávit por revaluación, generado por una revaluación de terrenos realizado en el 2020.

RESULTADOS E INDICADORES	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	OCTUBRE 2020	OCTUBRE 2021
	REAL			PROYECTADO						INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	44.554	42.091	34.330	43.085	45.239	47.682	50.066	52.569	55.198	27.133	36.618
Utilidad operativa (miles USD)	7.142	7.736	5.761	7.028	7.832	7.639	7.835	8.028	8.217	4.425	6.249
Utilidad neta (miles USD)	429	470	433	563	419	557	686	942	843	361	722
EBITDA (miles USD)	9.568	10.180	7.977	9.243	10.047	9.854	10.050	10.243	10.432	6.273	7.917
Deuda neta (miles USD)	54.067	52.973	54.806	56.607	57.224	58.255	57.978	57.517	57.229	59.542	56.785
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	4.757	4.134	3.544	(2.962)	3.631	3.097	2.542	3.296	3.011	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	17.247	14.227	10.528	13.535	12.941	13.749	14.436	15.158	15.916	10.863	12.411
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	1.993	20.978	26.529	24.997	38.303	31.532	28.549	25.355	29.798	28.692	25.589
Razón de cobertura de deuda DSCRC	4,80	0,49	0,30	0,37	0,26	0,31	0,35	0,40	0,35	0,26	0,37
Capital de trabajo (miles USD)	4.006	3.150	1.507	(5.480)	1.710	3.491	7.478	3.151	8.570	1.221	1.319
ROE	1,28%	1,38%	1,24%	1,58%	1,16%	1,52%	1,84%	2,47%	2,16%	1,23%	2,45%
Apalancamiento	2,07	2,19	2,21	2,40	2,37	2,29	2,25	2,15	2,08	2,15	2,41

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Las proyecciones de ingresos reflejan una recuperación en las ventas para el 2021, posterior a la caída evidenciada en el 2020 por la situación de la pandemia. Se estima que la compañía ajustará parcialmente la estructura operativa, que le permitirá generar mejores márgenes para los siguientes años. Los costos de venta mantendrán un comportamiento similar a lo evidenciado en el periodo histórico, resultando en valores de margen bruto suficientes para cubrir los gastos ordinarios de la operación. Se espera un efecto positivo sobre los resultados netos.

En el periodo proyectado se estima que el activo total se mantendrá estable frente al histórico, oscilando en valores que pasarán de USD 117,87 millones a USD 119,17, lo cual denota a su vez una tendencia al alza. Los valores de cuentas por cobrar se ubicarán por debajo del promedio histórico, lo cual obedece al comportamiento evidenciado en los últimos años donde las cuentas por cobrar han tenido una tendencia a la baja. Sin embargo, se estima que estos tomen nuevamente un comportamiento de crecimiento, efecto de las mayores ventas esperadas para el periodo proyectado.

En cuanto a los inventarios, se proyecta que estos sigan creciendo, paralelo al nivel esperado de ventas y al crecimiento ya evidenciado para octubre de 2021. Se espera que la empresa realice inversiones constantes en su propiedad planta y equipo, efecto del crecimiento de la empresa y con el fin de mantener sus maquinaria y equipos en el mejor estado. De esta manera, junto con la depreciación de cada año, los valores netos de propiedad planta y equipo se mantendrán en niveles similares.

El pasivo, es decir fondos de terceros, seguirá siendo la principal fuente de financiamiento para la empresa, con un promedio del 69% del activo fondeado a través de estos. Para el periodo proyectado se estima que la composición de la deuda de la empresa se mantenga similar a lo evidenciado en lo histórico, siendo la principal fuente de financiamiento la deuda con costo que estará compuesta por deuda con bancos y obligaciones en el Mercado de Valores, al igual que en el periodo histórico.

FACTORES ADICIONALES

La emergencia sanitaria que atravesó el mundo ha hecho que el corto plazo sea altamente incierto dado que aún no se vislumbra un final y que las consecuencias económicas sean difíciles de proyectar. Pensar en el largo plazo es más complejo aun dado que el escenario económico post pandemia es casi imposible de predecir considerando además el proceso de vacunación y la amenaza de nuevas cepas del virus. En este contexto la compañía ha demostrado fortalezas en lo que respecta a la calidad de sus activos y de su administración, con estrategias claras y definidas

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS 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 colapsar todo el funcionamiento del mecanismo. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquiera de las empresas afectaría los flujos de la compañía. El riesgo de una cadena de impago incrementó fruto de la paralización económica y su efecto sobre la liquidez del sector real. No obstante, la reactivación que ya se vislumbra aparejada del esfuerzo de vacunación que se está llevando a cabo permite reducir el riesgo del entorno tanto en el corto como en el largo plazo. Asimismo, la reactivación gradual de las actividades económicas mejora la liquidez circulante y reduce el riesgo del entorno. Adicionalmente la compañía tiene una estrategia de cobro definida y un análisis detallado del portafolio de clientes.

- 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 una concentración principal en proveedores del exterior, mantiene una variedad de líneas de negocio con diferentes proveedores nacionales e internacionales lo que permite mitigar este riesgo, además mantienen un nivel adecuado de inventarios que garantiza una operación de por lo menos 6 meses.
- La aparición de nuevos materiales que sustituyan al plástico presenta un potencial riesgo, frente al impacto negativo del material en el medio ambiente y la aparición de distintos movimientos y tendencias por disminuir y hasta eliminar el uso de este. La empresa busca innovar y está constantemente experimentando con nuevos materiales para encontrar un material que haga menos daño al medio ambiente y sea de mayor aceptación a las nuevas exigencias del cliente.
- 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 PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. 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 los contratos suscritos con compañías privadas lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas. El riesgo se mitiga con una muy cuidadosa política de selección de clientes.
- 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 pérdida de información.
- Regulaciones que impidan o limiten la comercialización del plástico, 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, podrían afectar los ingresos de la compañía. PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. mitiga este riesgo, ya que en la actualidad cuenta con personal técnico especializado en el desarrollo de alternativas de materias primas recicladas/reutilizables o biodegradables certificadas sustitutas a la tradicional, además cuenta con tecnología y maquinaria necesaria para este fin, lo que permitirá mantener los ingresos de la compañía.

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada es la propiedad, planta y equipo, inventarios y cuentas por cobrar. 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 se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga con una póliza multirriesgo contratada con Seguros Equinoccial S.A. que mantienen sobre los activos.

- 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 una póliza multirriesgo contratada con Seguros Equinoccial S.A.
- Existe el riesgo de que los inventarios, al tratarse de uno de los componentes principales de la operación, es decir materia prima, repuestos, mercancía y productos terminados, 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.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de los documento y cuentas por cobrar de la empresa son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado y por ende problemas de liquidez para la compañía, sin embargo, este riesgo se mitiga mediante la diversificación de clientes que mantiene y con un óptimo seguimiento a la cartera por parte del departamento de cobranzas. La empresa mantiene un adecuado nivel de recuperación y cobranza, evidenciado en la cartera saludable que mantiene, en base al respaldo de lo estipulado en los contratos vigentes.

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 254 mil por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden al 0,21% del total de los activos y el 0,49% del total activos depurados, 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.

INSTRUMENTO

DÉCIMA NOVENA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASE	MONTO	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	W	10.000.000	1.080 días	9,00%	Trimestral	Trimestral
	X		1.800 días	9,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente	N/A					
Garantía	Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un 40% para sustituir pasivos con instituciones financieras privadas locales y del exterior y el 60% restante para financiar parte del capital de trabajo de la empresa: adquisición de activos para el giro propio de la empresa, tal como materias primas y repuestos y sus respectivas nacionalizaciones y pago a empresas y personas no vinculadas.					
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Casa de Valores Advfin S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. Mantener durante la vigencia de la Emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. 					
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> Mantener durante el periodo de vigencia de la emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa. 					

DÉCIMA NOVENA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Política de dividendos

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la empresa, decidió mantener durante el periodo de vigencia de esta emisión la política referente a que las utilidades generadas en el ejercicio económico correspondiente pasen a reservas en el Patrimonio. Todo esto con la finalidad de continuar manteniendo la fortaleza patrimonial de la compañía.

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A

El resumen precedente es un extracto del informe de la Calificación de Riesgo de la Décima novena Emisión de Obligaciones de PLÁSTICOS DEL LITORAL 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