

Resumen Calificación Décima Cuarta Emisión de Obligaciones (Estados Financieros mayo 2019)

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 Cuarta 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. 176-2019, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., 31 de julio de 2019; 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 mayo 2019 califica en Categoría AA (+), a la Décima Cuarta Emisión de Obligaciones PLASTLIT S.A. (Aprobada el 23 de mayo de 2017 mediante resolución N° SCVS.INMV.DNAR.17.0001736 por un monto de hasta USD 8.000.000,00).

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 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 se ha 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.
- La emisión bajo análisis cumple con las garantías y resguardo de ley se encuentra al día en los pagos de obligaciones emanadas de ésta.
- 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 2023, 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 Cuarta 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 superiores a los USD 42 millones. 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.
- Entre mayo 2018 y mayo 2019 las ventas se mostraron en valores similares, tanto en volumen vendido como en dólares. La principal línea de producto son los descartables. El costo de ventas, en cambio, presentó una reducción en la participación al pasar del 65,99% en mayo 2018 al 64,75% en mayo 2019 debido a mejores precios obtenidos en la compra de materia prima.
- Los resultados de la compañía, entre el 2016 y 2018, se mostraron estables, como consecuencia del comportamiento estable de las ventas y el costo de ventas alcanzando un margen bruto de USD 16,19 millones. La utilidad operativa fue de USD 7,14 millones debido a la generación de gastos de operación por USD 9,05 millones,

valor similar para el 2017 (USD 9,55 millones). Los gastos financieros crecieron en un 16,57% producto de la aprobación de nuevas emisiones de deuda con el Mercado de Valores en el 2018, lo que llevó a la utilidad antes de participación e impuesto a USD 1,31 millones (USD 1,26 millones para el 2017).

- Similar comportamiento se evidenció entre mayo 2018 y mayo 2019 debido a la estabilidad en los ingresos alcanzando un margen bruto de USD 6,04 millones, una utilidad operativa de USD 2,81 millones, 14,92% superior a la registrada para mayo 2018 debido a la reducción en gastos de operación. Los gastos financieros fueron de USD 2,39 millones, el 11,09% superior que los registrados para mayo 2018, lo que lleva a obtener una utilidad antes de participación e impuestos de USD 444,29 mil.
- Los activos totales entre 2016 y 2018 presentaron una tendencia creciente del 5% en promedio anual. Siendo los activos no corrientes los que aportaron en mayor medida a este crecimiento debido al incremento en la propiedad planta y equipo. 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. Sin embargo, el efectivo y sus equivalentes se redujeron por la adquisición de propiedad planta y equipo, al igual que las cuentas por cobrar con parte relacionadas por efecto de la recaudación de cartera con compañías relacionadas, principalmente con Plásticos Continentales Plasconti S.A. Contrarrestando, las cuentas por cobrar comerciales crecieron por ventas a crédito en mayor medida y en anticipos a proveedores para garantizar el abastecimiento de materia prima oportuno. Los inventarios permanecieron en valores similares entre el 2017 y 2018, en consecuencia, los días de inventarios se mantuvieron estables.

- Para mayo de 2019, el total de activos se incrementó en el comparativo interanual y frente el 2018 enfocado en el crecimiento del activo no corriente debido al incremento en la propiedad plana y equipo producto de la adquisición de terrenos, edificios, maquinaria y equipos de computación, mientras que los activos corrientes decrecieron producto de la disminución en las cuentas por cobrar con partes relacionadas debido a la recaudación de los haberes pendientes con Plásticos Continentales Plasconti S.A. y en los gastos anticipados. Contrarrestando, el efectivo y sus equivalentes aumentó efecto de la recaudación de la cartera con compañías relacionadas, en los inventarios debido al abastecimiento de materia prima para el proceso productivo de la compañía y en anticipos a proveedores para garantizar la compra de inventarios en general.
- Los pasivos totales, entre el 2016 y 2018 presentaron similar comportamiento que los activos totales, evidenciando una tendencia creciente, sin embargo, los pasivos corrientes disminuyeron en USD 3,12 millones, mientras que los pasivos no corrientes aumentaron en USD 4,32 millones.
- Los pasivos corrientes decrecieron debido a la reducción de las obligaciones financieras de corto plazo y en las cuentas por pagar comerciales, mientras que la emisión de obligaciones creció debido a la aprobación de la décima sexta emisión de obligaciones y Segundo Programa de Papel comercial en el 2018. Los pasivos no corrientes, a su vez, crecieron debido al incremento en obligaciones financieras de largo plazo por nuevas operaciones crediticias.
- Para mayo 2019, los pasivos totales presentaron un incremento, sin embargo, los pasivos corrientes disminuyeron debido a la baja en las obligaciones financieras por la amortización de la deuda, en los anticipos de clientes, contrarrestando, las cuentas por pagar comerciales y con partes relacionadas se incrementaron

producto de nuevas negociaciones comerciales con sus proveedores locales y del exterior. Mientras que los pasivos no corrientes crecieron debido al incremento en las obligaciones financieras producto de nuevas operaciones de crédito con instituciones financieras locales y del exterior para capital de trabajo.

- El patrimonio registró estabilidad entre el 2016 y 2018 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 8,36 millones y 3,30 millones respectivamente. Los aportes para futuras calificaciones se han mantenido en valores iguales desde el 2016. Para mayo 2019 el patrimonio presentó similar comportamiento al del 2018, pero frente a mayo 2018 registro un incremento debido al incremento en las reservas mientras que las demás cuentas permanecieron sin presentar cambios. El capital social fue de USD 18,98 millones.
- El análisis de la combinación de activos y pasivos corrientes demuestra que el capital de trabajo fue siempre positivo en el periodo analizado, alcanzado los USD 4,00 millones al cierre del periodo fiscal 2018 y un índice de liquidez de 1,15. Para mayo de 2019 el escenario es similar presentando un capital de trabajo de USD 1,31 millones y un índice de liquidez de 1,04 evidenciando la liquidez suficiente para cubrir las obligaciones financieras y no financieras.
- 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 analizados. Al cierre de mayo de 2019 estos indicadores presentaron un crecimiento alcanzado un ROE del 3,15% y un ROA del 0,98% producto de mejores resultados netos.

Instrumento

- Con fecha 04 de abril de 2017, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. autorizó la Décima Cuarta Emisión de Obligaciones, por un monto de hasta USD 8.000.000,00 en dos clases.
- Con fecha 23 de mayo de 2017 fue aprobada por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros bajo la resolución N° SCVS.INMV.DNAR.17.0001736 e inscrita el 24 de mayo de 2017 con N° 2017.G.02.002022.
- El agente colocador inicio la venta de los cupones el 6 de junio de 2017 y culminó el 05 de julio de 2017 con la colocación del 100% del monto aprobado.

| CLASE | L | M |
|----------------|---------------|---------------|
| Monto | USD 5.898.100 | USD 2.101.900 |
| Plazo | 1.440 días | 1.800 días |
| Tasa interés | 8,00% | 8,00% |
| Valor nominal | USD 1.000,00 | USD 1.000,00 |
| 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 1,16 | CUMPLE |

| RESGUARDOS DE LEY | FUNDAMENTACIÓN | CUMPLIMIENTO |
|--|---|---------------|
| 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 mayo de 2019 fue de 1,36 | 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 mayo de 2019, presentó un monto de activos menos deducciones de USD 48,53 millones, siendo el 80% de los mismos la suma de USD 38,82 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 hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa. | Los pasivos con costo representaron el 58% del total de activos. | CUMPLE |

| POLÍTICA DE DIVIDENDOS | FUNDAMENTACIÓN | CUMPLIMIENTO |
|---|--|---------------|
| La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la empresa, reunida el 4 de Abril de 2017, 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 de la empresa; con la finalidad de continuar manteniendo la fortaleza patrimonial de la compañía. | Las utilidades del periodo se registraron en los resultados acumulados de la compañía fortaleciendo el patrimonio. | 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. El riesgo se mitiga por un análisis detallado del portafolio de clientes y con políticas de cobro definidas. 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 150 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 pérdida 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 previsible 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 multirisgo industrial con Seguros Equinoccial S.A. por un monto de hasta USD 86,19 millones vigente hasta enero de 2020.
- Al ser el 10,96% 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 3.304.021,14, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden al 6,81% del total de los activos que respaldan la Emisión y el 3,04% 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 Cuarta 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 Cuarta Emisión de Obligaciones (Estados Financieros mayo 2019)

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 Cuarta Emisión de Obligaciones | AA | + | Revisión | Calificación de Obligaciones |

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. en comité No. 176-2019, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., 31 de julio de 2019; 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 mayo

2019 califica en Categoría AA (+), a la Décima Cuarta Emisión de Obligaciones PLASTLIT S.A. (Aprobada el 23 de mayo de 2017 mediante resolución N° SCVS.INMV.DNAR.17.0001736 por un monto de hasta USD 8.000.000,00).

Entorno Macroeconómico

ENTORNO MUNDIAL

Las expectativas económicas globales se revisaron a la baja en abril de 2019, con una estimación de desaceleración en el crecimiento del 70% de la economía mundial. De acuerdo con el informe de Perspectivas Económicas Mundiales del Fondo Monetario Internacional¹, la economía mundial en 2018 creció a un ritmo de 3,6%, y se reducirá a 3,3% en 2019. El Banco Mundial revisó sus proyecciones a la baja en su informe de Prospectos Económicos Mundiales, pronosticando un crecimiento mundial de 2,9% en 2019 y de 2,8% entre 2020 y 2021². Se espera una ralentización del crecimiento mundial en los próximos años, como consecuencia de una moderación en la inversión y el comercio internacional, y de presiones en los mercados financieros en economías emergentes. De igual manera, se estima un crecimiento disperejo entre países, en respuesta a la volatilidad en los precios de los commodities, a las tensiones comerciales, a las presiones de mercado sobre ciertas monedas y a la incertidumbre geopolítica internacional.

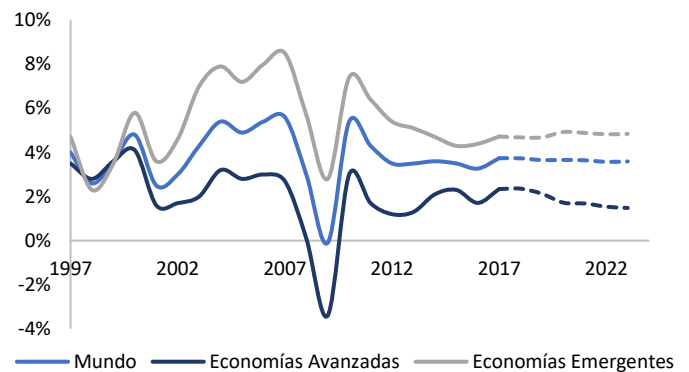


Gráfico 1: PIB Real – Variación anual porcentual.
Fuente: World Economic Outlook (oct. 2018) - Fondo Monetario Internacional
Elaboración: Global Ratings

Las economías avanzadas (principalmente la Zona Euro, EE. UU., Japón, Suiza, Suecia, Noruega y Australia), cerraron el año 2018 con un crecimiento estimado de 2,20%. Se prevé una ralentización en el crecimiento de estas economías a 1,5% para los próximos años, para alcanzar niveles previos a la crisis financiera de 2008. Estados Unidos mantiene una perspectiva de crecimiento positiva, impulsada por estímulos fiscales. No obstante, el crecimiento de las economías europeas será más bajo, dada la normalización en su política monetaria, y la volatilidad de los precios de la energía y los combustibles, lo cual disparó las expectativas de inflación y desincentivó el consumo privado.

Sin embargo, en muchas de las economías avanzadas, la inflación se mantiene por debajo de los objetivos de los Bancos Centrales, lo cual

¹ Fondo Monetario Internacional. (2018, octubre). *World Economic Outlook: Challenges to Steady Growth*. Washington D.C.

² Banco Mundial. (2019, enero). *Global Economic Prospects: Darkening Skies*. Washington D.C.

ocasiona el incremento en los tipos de interés, y por ende en los costos de endeudamiento de las economías emergentes (principalmente China, Tailandia, India, América Latina, Turquía y África Subsahariana). Al cierre de 2018, estas economías alcanzaron un crecimiento estimado de 4,2%, cifra inferior a las proyecciones previas debido a caídas en actividad y a presiones financieras en países con déficits fiscales elevados. Se espera una actividad económica sostenida en los países importadores de commodities, mientras que se pronostica un debilitamiento en el crecimiento de países exportadores de commodities.

En respuesta a esta tendencia, el monto total de deuda corporativa en las economías emergentes mantuvo una tendencia creciente durante la última década, alcanzó niveles similares a los de la deuda pública y presionó al alza las tasas de interés. Esta tendencia refleja la profundización de los mercados de capitales en las economías en desarrollo, pero impone un riesgo a la estabilidad de los mercados financieros y aumenta la vulnerabilidad del sector privado y bancario ante choques externos. Adicionalmente, el incremento sostenido de la deuda corporativa puede mermar la expansión de la capacidad productiva debido a la proporción significativa de las ganancias destinadas al pago de intereses, lo cual reprimiría el crecimiento económico en dichas economías.

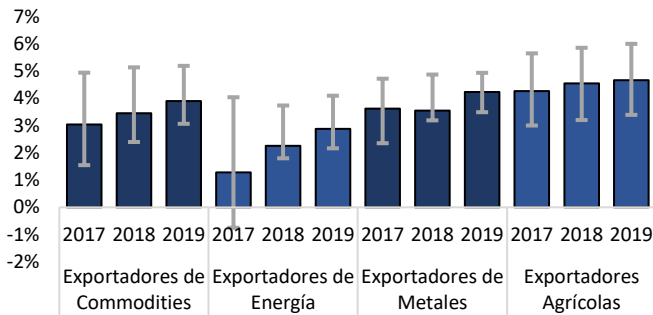


Gráfico 2: Crecimiento Económico en Países Exportadores
Fuente: Global Economic Prospects, junio 2018 – Banco Mundial
Elaboración: Global Ratings

El crecimiento del comercio internacional durante los dos próximos años será moderado, a pesar del incremento en la demanda mundial interna, debido a las recientes políticas comerciales que generaron tensión entre los países avanzados y las economías emergentes. Las tarifas comerciales que se introdujeron durante 2018 afectaron a alrededor del 2,5% del comercio internacional, y el Banco Mundial estima que, si todas las tarifas y aranceles bajo consideración se implementaran, podrían disminuir el nivel de comercio internacional en alrededor de un 5,0%, afectando así a distintas cadenas de valor internacionales y deteriorando la disposición de las firmas para invertir y exportar. Por su parte, habrá una desaceleración global en el crecimiento de la inversión privada, relacionado con las presiones y disrupciones en los mercados financieros internacionales y las crecientes tasas de interés.

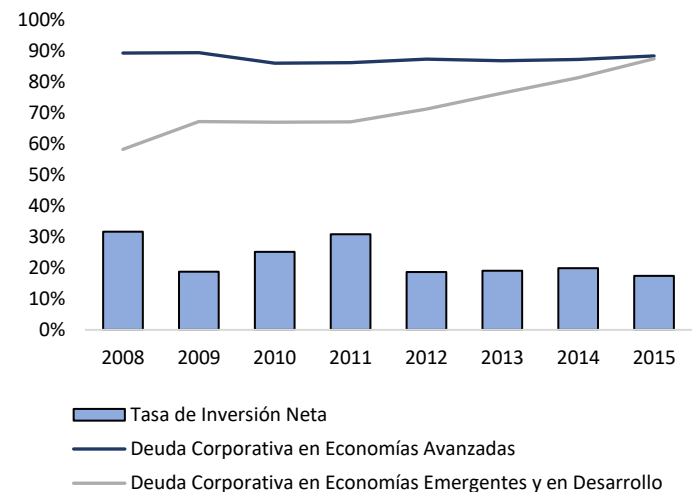


Gráfico 4: Deuda Corporativa como Porcentaje del PIB y Tasa de Inversión Neta.
Fuente: Global Economic Prospects, junio 2018 – Banco Mundial
Elaboración: Global Ratings

En cuanto a los mercados financieros internacionales, la tendencia mundial está marcada por el incremento en la tasa de fondos federales en Estados Unidos, que continuará durante 2019, y la reducción en la compra mensual de activos por parte del Banco Central Europeo y el Gobierno japonés. El rendimiento promedio de los Bonos del Tesoro Americano a 10 años para febrero de 2019 fue de 2,68%, y la tasa al cierre de 2018 fue de 2,70%, lo cual constituye un incremento de 30 puntos base frente a la cifra a inicio de 2018³. Por su parte, el rendimiento promedio de los Bonos del Gobierno alemán fue de 0,13% durante el mes de febrero de 2019⁴. Asimismo, debido a políticas en Japón y en ciertas economías europeas, alrededor de USD 7,50 billones de deuda en circulación se cotizan a tasas negativas en los mercados internacionales.

Por su parte, la tasa de interés en las economías emergentes sufrió una presión al alza en el último trimestre, en respuesta a las presiones inflacionarias y de tipo de cambio ocasionadas principalmente por la apreciación del dólar durante 2018. De acuerdo con el Banco Mundial, los precios en el mercado bursátil internacional disminuyeron durante el último trimestre de 2018, lo cual refleja el deterioro en las percepciones de mercado acerca de la actividad global y las tendencias comerciales. Sectores como telecomunicaciones, servicios públicos e industria impulsaron los

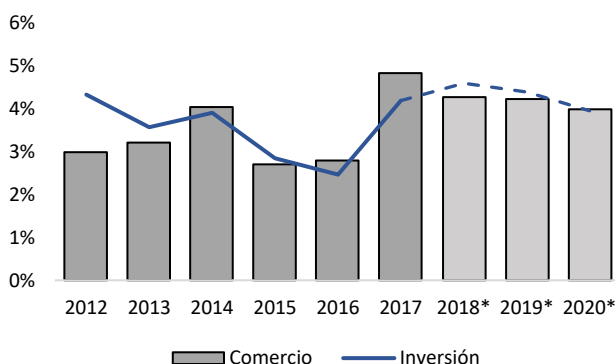


Gráfico 3: Crecimiento del volumen de comercio e inversión
Fuente: Global Economic Prospects, junio 2018 – Banco Mundial
Elaboración: Global Ratings

³ 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>

⁴ Germany 10-year Bond Yield Historic Data. <https://www.investing.com/rates-bonds/germany-10-year-bond-yield-historical-data>

índices al alza, mientras que los retrocesos de los sectores petróleo y gas, tecnología y servicios al consumidor llevaron a los mercados a la baja. Para febrero de 2019, los principales índices bursátiles alcanzaron los siguientes valores promedio:

| ÍNDICE | VALOR | CAMBIO MENSUAL (%) | CAMBIO ANUAL (%) |
|---------|-----------|--------------------|------------------|
| DJIA | 25.605,53 | 5,99% | 2,50% |
| S&P 500 | 2.754,86 | 5,66% | 1,84% |
| NASDAQ | 7.430,08 | 6,45% | 3,75% |
| NYSE | 12.511,60 | 5,32% | -1,89% |
| IBEX 35 | 9.087,50 | 1,79% | -7,92% |

Tabla 1: Cotizaciones de los principales índices del mercado bursátil
Fuente: Yahoo Finance; Elaboración: Global Ratings

La nómina estadounidense se mantuvo estable durante el mes de febrero de 2019, con un incremento de 20.000 posiciones laborales y un aumento salarial mensual de USD 0,11 por hora. La tasa de desempleo en E.E.U.U alcanzó 3,8% en febrero de 2019.⁵ La desaceleración en el crecimiento de la fuerza laboral y la disminución del desempleo sugieren que la economía estadounidense está alcanzando el pleno empleo. Estas cifras

suponen perspectivas desfavorables para el dólar durante los próximos meses.

| | COLOMBIA | PERÚ | CHILE | REINO UNIDO | U.E. | CHINA | RUSIA | JAPÓN |
|--------|----------|-----------|----------|-------------|--------|-------|--------|--------|
| | Peso | Nuevo Sol | Peso | Libra | Euro | Yuan | Rublo | Yen |
| ene-18 | 2.844,95 | 3,22 | 605,8 | 0,71 | 0,8 | 6,32 | 56,31 | 108,7 |
| feb-18 | 2.857,14 | 3,25 | 590,49 | 0,72 | 0,81 | 6,32 | 56,27 | 107,6 |
| mar-18 | 2.791,74 | 3,22 | 604,41 | 0,71 | 0,81 | 6,29 | 57,32 | 106,4 |
| abr-18 | 2.805,05 | 3,24 | 607,68 | 0,72 | 0,82 | 6,33 | 62,14 | 109,1 |
| may-18 | 2.876,04 | 3,27 | 627,7 | 0,75 | 0,86 | 6,42 | 62,09 | 108,9 |
| jun-18 | 2.948,11 | 3,28 | 649,65 | 0,76 | 0,87 | 6,62 | 62,93 | 110,6 |
| jul-18 | 2.870,26 | 3,27 | 638,20 | 0,76 | 0,85 | 6,81 | 62,23 | 110,9 |
| ago-18 | 3.031,22 | 3,31 | 677,97 | 0,77 | 0,86 | 6,84 | 68,12 | 111,2 |
| sep-18 | 2.985,97 | 3,3 | 659,63 | 0,76 | 0,86 | 6,89 | 65,32 | 113,4 |
| oct-18 | 3.206,16 | 3,36 | 693,39 | 0,79 | 0,88 | 6,97 | 65,56 | 113 |
| nov-18 | 3.236,25 | 3,38 | 669,21 | 0,78 | 0,88 | 6,94 | 66,21 | 113,4 |
| dic-18 | 3249,92 | 3,37 | 693,10 | 0,79 | 0,87 | 6,88 | 69,47 | 110,35 |
| ene-19 | 3.162,56 | 3,3516 | 667,2449 | 0,7617 | 0,8702 | 6,715 | 65,481 | 109 |
| feb-19 | 3069,37 | 3,30 | 650,58 | 0,75 | 0,88 | 6,68 | 65,76 | 111,05 |

Tabla 2: Cotizaciones del Dólar estadounidense en el mercado internacional
Fuente: Banco Central Ecuador; Elaboración: Global Ratings

ENTORNO REGIONAL

De acuerdo con el informe de Global Economic Prospects del Banco Mundial, el crecimiento mundial en los próximos dos años estará impulsado por la región de Asia del Sur, seguido de Asia del Este y Pacífico, al ser regiones con un mayor número de importadores de commodities².

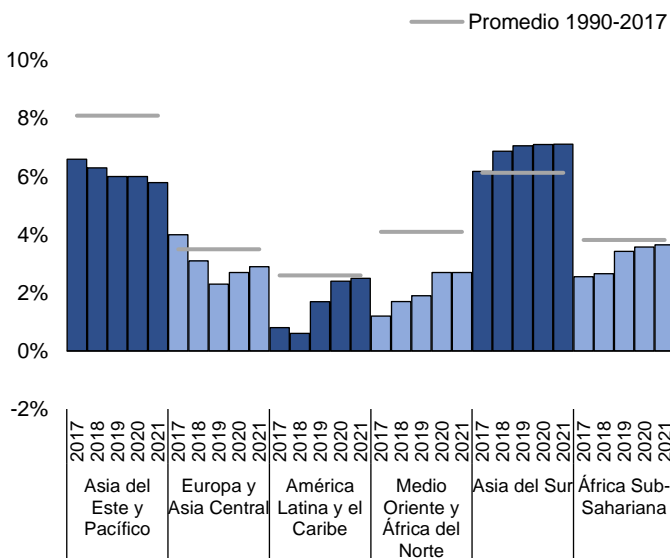


Gráfico 5: Tasa de crecimiento económico, por región.

Fuente: Global Economic Prospects, enero 2019 – Banco Mundial
Elaboración: Global Ratings

En **Asia del Este y Pacífico**, el crecimiento económico se desacelerará en 2019, principalmente por el enfriamiento de las exportaciones en China dadas las crecientes restricciones comerciales. Adicionalmente, la región se caracterizará por la

existencia de economías altamente apalancadas y con necesidades de financiamiento crecientes.

La región de **Europa y Asia Central** afrontará una ralentización en su crecimiento, pasando de 3,10% en 2018 a 2,70% en 2020, debido principalmente a la actividad moderada en Turquía y en las economías de Europa Central. La actividad económica en esta región se caracterizará por el ajuste en las condiciones financieras de economías con amplios déficits externos.

En el **Medio Oriente y África del Norte**, se espera una recuperación en la actividad económica tras el recorte en la producción petrolera y los ajustes fiscales implementados el año anterior. Los países importadores de petróleo de la región afrontan un escenario frágil, pero se beneficiarán de reformas políticas en la región. Las tensiones y conflictos geopolíticos y la volatilidad en los precios del petróleo representan una amenaza para la región.

El crecimiento económico en **Asia del Sur** estará impulsado por el fortalecimiento de la demanda interna en India, conforme se evidencien los efectos de reformas estructurales como la recapitalización bancaria. No obstante, se espera un incremento en la deuda externa y en los déficits de cuenta corriente de la región, así como una erosión de las reservas internacionales, incrementando la vulnerabilidad externa.

Se espera una recuperación en las tasas de crecimiento de la región de **África Sub-Sahariana** en los próximos dos años, pasará de 2,70% en 2018 a 3,40% en 2019, impulsada por una menor incertidumbre política y una mejora en la inversión privada en la región.

La región de **América Latina y el Caribe** alcanzó un crecimiento de 0,6% en 2018, inferior a las proyecciones, debido a la crisis monetaria y a la sequía en el sector agrícola en Argentina, a los paros

⁵Bureau of Labor Statistics. Current Employment Statistics. <https://www.bls.gov/ces/>

de trabajadores en Brasil y a las condiciones económicas en Venezuela. La economía Latinoamericana también se vio afectada por la caída en los precios de los commodities, mientras que el incremento en los precios del petróleo impulsó el crecimiento en los países exportadores de crudo durante 2018, a pesar de la caída en los precios a finales del año.

Se espera una recuperación económica en la región durante los próximos años, alcanzando una tasa estimada de crecimiento de 1,70% en 2019 y de 2,40% en 2020, que se mantendrá por debajo del crecimiento mundial. De acuerdo con el Banco Mundial, el fortalecimiento económico en América Latina y el Caribe estará impulsado por la firmeza de las condiciones económicas en Colombia y Brasil, así como por la recuperación gradual en las condiciones económicas en Argentina, principalmente debido a la consolidación del consumo y la inversión privada. No obstante, estas perspectivas de crecimiento pueden verse afectadas por los ajustes de los mercados financieros, la ruptura en la negociación de tratados comerciales, el proteccionismo impuesto por Estados Unidos y las consecuencias de fenómenos climáticos y naturales.

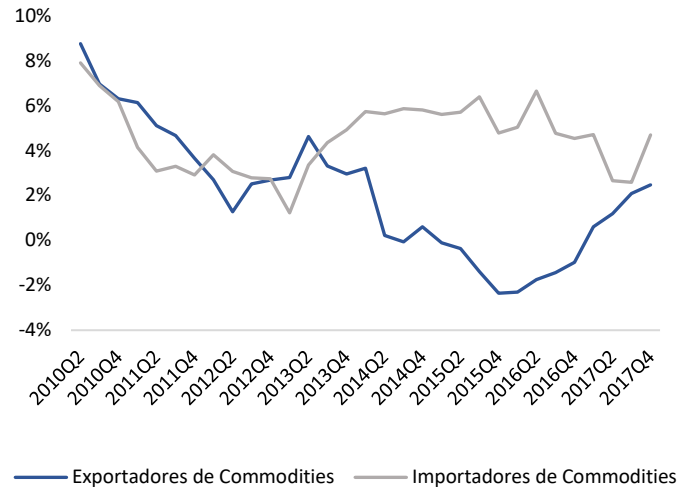


Gráfico 7: Crecimiento del PIB Real en América Latina y el Caribe.

Fuente: Global Economic Prospects, junio 2018 – Banco Mundial

Elaboración: Global Ratings

El consumo privado es el principal motor del crecimiento de la economía de América Latina, y se espera que crezca a un ritmo de 1,3% en 2018. Su fortalecimiento durante los últimos años ha sido consecuencia de reducciones en las tasas de interés. Esto ha reactivado la inversión privada en la región, que, sin embargo, fue inferior a la esperada al cierre de 2018. La inversión total en la mayoría de los países de la región se sitúa por debajo de la media de economías emergentes en Europa, Asia y Medio Oriente. Esto se explica por la falta de ahorro nacional o de oportunidades de inversión rentables.

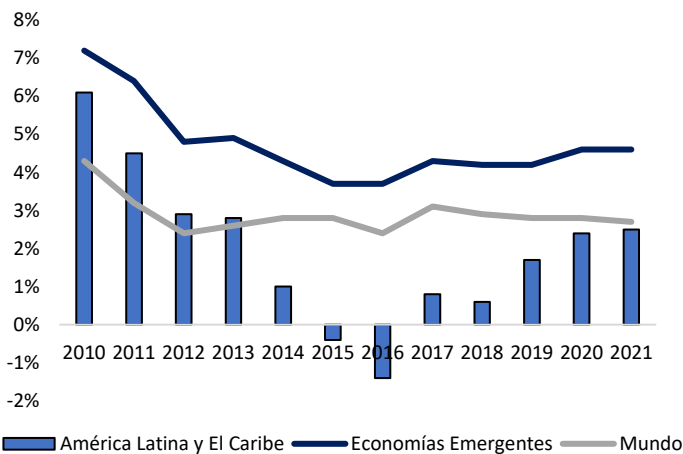


Gráfico 6: Crecimiento Económico

Fuente: Global Economic Prospects (Enero 2019) – Banco Mundial;

Elaboración: Global Ratings

Los países exportadores de materia prima y commodities de la región, principalmente Brasil, Chile y Argentina, afrontaron un incremento significativo en la producción industrial durante la primera mitad de 2018, medido por los volúmenes de ventas. Sin embargo, el incremento en la volatilidad de mercado deterioró la actividad industrial en el segundo trimestre de 2018. De igual manera, los países exportadores de servicios, ubicados principalmente en Centroamérica y el Caribe, se vieron beneficiados por el fortalecimiento de la demanda externa, alcanzando niveles de turismo récord para la región. En cuanto a los países importadores de commodities, como México, se pronostica un crecimiento moderado del consumo privado dado el estancamiento en los volúmenes de ventas.

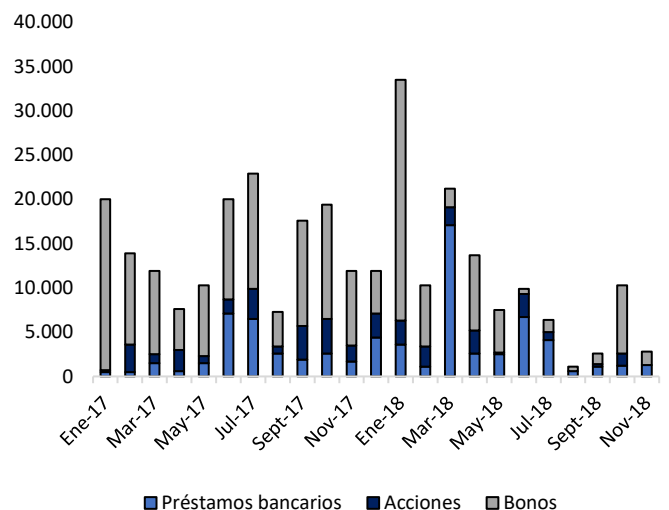


Gráfico 8: Flujos de Capital en América Latina y El Caribe

Fuente: Global Economic Prospects (Enero 2019) – Banco Mundial;

Elaboración: Global Ratings

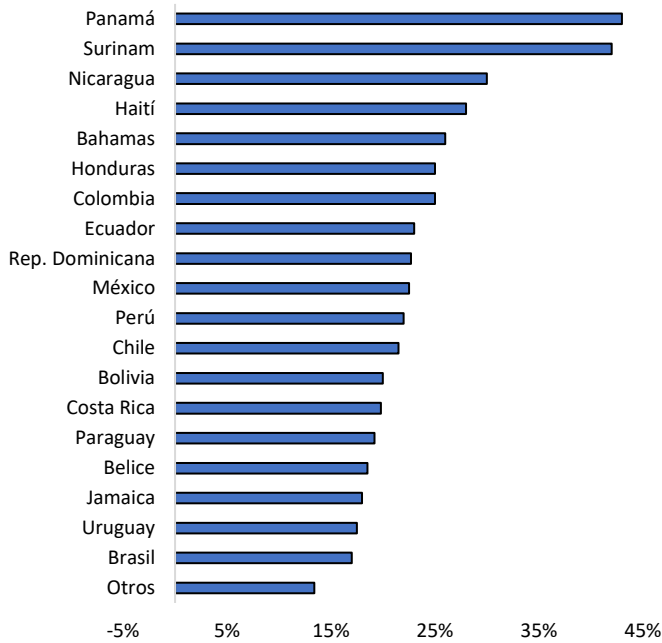


Gráfico 9: Tasa de inversión total como porcentaje del PIB, 2017.

Fuente: Informe Macroeconómico de América Latina y el Caribe 2018 – BID

Elaboración: Global Ratings

Durante 2018, el crecimiento de las exportaciones de la región fue inferior al esperado, en respuesta a las tendencias de comercio mundiales y a la desaceleración en la producción agrícola en Argentina. Las perspectivas comerciales de los países de la región de América Latina y el Caribe son favorables, considerando que sus principales socios comerciales, Estados Unidos, Europa y China, han visto revisadas al alza sus previsiones de crecimiento. Asimismo, el fortalecimiento de la demanda mundial ha impulsado las exportaciones y contribuido hacia la reducción de los déficits en cuenta corriente en varios de los países de la región. No obstante, el crecimiento de las importaciones supera al crecimiento de las exportaciones; por ende, la balanza comercial contribuye de manera negativa al crecimiento de América Latina y el Caribe.

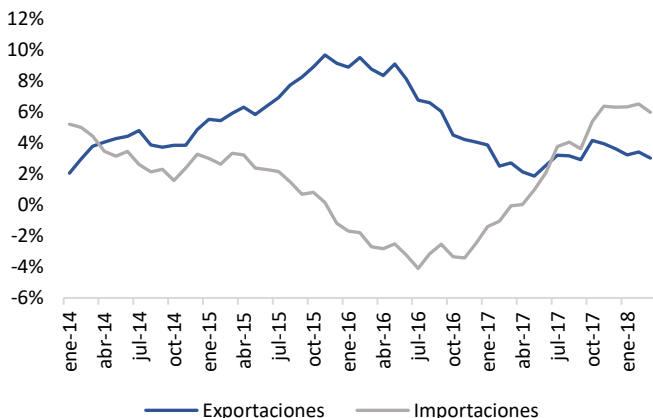


Gráfico 10: Crecimiento de exportaciones e importaciones en América Latina y el Caribe

Fuente: Global Economic Prospects, junio 2018 – Banco Mundial

Elaboración: Global Ratings

Debido al fortalecimiento del dólar estadounidense, la mayoría de los países en la región afrontaron una depreciación de su moneda, la cual, a su vez, impulsó la inflación al alza. Se espera que las decisiones de política monetaria de la región presionen la tasa de inflación durante los próximos meses. En cuanto al mercado laboral, la tasa de desempleo ha mantenido una tendencia creciente durante el último año. Asimismo, el empleo informal constituye una de las problemáticas más importantes de la región. Se estima que el tamaño del sector informal en la región es de cerca del 40% del PIB.

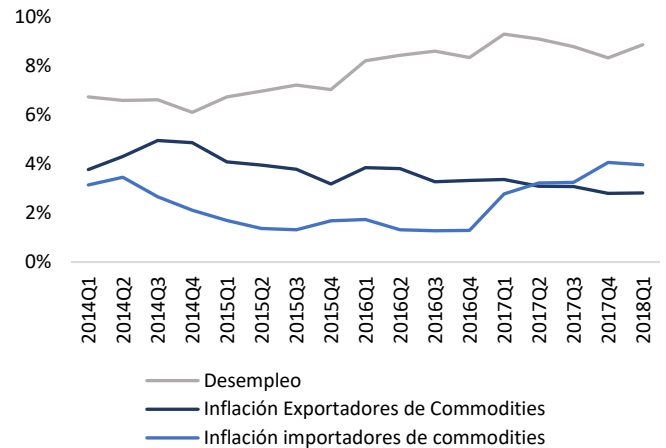


Gráfico 11: Inflación y Desempleo en América Latina y el Caribe

Fuente: Global Economic Prospects, junio 2018 – Banco Mundial.

Elaboración: Global Ratings

En cuanto a los mercados financieros de la región, los rendimientos de los bonos soberanos incrementaron durante 2018, al igual que en el resto de los mercados emergentes a nivel mundial. La deuda pública alcanzó niveles récord en algunos países de la región, dados los déficits fiscales elevados en los países exportadores de commodities. La mayoría de los índices de los mercados accionarios de la región afrontaron una desvalorización en enero de 2019.

ENTORNO ECUATORIANO

La economía ecuatoriana se desenvuelve con un ralentizado crecimiento. El Banco Mundial estimó un crecimiento económico de 1,0% para el año 2018, y pronostica un crecimiento de 0,7% para el año 2019⁶. Según datos del Banco Central del Ecuador, en 2016 el PIB del Ecuador totalizó USD 99.937 millones, mientras que en el 2017 alcanzó los USD 104.295 millones. En el tercer trimestre de 2018, el PIB ecuatoriano alcanzó los USD 27.267,31 millones⁷, lo cual refleja un incremento de 1,37% con respecto al mismo periodo del año anterior, y un incremento de 0,88% frente al primer trimestre de 2018. El gobierno estima un crecimiento de 1,90% en 2019.

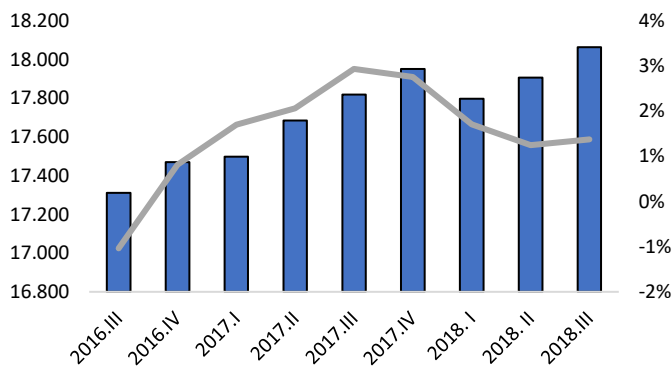


Gráfico 12: PIB Real del Ecuador a precios constantes de 2007 y tasa de variación interanual

Fuente: Banco Central del Ecuador; Elaboración: Global Ratings

Por su parte, el Índice de Actividad Coyuntural (IDEAC), que describe la variación de la actividad económica a través de la medición de variables de producción en las distintas industrias, refleja una dinamización de la economía durante el último año. Específicamente, a diciembre de 2018, el IDEAC alcanzó un nivel de 179,00 puntos⁸, lo cual refleja un incremento de 6,17% frente al mismo período de 2017.

La proforma presupuestaria para el 2019, que fue presentada por el Ministerio de Economía y Finanzas a la Asamblea Nacional y se encuentra pendiente de aprobación, alcanzó los USD 31.318 millones, cifra que demuestra una disminución de USD 3.534 millones frente al presupuesto aprobado para 2018. La proforma para el presupuesto de 2019 se elaboró bajo los supuestos de un crecimiento económico de 1,43%, una inflación anual de 1,07%, un precio promedio del petróleo de USD 58,29 por barril y una producción de 206,21 millones de barriles de petróleo⁹.

Para enero de 2019, la deuda pública alcanzó un monto de USD 50.779,40 millones, lo cual representa el 49,50% del PIB. De este monto, alrededor de USD 36.889,80 millones constituyeron deuda externa con Organismos Internacionales, Gobiernos,

Bancos y Bonos, mientras que los restantes USD 13.886,50 millones constituyeron deuda interna por Títulos y Certificados y con Entidades del Estado como el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social y el Banco del Estado¹⁰.

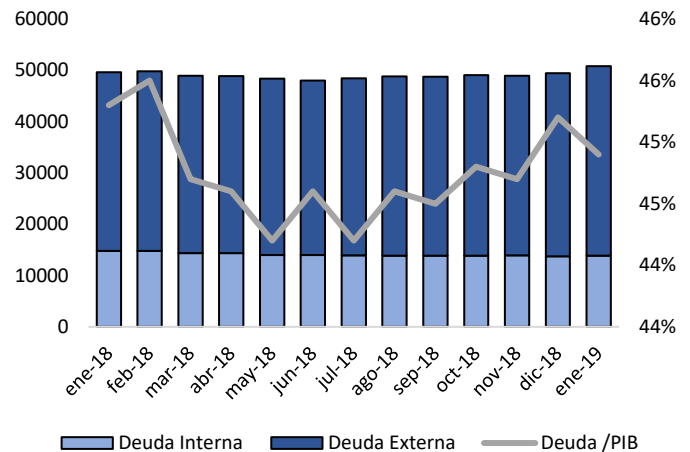


Gráfico 13: Deuda Pública (millones USD) y Relación Deuda/PIB (Eje der.). Fuente: Ministerio de Finanzas del Ecuador; Elaboración: Global Ratings

Por otro lado, la recaudación tributaria durante 2018 fue de USD 15.145,00 millones, lo cual representa un aumento de 14,41% frente al periodo de 2017 y constituye el monto de recaudación más alto desde el año 2000. Durante los dos primeros meses de 2019, la recaudación acumulada alcanzó los USD 2.335,13 millones, cifra similar a la del mismo periodo de 2018. Durante el mes de febrero, el monto de recaudación incrementó en 2,99% en comparación con febrero de 2017. El impuesto con mayor contribución a la recaudación fiscal es el Impuesto al Valor Agregado, que representa 52,60% de la recaudación total. Durante febrero de 2019, la recaudación del Impuesto al Valor Agregado fue de USD 532,95 millones, lo cual constituye un incremento de 7,52% frente a febrero de 2017, pero una caída de 23,36% en la recaudación del mes de febrero frente a la del mes de enero de 2019. Adicionalmente, el Impuesto a la Renta recaudado durante febrero de 2019 fue de USD 223,47 millones, lo cual representa el 26,62% de la recaudación fiscal¹¹. Este monto es similar a la recaudación de Impuesto a la Renta de febrero de 2018, señal de estabilidad en la actividad económica a nivel nacional durante el último año. Las cinco actividades que impulsaron el incremento de la recaudación fiscal durante el último año fueron la explotación de minas y canteras, la agricultura, el sector financiero y de seguros, el comercio y las actividades de salud¹².

⁶ World Bank. *Global Economic Prospects: Darkening Skies*, enero 2019.

⁷ Banco Central del Ecuador. *Boletín No. 105 de Cuentas Nacionales Trimestrales del Ecuador*.

⁸ Banco Central del Ecuador. *Serie bruta del Índice de Actividad Económica Coyuntural (IDEAC)*.

⁹ Ministerio de Economía y Finanzas. *Pro Forma Presupuestaria 2019*.

¹⁰ Ministerio de Economía y Finanzas, Subsecretaría de Financiamiento Público. Deuda Pública al 31 de diciembre de 2018.

¹¹ Servicio de Rentas Internas del Ecuador. *Estadísticas de Recaudación del Periodo Febrero 2019*.

¹² Vistazo. (2019, enero 16). *Récord de Recaudación Tributaria en el 2018*. <https://www.vistazo.com/seccion/pais/actualidad-nacional/record-de-recaudacion-tributaria-en-el-2018>



Gráfico 14: Recaudación Fiscal (millones USD)

Fuente: Servicio de Rentas Internas del Ecuador; Elaboración: Global Ratings

Adicional a los ingresos tributarios, los ingresos petroleros constituyen la principal fuente de ingresos para el Ecuador, al ser el quinto mayor productor sudamericano de crudo. Sin embargo, su producción en los mercados internacionales es marginal, por lo cual no tiene mayor influencia sobre los precios y, por lo tanto, sus ingresos por la venta de este commodity están determinados por el precio internacional del petróleo. Para enero de 2019, el precio promedio mensual del barril de petróleo (WTI) fue de USD 51,63, cifra 4,26% superior a la del mes de diciembre de 2018¹³. Para el 14 de marzo de 2019, el precio del barril de petróleo (WTI) fue de USD 58,35¹⁴, cifra que sugiere una tendencia creciente en los precios del crudo, y, por tanto, un aumento en los ingresos disponibles para el Estado.

Esta condición se refleja en el riesgo país, que mide la probabilidad de incumplimiento de las obligaciones extranjeras. Específicamente, según cifras del Banco Central, el Riesgo País del Ecuador, medido a través del Índice Bursátil de Economías Emergentes (EMBI), promedió 659 puntos durante el mes de febrero de 2019, lo cual representa una caída de 7,46% frente al promedio de enero del mismo año, pero un incremento de 33,49% en comparación con el mismo periodo de 2018. Al cierre de febrero de 2019, el riesgo país alcanzó los 584 puntos, cifra inferior al promedio mensual en 11,37%, y que representa una disminución de 15,36% frente al cierre del mes de enero de 2019¹³. Esta disminución en el riesgo país implica mayores oportunidades de inversión rentable para el país, así como menores costos de financiamiento en los mercados internacionales. La caída en el riesgo país podría incidir de manera positiva en el nivel de empleo y en el crecimiento de la producción.

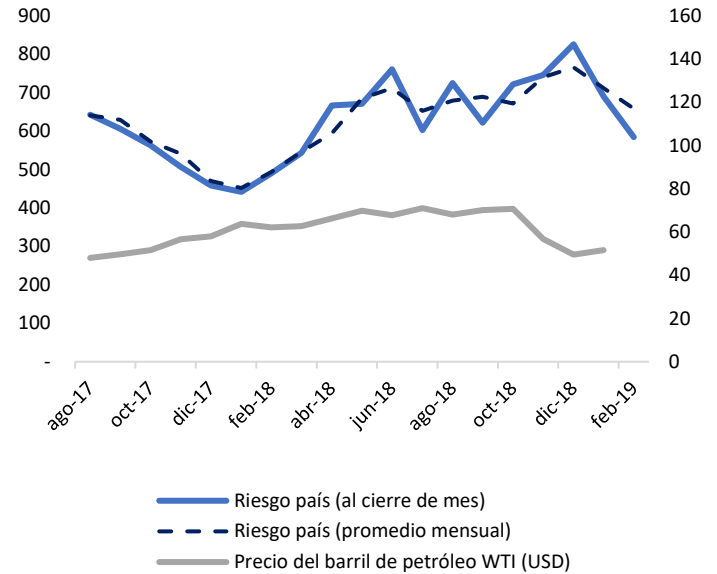


Gráfico 15: Riesgo País (eje izq.) y Precio del Barril de Petróleo (USD) (eje der.)

Fuente: Banco Central del Ecuador; Elaboración: Global Ratings

Durante 2018, los precios generales en el país se mantuvieron estables, con una inflación acumulada a diciembre de 2018 de 0,27%, la cual constituye, con excepción del mismo periodo de 2017, el menor porcentaje desde 2005. La inflación mensual para febrero de 2019 fue de -0,23%, mientras que la inflación con respecto al mismo mes de 2018 fue de 0,16%. Entre los meses de enero y febrero de 2019, el índice de precios al productor incrementó en 0,24%. La caída mensual en los precios para febrero de 2019 fue impulsada por los precios del transporte, las actividades de recreación y cultura, y los alimentos y bebidas no alcohólicas¹⁵.

La estabilidad de precios, a su vez, permitió mantener una estabilidad relativa en el mercado laboral, que reacciona de manera inversa a los cambios en el índice de precios. El porcentaje de la población en el desempleo para diciembre de 2018 fue de 4,62%, un incremento porcentual de 0,62% con respecto a la cifra reportada en septiembre de 2018. Los cambios más significativos en el desempleo nacional durante el último año se dieron en Guayaquil, donde el desempleo incrementó en 1,09% en el último año, y en Quito, donde el desempleo incrementó en 0,41% durante el último año¹⁶. Entre diciembre de 2018 y febrero de 2019, alrededor de 11.820 personas fueron desvinculadas en el sector público¹⁷.

¹³ Banco Central del Ecuador. Información Estadística Mensual No. 2004 – Febrero 2019.

¹⁴ Bloomberg. <https://www.bloomberg.com/quote/CL1:COM>

¹⁵ Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2019, marzo 8) *Índice de Precios al Consumidor – Febrero 2019*. http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2019/Febrero-2019/Boletin_tecnico_02-2019-IPC.pdf

¹⁶ Instituto Nacional de Estadística y Censos. Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo – Diciembre 2018.

¹⁷ Bolsa de Valores de Guayaquil. <http://noticiasbvg.com/unas-11-820-personas-han-sido-desvinculadas-desde-diciembre-segun-el-ministro-de-trabajo/>

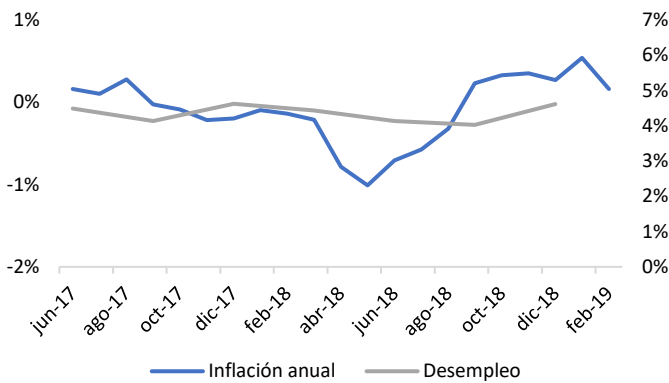


Gráfico 16: Tasa de Inflación Anual (eje izq.) y Tasa de Desempleo (eje der.)

Fuente: Banco Central del Ecuador e Instituto Nacional de Estadística y Censos

Elaboración: Global Ratings

En cuanto a la distribución del empleo, según los datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos, la mayor proporción de la población goza de un empleo adecuado. Para diciembre de 2018, la tasa de empleo adecuado alcanzó un nivel de 42,26% de la población nacional, mientras que la tasa de subempleo para diciembre de 2018 fue de 19,82%. No obstante, para diciembre de 2018, las tasas de empleo no remunerado y de otro empleo no pleno incrementaron en 0,95% y 4,69%, respectivamente, frente a diciembre de 2017¹⁶. El comportamiento de los índices de empleabilidad concuerda con las tendencias regionales de informalidad creciente.

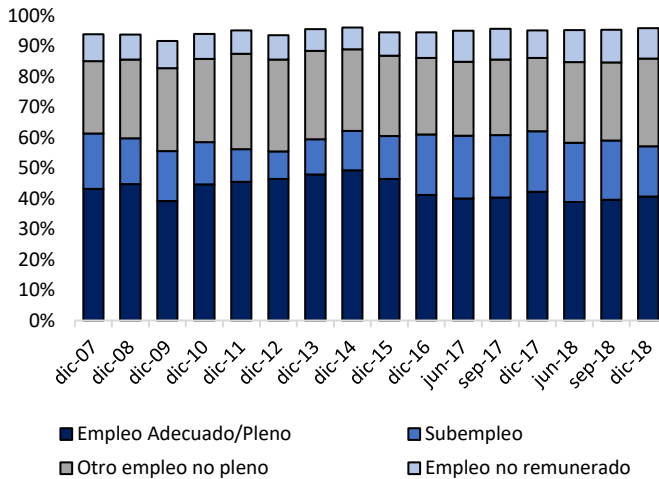


Gráfico 17: Evolución de Indicadores de Empleo Nacionales

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos, **Elaboración:** Global Ratings

En cuanto al sector externo, durante 2018 la balanza comercial registró un déficit de USD -514,50 millones, con exportaciones por USD 21.606,10 millones e importaciones por USD 22.120,60 millones¹⁸. Las exportaciones petroleras representaron el 40,74% de las exportaciones, mientras que las exportaciones no petroleras representaron el 59,26% del total de exportaciones. Para diciembre de 2018, la balanza petrolera mantuvo un saldo

positivo de USD 4.444,00 millones. Por el contrario, la balanza comercial no petrolera presentó un déficit de USD -4.958,50 millones, con exportaciones por USD 12.804,40 millones e importaciones por USD 17.762,90 millones¹⁹. El saldo negativo en la balanza comercial no petrolera es consecuencia de la elevada importación de materias primas y bienes de capital utilizados como insumos productivos, así como la importación de bienes de consumo.

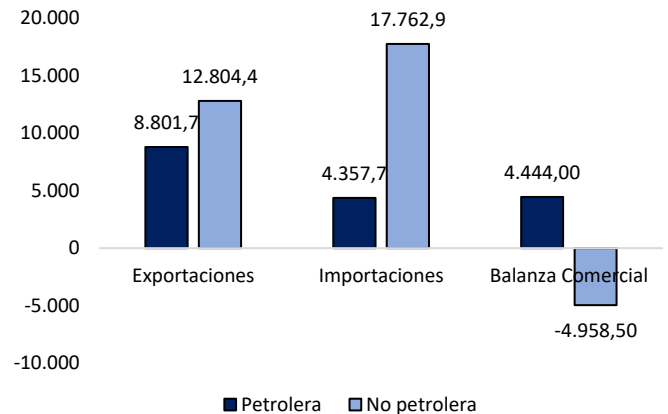


Gráfico 18: Balanza comercial petrolera y no petrolera (millones USD)

Fuente: Banco Central del Ecuador; **Elaboración:** Global Ratings

La siguiente tabla resume los principales indicadores de interés económico publicados por los diferentes organismos de control y estudios económicos:

| MACROECONOMÍA | |
|---|------------|
| Ingreso per cápita (2017) * | USD 6.143 |
| Inflación anual (febrero 2019) * | 0,16% |
| Inflación mensual (febrero 2019) * | -0,23% |
| Salario básico unificado | USD 394 |
| Canasta familiar básica (enero 2019) * | USD 717,79 |
| Tasa de subempleo (diciembre 2018) * | 16,49% |
| Tasa de desempleo (diciembre 2018) * | 3,69% |
| Precio crudo WTI (enero 2019)* | USD 51,63 |
| Índice de precios al productor (febrero 2019) * | 105,53 |
| Riesgo país (promedio febrero 2019)* | 659 puntos |
| Deuda pública como porcentaje del PIB (noviembre 2018)* | 44,90% |
| Tasa de interés activa (marzo 2019) | 8,75% |
| Tasa de interés pasiva (marzo 2019) | 5,67% |
| Deuda pública total (enero 2019) millones USD* | 50.776,40 |

(*) Última fecha de información disponible

Tabla 3: Principales indicadores económicos del Ecuador

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Finanzas; **Elaboración:** Global Ratings

Para enero de 2019, el sistema financiero nacional totalizó un monto de captaciones a plazo igual a USD 28.229,70 millones. Este monto es similar al de diciembre de 2018, y constituye un incremento de 8,73% con respecto a enero de 2018. Los depósitos a plazo fijo constituyeron el 54,15% de las captaciones a plazo, seguidas de los depósitos de ahorro, cuya participación en el total de captaciones a plazo fue de 39,39%. Asimismo, los bancos privados obtuvieron el 65,76% de las captaciones a plazo, seguido de las cooperativas, que obtuvieron el 28,72% de las mismas. Por su parte, los depósitos a la vista en enero de 2019 cayeron en

¹⁸ Banco Central del Ecuador. *Evolución de la Balanza Comercial – Enero-Diciembre 2018.*

¹⁹ Banco Central del Ecuador. *Evolución de la Balanza Comercial – Enero-Diciembre 2018.*

4,65% con respecto a enero de 2018, de USD 12.522,43 millones a USD 11.9339,80 millones. Los bancos privados captaron el 74,83% de los depósitos a la vista, mientras que el Banco Central captó el 24,12% de los mismos¹³. El incremento en las captaciones del sistema financiero durante 2018 refleja la recuperación de la confianza de los inversionistas y de los cuenta ahorristas.

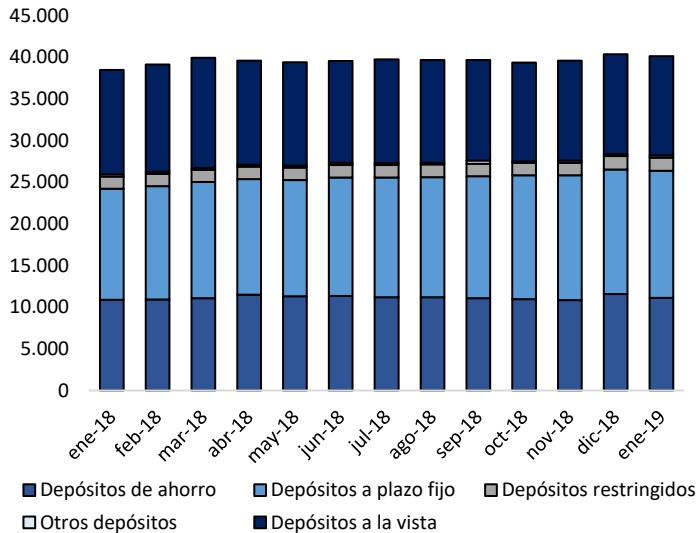


Gráfico 19: Evolución de las Captaciones del Sistema Financiero Ecuatoriano (millones USD)

Fuente: Banco Central del Ecuador; Elaboración: Global Ratings

Para enero de 2019, el volumen de colocación de crédito particular del sistema financiero alcanzó los USD 39.994,50 millones²⁰, lo cual representa un incremento de 13,89% con respecto a enero de 2018. Este incremento representa la creciente necesidad de financiamiento del sector privado para actividades destinadas al consumo y a la inversión durante el último año. La cartera por vencer del sistema financiero ecuatoriano representa el 93,57% del total de colocaciones, mientras que la cartera vencida representa el 3,48%.

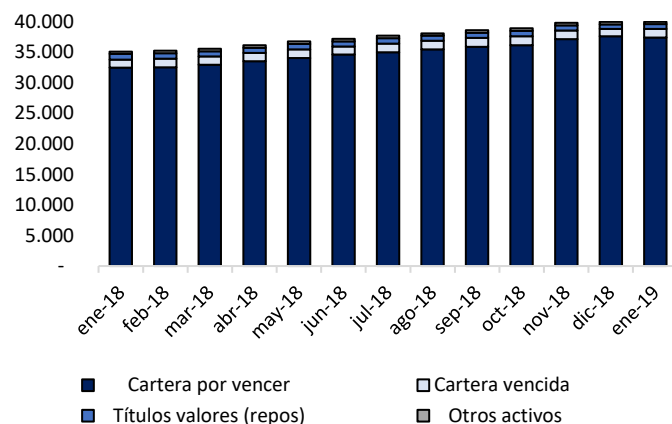


Gráfico 20: Evolución de las colocaciones del sistema financiero ecuatoriano (millones USD)

Fuente: Banco Central del Ecuador; Elaboración: Global Ratings

La tasa de interés activa referencial disminuyó de 8,82% en febrero de 2019 a 8,75% en marzo de 2019. De igual manera, la

tasa de interés pasiva referencial disminuyó de 5,70% en febrero de 2019 a 5,67% en marzo de 2019²⁰.

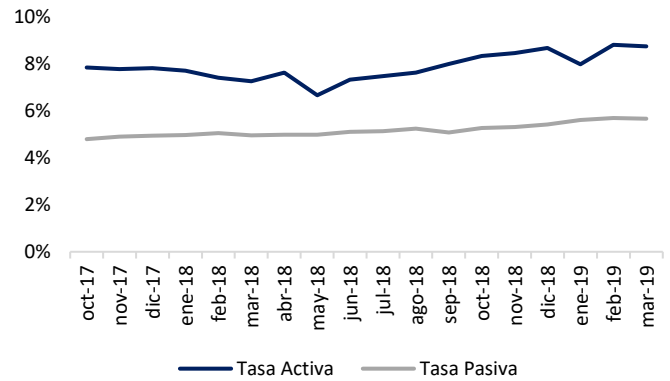


Gráfico 21: Evolución de tasas de interés referenciales

Fuente: Banco Central del Ecuador; Elaboración: Global Ratings

Las reservas internacionales en el Banco Central del Ecuador alcanzaron un total de USD 3.281,82 millones en febrero de 2019²⁰, monto que representa una caída de 39,30% con respecto a febrero de 2018, y de 9,74% frente a enero de 2019. Por su parte, las reservas bancarias en el Banco Central del Ecuador para febrero de 2019 fueron de USD 4.816,40 millones²⁰, cifra 5,92% superior al monto de reservas bancarias en el BCE de febrero de 2018, y 9,96% superior al mes de enero de 2019. Esta situación evidencia el creciente riesgo de liquidez en el sistema financiero, y la falta de respaldo ante las reservas de los bancos privados en el Banco Central, pues las reservas internacionales mantienen una tendencia a la baja y son, en promedio, inferiores a las reservas bancarias.

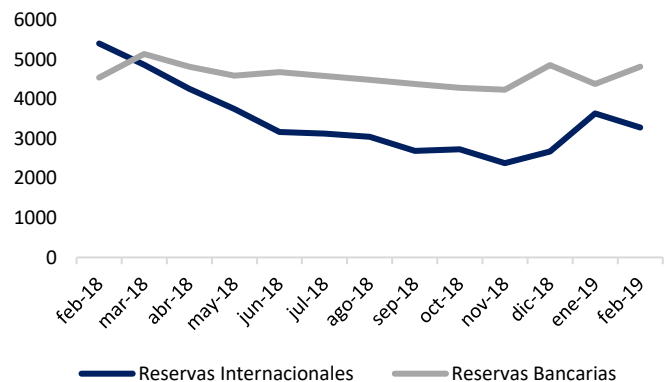


Gráfico 22: Reservas Internacionales y Reservas Bancarias en el BCE (millones USD)

Fuente: Banco Central del Ecuador; Elaboración: Global Ratings

En cuanto al mercado bursátil, a febrero de 2019, existieron 295 emisores, sin incluir fideicomisos o titularizaciones, de los cuales 61 fueron pymes, 204 fueron empresas grandes y 30 pertenecieron al sector financiero²¹. Los emisores se concentran en actividades comerciales, industriales, de servicios, agrícolas, financieras, de construcción, e inmobiliarias. De acuerdo con la información provista por la Bolsa de Valores Quito, a febrero de

²⁰ Banco Central del Ecuador. Información Estadística Mensual No. 2004 – Febrero 2019.

²¹ Bolsa de Valores de Quito. INFORME BURSÁTIL MENSUAL SOBRE LAS NEGOCIACIONES A NIVEL NACIONAL – febrero 2019.

2019, los montos negociados en el mercado bursátil nacional estuvieron compuestos por un 98,87% de instrumentos de renta fija y un 1,13% de instrumentos de renta variable. El 88,08% de las negociaciones corresponde al mercado primario y el 11,92% al mercado secundario. En este mes de análisis, se registró un monto total negociado a nivel nacional de USD 624,78 millones²².

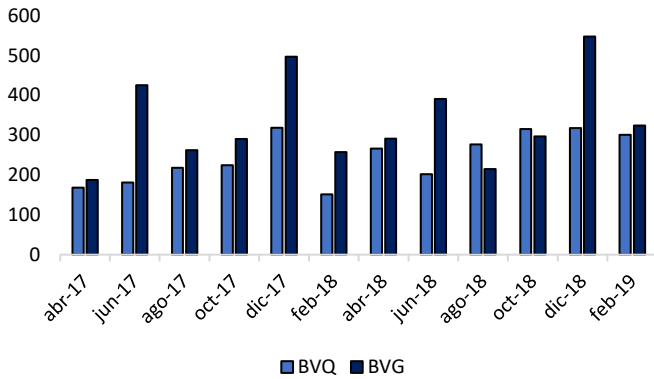


Gráfico 23: Historial de Montos Negociados (millones USD)
Fuente: BVQ; Elaboración: Global Ratings

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, en donde la innovación con productos nuevos, el posicionamiento del mercado con precios competitivos y 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 2016”, desarrollado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), el 79,16% 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

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, puntualmente la economía ecuatoriana tiene expectativas de un crecimiento moderado para el presente año e ingresos suficientes para cubrir las obligaciones en lo que resta del 2019.

este sector constituye cerca del 1,2% del PIB nacional, lo cual representa un monto de cerca de USD 1.200 millones.

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 creciente dinamismo en la economía ecuatoriana. Según estimaciones del Banco Central, el crecimiento aproximado del sector para el año 2018, alcanzó el 2,5%.

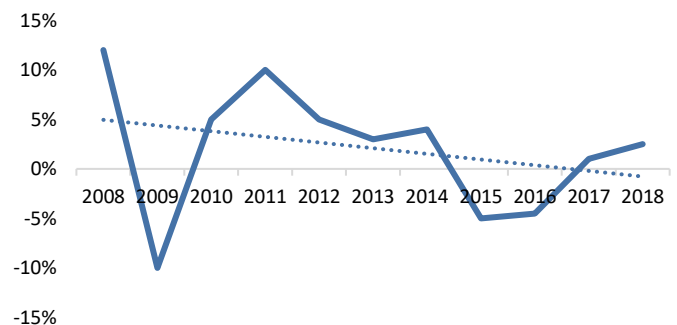


Gráfico 24: Crecimiento del PIB del sector plásticos y caucho.
Fuente: Banco Central del Ecuador, Elaboración: Global Ratings

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

²² Bolsa de Valores de Quito. *Pulso Bursátil Mensual* - febrero 2019

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.

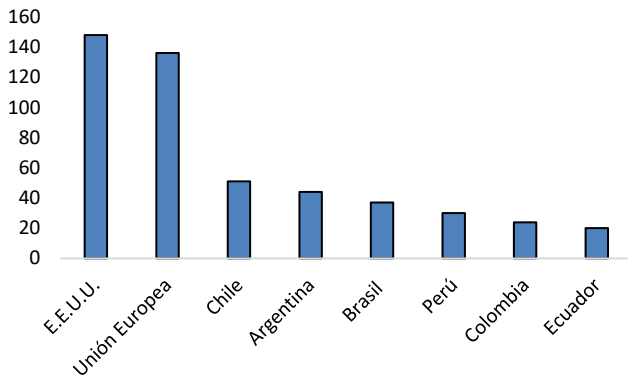


Gráfico 25: Consumo promedio anual de plástico per cápita. Fuente: Revista Ekos. Elaboración: Global Ratings.

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 2019, el índice relacionado con la producción de productos de plástico fue de 78,33. Esto constituye un incremento en la producción manufacturera de 2,74% frente al mes de enero de 2019, y de 5,45% en comparación con febrero del año anterior. El índice relacionado con el sector de plásticos exhibió una volatilidad moderada durante el último año.

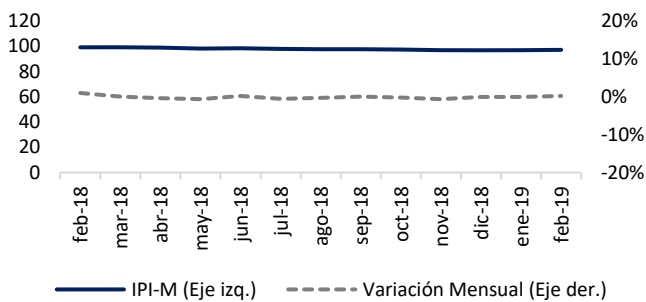


Gráfico 26: Evolución IPI-M: Productos de plástico Fuente: INEC; Elaboración: Global Ratings

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 105,49 para febrero de 2019. Esto constituye un incremento de 6,70% en comparación con el mes de enero de 2019, y de 8,42% 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.

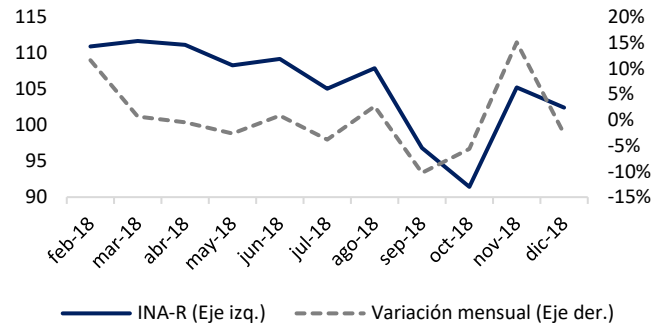


Gráfico 27: Evolución INA-R (fabricación de productos de plástico) Fuente: BCE; Elaboración: Global Ratings

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. Los indicadores laborales presentan una mejora en las condiciones de trabajo de los empleados del sector. Específicamente, 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 2019 se ubicó en 101,63 puntos, cifra que se mantuvo estable con respecto al mes de enero de 2019, y que representa una variación anual positiva de 3,62%. Es decir que el número de plazas de trabajo en la fabricación de productos plásticos presentó una tendencia creciente 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 2019 se ubicó en 96,02 puntos, con una variación anual positiva de 14,30% y una variación mensual negativa de -6,52%. 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 2019 se ubicó en 125,22 puntos, con una variación anual negativa de 10,72% y una variación mensual positiva de 9,14%. Esto implica que existió un deterioro en las condiciones percibidas por los trabajadores del sector durante el último año, lo cual supone una reducción en los costos para el desarrollo de las actividades del sector.

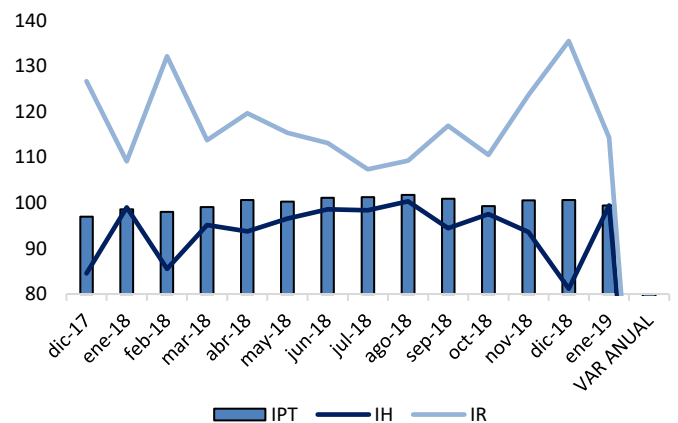


Gráfico 28: Índice de puestos de trabajo, Índice de horas trabajadas e índice de remuneraciones, fabricación de productos plásticos. Fuente: INEC; Elaboración: Global Ratings

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 2018 alcanzaron un monto de USD 151,90 millones, lo cual constituye un incremento de 5,41% frente al año 2017. Durante los meses de enero y febrero de 2019, las exportaciones de manufacturas de cuero, plástico y caucho alcanzaron los USD 24,1 millones. De estas exportaciones, el 34,50% se destinaron a Colombia, el 18,20% a Perú, el 14,40% a Chile, el 11,20% a Estados Unidos, el 6,20% a Venezuela, y el resto a diversos países de la región de América Latina.

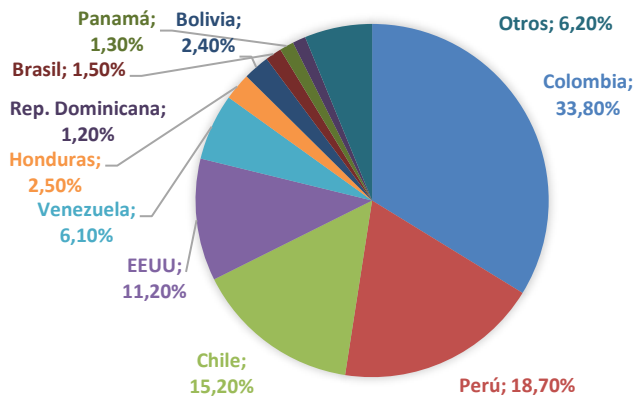


Gráfico 29: Destino de las exportaciones de cuero, plástico y caucho.
Fuente: Banco Central del Ecuador; Elaboración: Global Ratings

La dinamización del comportamiento del sector también 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. Entre los meses de enero y febrero de 2019, los créditos colocados para actividades de producción de caucho y plástico alcanzaron un monto de USD 33,01 millones.

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.

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 Cía. Ltda. | 79.440.883,00 | 8.675.262,00 | 0,11 |
| Pica Plásticos Industriales C.A. | 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 4: Ranking de empresas (USD)
Fuente: Ekos Negocios; Elaboración: Global Ratings

Los tres principales competidores de la empresa son:

- Plásticos Ecuatorianos S.A.
- Sigmaplast S.A.

Flexiplast S.A.

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

La Compañía

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. se constituye el 26 de septiembre de 1968 en la ciudad de Guayaquil. El 5 de octubre del mismo año, se inscribe 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 | 9.489.755,00 | 50% |
| SIMSA Holding Corp. Sociedad Anónima | Costa Rica | 9.489.755,00 | 50% |
| Total | | 18.979.510,00 | 100,00% |

Tabla 5: 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 Superintendencia 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

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 en el cual desarrolla sus actividades.

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 6: 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 |

| EMPRESA | VINCULADO | CARGO |
|---|-----------------------------|-------|
| Inmobiliaria Diez de Agosto Sociedad Anónima | Simón Isaías Jaime Roberto | RL |
| | Simón Isaías Xavier Félix | RL |
| Envases del Litoral S.A. | Simón Isaías Jaime Roberto | RL |
| | Simón Isaías Xavier Félix | RL |
| PRESIM Sociedad Anónima | Simón Isaías Jaime Roberto | RL |
| | Simón Isaías Xavier Félix | RL |
| Predial San Lorenzo S.A. | Simón Isaías Jaime Roberto | RL |
| | Simón Isaías Xavier Félix | RL |
| Predial Jogam S.A. | Simón Isaías Jaime Roberto | RL |
| | Simón Isaías Xavier Félix | RL |
| Plásticos Continentales PLASCONTI S.A. | Simón Isaías Jaime Roberto | RL |
| | Simón Isaías Xavier Félix | RL |
| Industrias Jaxa Simón S.A. | Simón Isaías Jaime Roberto | RL |
| | Simón Isaías Xavier Félix | RL |
| Tapas y Preformas del Litoral S.A. TAPLIT | Simón Isaías Jaime Roberto | RL |
| | Simón Isaías Xavier Félix | RL |
| Sushi Say S.A. | Simón Isaías Jaime Roberto | RL |
| Laboratorios Industriales Farmaceuticos Ecuatorianos LIFE | Simón Isaías Xavier Félix | RL |
| Genericos 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 |
| Automotores Continetal 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 7: 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 el 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 todas y cada una 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 orientaran las actividades de la compañía y celebrar a nombre de ella todo acto o contrato por medio del cual se adquirirán, bienes y derechos, se transfieran o enajenen bienes y derechos, se contraiga obligaciones principales, solidarias o subsidiarias, sin que exista limites en la cuantía de ellas.

Extracto del organigrama de la compañía:

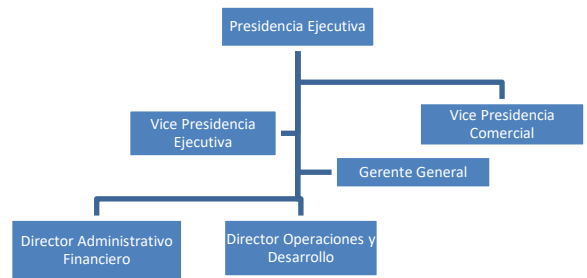


Gráfico 30: Extracto estructura organizacional
Fuente: PLASTLIT S.A.; Elaboración: Global Ratings

La compañía cuenta con 565 empleados, considera a sus colaboradores de un rendimiento más que satisfactorio en la generalidad de los casos debido a que son evaluados anualmente según el perfil requerido para cada área analizando las habilidades específicas de cada posición, las necesidades de capacitación y además, las habilidades analíticas, de trabajo en equipo, liderazgo complementado con los valores y principios de actuación con integridad, respeto, estar debidamente informado, permiten 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 | 57 |
| Producción | 404 |
| Ventas | 104 |
| Total | 565 |

Tabla 8: Número de empleados
Fuente: PLASTLIT S.A.; Elaboración: Global Ratings

La compañía cuenta con el sistema informático Epicor Software como su ERP. Para el manejo de sus bases de datos, Plásticos del Litoral 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 se han ido afirmando en el tiempo.

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, establece que se contara con un planteamiento claro respecto de las líneas de sucesión, tanto de la propiedad, dirección y de la gerencia de la empresa.

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

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. cuenta con una auditoria 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 tiene como política conducir 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 todo el personal a través de capacitaciones y mejoramiento continuo.

La empresa mantiene una demanda laboral hacia PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. el 30 de enero del 2019 por una cuantía de \$10.664,10. El juicio tiene una probabilidad de materializarse de 50%.

Actualmente, 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 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, esta línea de negocio 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 de más dinámico y 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 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%.

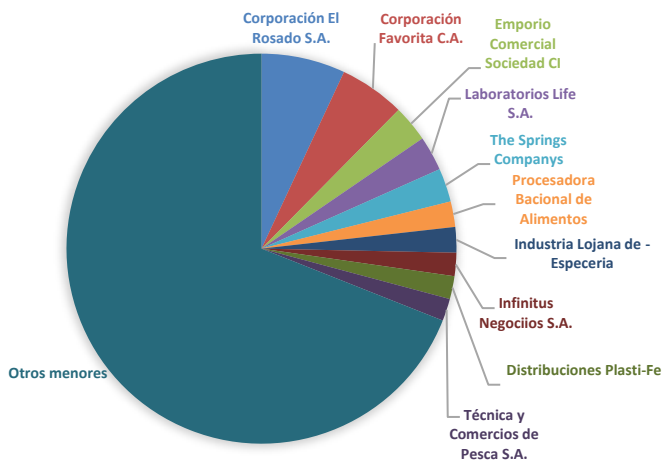


Gráfico 31: Principales clientes (%)
Fuente: PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** Global Ratings

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, crédito con banca local, 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 planteó 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 economía 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 dieciséis emisiones de obligaciones de largo 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 |

| EMISIÓN | AÑO | APROBACIÓN | MONTO USD |
|--|------|---------------------------|------------|
| Novena Emisión de Obligaciones | 2012 | SC-IMV-DJMV-DAYR-G-12-473 | 12.000.000 |
| Décima Emisión de Obligaciones | 2013 | SC-IMV-DJMV-DAYR-G-13-620 | 12.000.000 |
| Décima Primera Emisión de Obligaciones | 2014 | SC-IMV-DJMV-DAYR-G-14-77 | 10.000.000 |
| Décima Segunda Emisión de Obligaciones | 2014 | SCV-INMV-DNAR-14-0030258 | 12.000.000 |
| Primer Papel Comercial | 2016 | SCVS.INMV.DNAR.16.0004588 | 5.000.000 |
| Décima Tercera Emisión de Obligaciones | 2016 | SCVS.INMV.DNAR.16.0005727 | 6.000.000 |
| Décima Cuarta Emisión de Obligaciones | 2017 | SCVS.INMV.DNAR.17.0001736 | 8.000.000 |

| EMISIÓN | AÑO | APROBACIÓN | MONTO USD |
|---------------------------------------|------|------------------------------|------------|
| Décima Quinta Emisión de Obligaciones | 2017 | SCVS-INMV-DNAR-2017-00021880 | 10.000.000 |
| 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 |

Tabla 9: 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 |

Tabla 10: 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. El riesgo se mitiga por un análisis detallado del portafolio de clientes y con políticas de cobro definidas. 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 150 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 pérdida 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 previsible 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 vigente hasta enero de 2020.

- Al ser el 10,96% 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 3.304.021,14, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden al 6,81% del total de los activos que respaldan la Emisión y el 3,04% 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 mayo de 2018 y 31 de mayo de 2019.

| CUENTAS | 2016 | 2017 | MAYO 2018 | 2018 | MAYO 2019 |
|------------------|--------|---------|-----------|---------|-----------|
| Activo | 93.189 | 101.046 | 102.757 | 102.634 | 108.732 |
| Activo corriente | 29.889 | 31.443 | 36.100 | 30.683 | 35.072 |

| CUENTAS | 2016 | 2017 | MAYO 2018 | 2018 | MAYO 2019 |
|---------------------|--------|--------|-----------|--------|-----------|
| Activo no corriente | 63.300 | 69.603 | 66.658 | 71.951 | 73.659 |
| Pasivo | 62.006 | 67.995 | 72.610 | 69.201 | 74.854 |
| Pasivo corriente | 29.911 | 29.799 | 34.862 | 26.677 | 33.754 |
| Pasivo no corriente | 32.095 | 38.196 | 37.748 | 42.524 | 41.100 |
| Patrimonio | 31.184 | 33.051 | 30.148 | 33.433 | 33.878 |
| Capital Social | 18.980 | 18.980 | 18.980 | 18.980 | 18.980 |
| Ventas | 42.007 | 42.874 | 17.263 | 44.554 | 17.128 |
| Costo de ventas | 26.118 | 27.075 | 11.392 | 28.361 | 11.090 |
| Utilidad neta | 337 | 590 | 406 | 591 | 444 |

Tabla 11: Principales cuentas (miles USD)

Fuente: Estados Financieros auditados 2016 - 2018; estados financieros internos a mayo 2018 y mayo 2019. **Elaboración:** Global Ratings

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

Ventas y Costo de Ventas

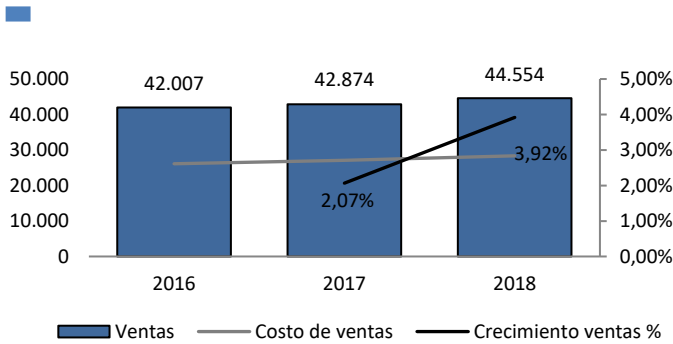


Gráfico 32: Evolución ventas vs crecimiento de ventas (%)
Fuente: Estados Financieros Auditados 2016 - 2018;
Elaboración: Global Ratings

Los ingresos de la compañía se mantuvieron estables entre el 2016 y 2018 siendo siempre superior a los USD 42 millones.

| VENTAS | 2017 | 2018 | VARIACIÓN % | MONTO |
|-------------------------|---------------|---------------|-------------|--------------|
| Gravadas con tarifa 12% | 40.146 | 40.873 | 0 | 727 |
| Gravadas con tarifa 0% | 2.118 | 1.070 | (0) | (1.047) |
| Exportaciones | 610 | 2.611 | 3 | 2.001 |
| Total | 42.874 | 44.554 | 0 | 1.680 |

Tabla 12: Composición ventas (miles USD)

Fuente: Estados Financieros auditados 2018; **Elaboración:** Global Ratings

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.

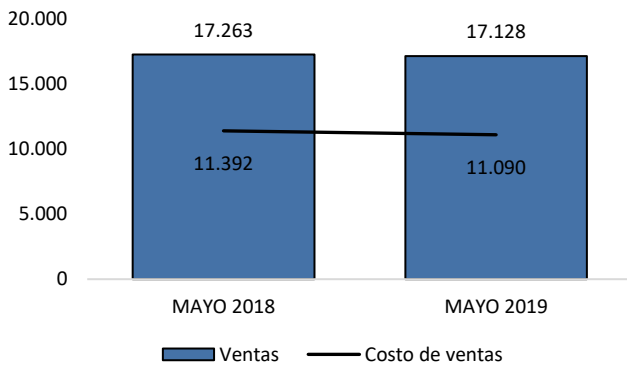


Gráfico 33: Evolución ventas y costo de ventas (miles USD)

Fuente: Estados Financieros internos mayo 2018 y mayo 2019; **Elaboración:** Global Ratings

Entre mayo 2018 y mayo 2019 las ventas se mostraron en valores similares, tanto en volumen vendido como en dólares alcanzando los USD 17,13 millones para mayo 2019. La principal línea de producto son los descartables que aportaron con USD 9,68 millones.

| LINEA DE PRODUCTO | MAYO 2018 | MAYO 2019 | VARIACIÓN % | CANT. |
|--------------------------|------------------|------------------|-------------|---------------|
| Descartables | 1.328.278 | 1.654.441 | 25% | 326.163 |
| Polietileno de Baja | 701.584 | 908.708 | 30% | 207.123 |
| Empaques laminados | 256.326 | 244.469 | -5% | (11.857) |
| Empaques pouch naturales | 113.720 | 82.821 | -27% | (30.899) |
| Empaques P.V.C. | 1.982 | 1.314 | -34% | (669) |
| Polipropileno Cast | 3.814 | 2.593 | -32% | (1.221) |
| Pet | 17.071 | 17.064 | 0% | (7) |
| Exportaciones | 156.920 | 68.911 | -56% | (88.010) |
| Otros | 363.407 | 29.801 | -92% | (333.606) |
| Total | 2.943.103 | 3.010.121 | 2% | 67.018 |

Tabla 13: Volumen en ventas (kilos)

Fuente: PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** Global Ratings

Es evidente que la compañía, por estrategia comercial, se ha enfocado en las tres primeras líneas de producto ya que generaron una mayor margen de contribución para la compañía por optimización de los costos en la adquisición de materias primas más baratas debido a negociaciones efectivas con los proveedores locales y del exterior.

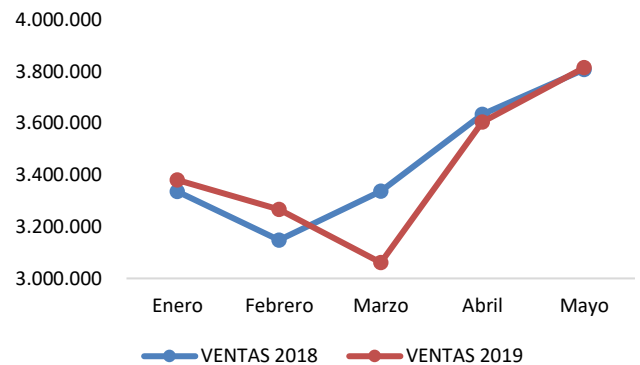


Gráfico 34: Evolución ventas mensuales (USD)

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 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.

| LINEA DE PRODUCTO | MAYO 2018 | MAYO 2019 | VARIACIÓN % | MONTO |
|--------------------------|-----------|-----------|-------------|-----------|
| Descartables | 4.614.446 | 5.925.055 | 28% | 1.310.609 |
| Polietileno de Baja | 2.001.141 | 2.641.944 | 32% | 640.803 |
| Empaques laminados | 1.661.684 | 1.554.970 | -6% | (106.714) |
| Empaques pouch naturales | 789.981 | 449.583 | -43% | (340.397) |
| Empaques P.V.C. | 22.412 | 14.980 | -33% | (7.432) |
| Polipropileno Cast | 26.517 | 12.658 | -52% | (13.858) |
| Pet | 80.846 | 71.289 | -12% | (9.557) |

| LINEA DE PRODUCTO | MAYO 2018 | MAYO 2019 | VARIACIÓN | |
|-------------------|-------------------|-------------------|------------|------------------|
| | | | % | MONTO |
| Exportaciones | 505.148 | 288.391 | -43% | (216.757) |
| Otros | 1.689.375 | 131.141 | -92% | (1.558.234) |
| Total | 11.391.549 | 11.090.012 | -3% | (301.537) |

Tabla 14: Composición de ventas (USD)

Fuente: PLASTLIT S.A.; Elaboración: Global Ratings

El costo de ventas, en cambio presentó una reducción en la participación al pasar del 65,99% en mayo 2018 al 64,75% en mayo 2019 debido a mejores precios obtenidos en la compra de materia prima, principalmente en las tres primeras líneas de negocio.

Resultados

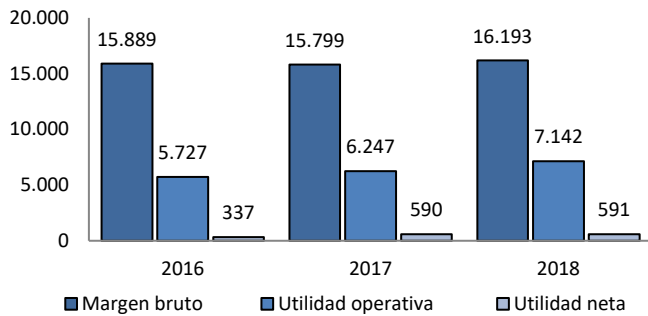


Gráfico 35: Evolución utilidad (miles USD)

Fuente: Estados Financieros Auditados 2016 - 2018; Elaboración: Global Ratings

Los resultados de la compañía, entre el 2016 y 2018, se mostraron estables, como consecuencia del comportamiento estable de las ventas y el costo de ventas alcanzando un margen bruto de USD 16,19 millones. La utilidad operativa fue de USD 7,14 millones debido a gastos de operación por USD 9,05 millones, valor similar para el 2017 (USD 9,55 millones). Los gastos financieros crecieron en un 16,57% producto de la aprobación de una nueva emisión de obligaciones en el 2018, lo que llevó a la utilidad antes de participación e impuestos a USD 1,31 millones (USD 1,26 millones para el 2017).

Similar comportamiento se evidenció entre mayo 2018 y mayo 2019 debido a la estabilidad en los ingresos alcanzando un margen bruto de USD 6,04 millones, una utilidad operativa de USD 2,81 millones, 14,92% superior a la registrada para mayo 2018 debido a la reducción en gastos de operación por USD 199 mil. Los gastos financieros fueron de USD 2,39 millones, el 11,09% superior que los registrados para mayo 2018, lo que lleva a obtener una utilidad antes de participación e impuestos de USD 444,29 mil.

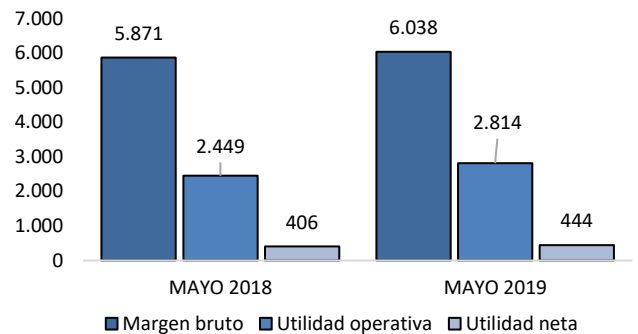


Gráfico 36: Evolución de la utilidad (miles USD)

Fuente: Estados Financieros internos mayo 2018 y mayo 2019; Elaboración: Global Ratings

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos

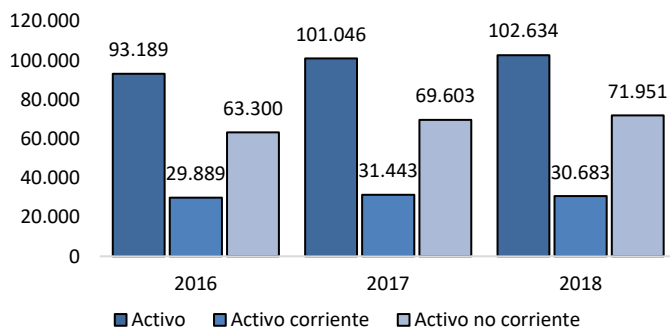


Gráfico 37: Evolución del activo (miles USD)

Fuente: Estados Financieros Auditados 2016 - 2018; Elaboración: Global Ratings

Los activos totales entre 2016 y 2018 presentaron una tendencia creciente del 5% en promedio anual. Siendo los activos no corrientes los que aportaron en mayor medida a este crecimiento debido al incremento en la propiedad planta y equipo en USD 5,56 millones enfocado en terrenos, edificios, maquinaria y equipos de computación, mientras que las cuentas por cobrar con relacionadas de largo plazo se redujeron en USD 3,00 millones debido a la recaudación de cartera con Plásticos Continentales Plasconti S.A.

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. Sin embargo, el

efectivo y sus equivalentes se redujeron en USD 1,52 millones para la adquisición de propiedad planta y equipo, al igual que las cuentas por cobrar con parte relacionadas en USD 1,89 millones por efecto de la recaudación de cartera con compañías relacionadas, principalmente con Plásticos Continentales Plasconti S.A.

| EMPRESAS | 2017 | 2018 | 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 15: Composición de las cuentas por cobrar relacionadas (USD)

Fuente: Estados Financieros auditados 2018; Elaboración: Global Ratings

Contrarrestando, las cuentas por cobrar comerciales crecieron en USD 1,35 millones por ventas a crédito en mayor medida y presentaron una antigüedad mayor a 90 días del 7%. La compañía registró una provisión para cuentas de difícil cobro de USD 196,50 mil presentando una cobertura del 35% de la cartera vencida mayor a 90 días y del 3% para el total de las cuentas por cobrar comerciales.

| ANTIGÜEDAD | 2018 | PARTICIPACIÓN |
|-----------------|------------------|---------------|
| Por vencer | 5.141.974 | 68% |
| De 0 a 30 días | 1.399.485 | 18% |
| De 31 a 60 días | 343.778 | 5% |
| De 61 a 90 días | 130.939 | 2% |
| Mayor a 90 días | 563.617 | 7% |
| Total | 7.579.793 | 100% |

Tabla 16: Antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales (USD)

Fuente: Estados Financieros auditados 2018; Elaboración: Global Ratings

Los anticipos a proveedores, a su vez, crecieron en USD 1,67 millones para garantizar el abastecimiento de materia prima oportuno. Los inventarios permanecieron en valores similares entre el 2017 y 2018, por lo que los días de inventarios se mantuvieron estables.

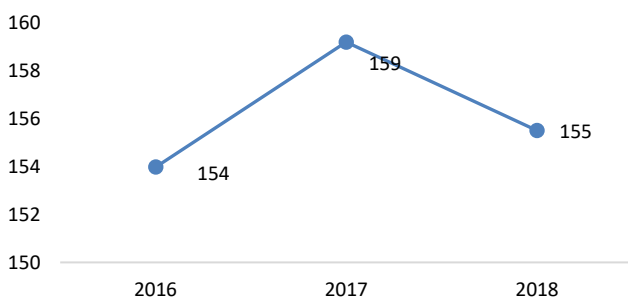


Gráfico 38: Días de inventarios

Fuente: Estados Financieros Auditados 2018; Elaboración: Global Ratings

Para mayo de 2019, el total de activos se incrementó en USD 5,97 millones en el comparativo interanual y de USD 6,10 millones frente el 2018 enfocado en el crecimiento del activo no corriente en USD 7,00 millones debido al incremento en la propiedad, planta y equipo por USD 7,21 millones producto de la adquisición de terrenos, edificios, maquinaria y equipos de computación, mientras que los activos corrientes disminuyeron en USD 1,03 millones.

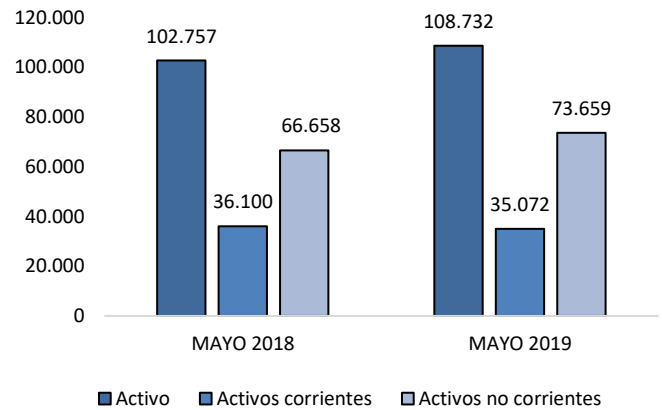


Gráfico 39: Evolución del activo (miles USD)

Fuente: Estados Financieros internos mayo 2018 y mayo 2019; Elaboración: Global Ratings

El decrecimiento de los activos corrientes, entre mayo 2018 y mayo 2019 fue producto de la disminución en las cuentas por cobrar con partes relacionadas en USD 4,65 millones debido a la recaudación de los haberes pendientes con Plásticos Continentales Plasconti S.A. y en los gastos anticipados por USD 2,18 millones. Contrarrestando, el efectivo y sus equivalentes aumentó en USD 2,94 millones efecto de la recaudación de la cartera con compañías relacionadas, en los inventarios por USD 314 mil debido al abastecimiento de materia prima para el proceso productivo de la compañía y en anticipos a proveedores por USD 3,09 millones para garantizar la compra de inventarios en general.

Las cuentas por cobrar comerciales registraron valores similares entre mayo 2018 y mayo 2019 y presentaron vencimiento mayor a 120 días del 5%.

| ANTIGÜEDAD | MAYO 2019 | PARTICIPACIÓN |
|------------------|---------------------|---------------|
| Por vencer | 3.961.070,31 | 55% |
| De 0 a 30 días | 1.340.369,03 | 19% |
| De 31 a 60 días | 342.070,74 | 5% |
| De 61 a 90 días | 1.077.738,87 | 15% |
| De 91 a 120 días | 42.931,28 | 1% |
| Mayor a 120 días | 387.196,58 | 5% |
| Total | 7.151.376,81 | 100% |

Tabla 17: Antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales (USD)

Fuente: PLASLIT S.A.; Elaboración: Global Ratings

La compañía registro una provisión para cuentas de difícil cobro por USD 206,50 mil presentando una cobertura del 53% de los montos vencidos a más de 120 días y del 3% de las cuentas por cobrar comerciales totales.

Pasivos

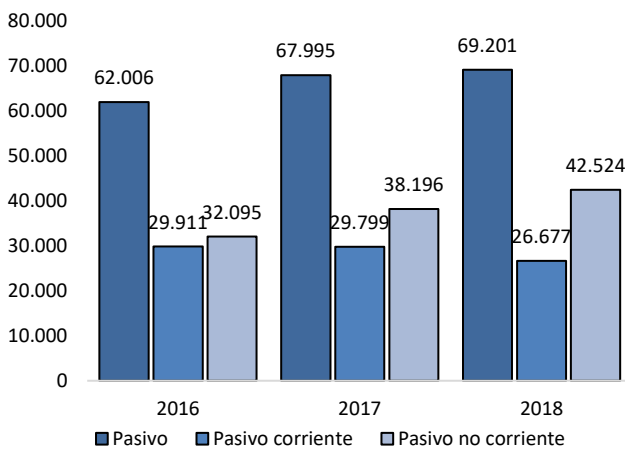


Gráfico 40: Evolución del pasivo (miles USD)

Fuente: Estados Financieros Auditados 2016 - 2018; Elaboración: Global Ratings

Los pasivos totales, entre el 2016 y 2018 presentaron un comportamiento similar al de los activos totales, evidenciando una tendencia creciente, sin embargo, los pasivos corrientes disminuyeron en USD 3,12 millones, mientras que los pasivos no corrientes aumentaron en USD 4,32 millones.

Los pasivos corrientes decrecieron debido a la reducción de las obligaciones financieras de corto plazo en USD 5,49 millones producto de la reestructuración de la deuda con instituciones financieras al largo plazo y en las cuentas por pagar comerciales en USD 1,65 millones por efecto del pago de haberes pendiente con los proveedores, mientras que la emisión de obligaciones creció en USD 3,83 millones debido a la aprobación de la décima sexta emisión de obligaciones y Segundo Programa de Papel comercial en el 2018.

Los pasivos no corrientes, a su vez, crecieron debido al incremento en obligaciones financieras de largo plazo en USD 6,32 millones por nuevas operaciones crediticias.

| INSTITUCIÓN FINANCIERA | 2018 | PARTICIPACIÓN |
|-----------------------------------|-------------------|---------------|
| Corporación Financiera Nacional | 13.469.431 | 50% |
| Banco de Guayaquil S.A. | 4.654.891 | 17% |
| Banco del Austro S.A. | 5.876.844 | 22% |
| Banco Internacional S.A. | 999.463 | 4% |
| US Century Bank | 1.428.589 | 5% |
| Banco Internacional de Costa Rica | 746.194 | 3% |
| Total | 27.175.412 | 100% |

Tabla 18: Composición de las obligaciones financieras (USD)

Fuente: Estados Financieros auditados 2018; Elaboración: Global Ratings

La emisión de obligaciones se redujo en USD 2,04 millones debido a la amortización de la deuda.

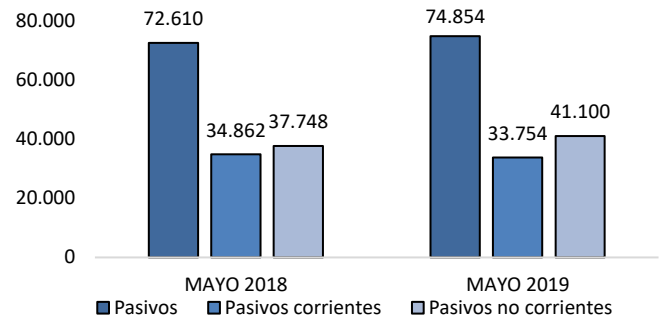


Gráfico 41: Evolución del pasivo (miles USD)

Fuente: Estados Financieros internos mayo 2018 y mayo 2019; Elaboración: Global Ratings

Para mayo 2019, los pasivos totales presentaron un incremento de USD 2,24 millones, sin embargo, los pasivos corrientes disminuyeron en USD 1,11 millones, mientras que los pasivos no corrientes crecieron en USD 3,35 millones.

La disminución de los pasivos corrientes obedece a la baja en las obligaciones financieras en USD 1,87 millones por la amortización de la deuda, en los anticipos de clientes por USD 433 mil.

| INSTITUCIÓN FINANCIERA | MAYO 2019 | PARTICIPACIÓN |
|-----------------------------------|-------------------|---------------|
| Corporación Financiera Nacional | - | 0% |
| Banco de Guayaquil S.A. | 3.820.353 | 32% |
| Banco del Austro S.A. | 3.472.634 | 29% |
| Banco Internacional S.A. | 1.644.536 | 14% |
| US Century Bank | 1.685.695 | 14% |
| Banco Pichincha C.A. | 600.000 | 5% |
| Banisi | 75.318 | 1% |
| Banco Internacional de Costa Rica | 712.893 | 6% |
| Total | 12.011.429 | 100% |

Tabla 19: Composición de las obligaciones financieras (USD)

Fuente: PLASTLIT S.A.; Elaboración: Global Ratings

Mientras que la cuentas por pagar comerciales y con partes relacionadas se incrementaron en USD 556 mil y USD 157 mil respectivamente, producto de nuevas negociaciones comerciales con sus proveedores locales y del exterior.

Los pasivos no corrientes aumentaron debido al incremento en las obligaciones financieras en USD 6,30 millones producto de nuevas operaciones de crédito con instituciones financieras locales y del exterior para capital de trabajo.

| INSTITUCIÓN FINANCIERA | MAYO 2019 | PARTICIPACIÓN |
|-----------------------------------|-------------------|---------------|
| Corporación Financiera Nacional | 13.476.663 | 61% |
| Banco de Guayaquil S.A. | 457.298 | 2% |
| Banco del Austro S.A. | 1.600.944 | 7% |
| Banco Internacional S.A. | - | 0% |
| US Century Bank | - | 0% |
| Banco Pichincha C.A. | 2.500.000 | 11% |
| Banisi | 3.935.086 | 18% |
| Banco Internacional de Costa Rica | - | 0% |
| Total | 21.969.991 | 100% |

Tabla 20: Composición de las obligaciones financieras (USD)

Fuente: PLASTLIT S.A.; Elaboración: Global Ratings

Las cuentas por pagar de largo plazo, a su vez, disminuyeron en USD 3,31 millones producto del pago de haberes pendientes con proveedores relacionados del exterior.

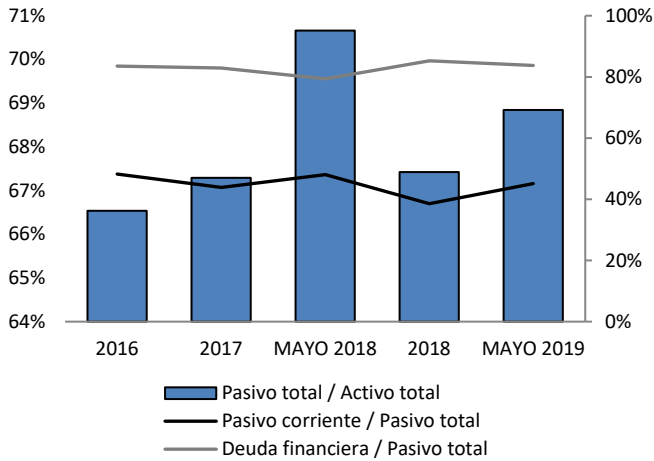


Gráfico 42: Evolución de la solvencia

Fuente: Estados financieros auditados 2016 – 2018 e internos a mayo 2018 y mayo 2019; Elaboración: Global Ratings

A cierre de mayo 2019, la deuda con costo financiero alcanzó el 83,78% de los pasivos totales, de tal manera que los pasivos pasaron a financiar el 68,84% de los activos de la compañía, apalancándose en mayor medida con mercado de valores e instituciones financieras.

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

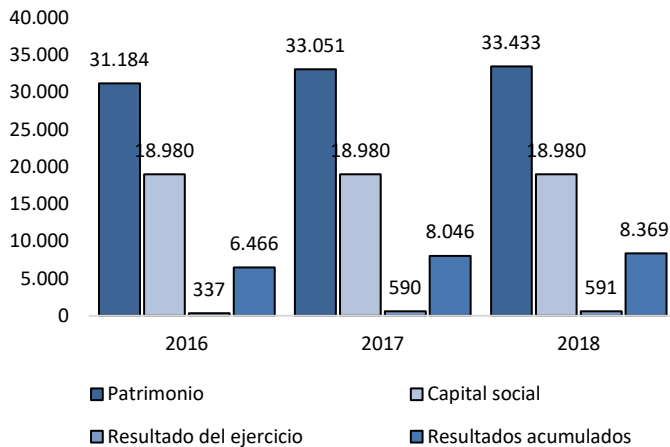


Gráfico 43: Evolución del patrimonio (miles USD)

Fuente: Estados Financieros Auditados 2016 - 2018; Elaboración: Global Ratings

El patrimonio registró estabilidad entre el 2016 y 2018 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 8,36 millones y 3,30 millones

respectivamente. Los aportes para futuras calificaciones se han mantenido en valores iguales desde el 2016.

Para mayo 2019 el patrimonio presentó similar comportamiento al del 2018, pero frente a mayo 2018 registro un incremento de USD 3,73 millones debido al incremento en las reservas por USD 3,37 millones mientras que las demás cuentas permanecieron sin presentar cambios. El capital social fue de USD 18,98 millones.

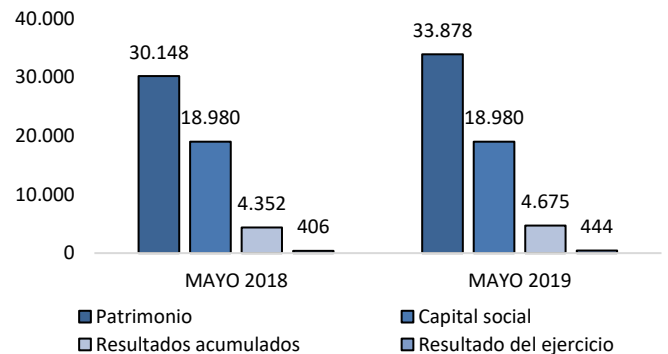


Gráfico 44: Evolución del patrimonio (miles USD)

Fuente: Estados Financieros internos mayo 2018 y mayo 2019; Elaboración: Global Ratings

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

El análisis de la combinación de activos corrientes y pasivos corrientes demuestra que el capital de trabajo fue siempre positivo en el periodo analizado, alcanzado los USD 4,01 millones al cierre del periodo fiscal 2018 y un índice de liquidez de 1,15.

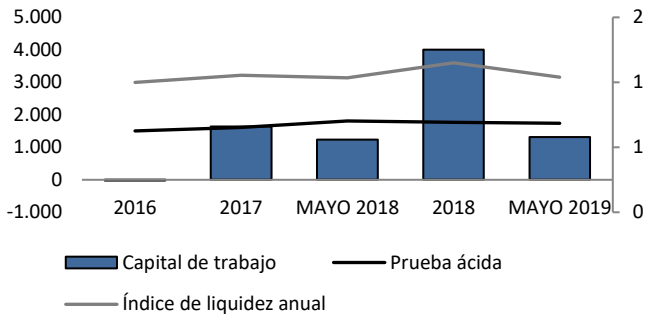


Gráfico 45: Capital de trabajo e índice de liquidez

Fuente: Estados Financieros Auditados 2016 – 2018 e internos a mayo 2018 y mayo 2019; Elaboración: Global Ratings

Para mayo de 2019 el escenario es similar presentando un capital de trabajo de USD 1,32 millones y un índice de liquidez de 1,04 evidenciando la liquidez suficiente para cubrir las obligaciones financieras y no financieras.

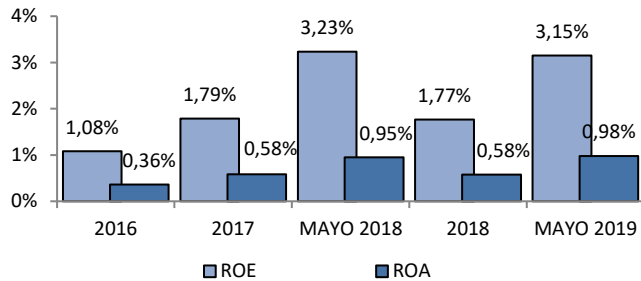


Gráfico 46: ROE – ROA

Fuente: Estados Financieros Auditados 2016 – 2018 e internos a mayo 2018 y mayo 2019; 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 analizados. Al cierre de mayo de 2019 estos indicadores presentaron un crecimiento alcanzado un ROE del 3,15% y un ROA del 0,98% producto de mejores resultados netos.

El Instrumento

Con fecha 04 de abril de 2017, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. autorizó la Décima Cuarta Emisión de Obligaciones, por un monto de hasta USD 8.000.000,00 en dos clases.

Con fecha 23 de mayo de 2017 fue aprobada por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros bajo la resolución N° SCVS.INMV.DNAR.17.0001736 e inscrita el 24 de mayo de 2017 con N° 2017.G.02.002022.

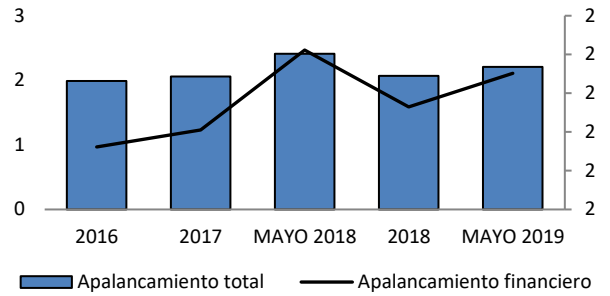


Gráfico 47: Apalancamiento

Fuente: Estados Financieros Auditados 2016 – 2018 e internos a mayo 2018 y mayo 2019; Elaboración: Global Ratings

El grado de apalancamiento total fue de 207% a diciembre 2018 y de 221% para mayo 2019, es decir que por cada dólar de patrimonio la compañía tiene USD 2,21 de deuda con sus acreedores. Mientras que el grado de apalancamiento financiero fue de 176% en el 2018 y de 185% a mayo 2019 lo que se puede interpretar que, por cada dólar de deuda financiera, la compañía respalda el 70% 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.

El agente colocador inicio la venta de los cupones el 6 de junio de 2017 y culminó el 05 de julio de 2017 con la colocación del 100% del monto aprobado.

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 20, 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 8.000.000,00 |
| Unidad monetaria | Dólares de los Estados Unidos de América |

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.

| Características | CLASES | MONTO | PLAZO | TASA FIJA ANUAL | PAGO DE CAPITAL | PAGO DE INTERESES |
|-----------------------------------|---|---------------|------------|-----------------|-----------------|-------------------|
| | L | USD 5.898.100 | 1.440 días | 8,00% | Trimestral | Trimestral |
| | M | USD 2.101.900 | 1.800 días | 8,00% | Trimestral | Trimestral |
| Tipo de emisión | Los valores se emitirán de manera desmaterializada. | | | | | |
| Garantía | Garantía General de acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores. | | | | | |
| Garantía Específica | No presenta garantía específica. | | | | | |
| Destino de los recursos | Los recursos captados servirán en un cincuenta por ciento (50%) para sustituir pasivos con instituciones financieras privadas locales y con el cincuenta por ciento (50%) 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. | | | | | |
| Valor nominal | USD 1.000,00 | | | | | |
| 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. | | | | | |
| Representantes de obligacionistas | Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. | | | | | |
| Resguardos | <ul style="list-style-type: none"> 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 | <ul style="list-style-type: none"> Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A. se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el ochenta por ciento (80%) de los Activos de la empresa. | | | | | |
| Política de dividendos | <ul style="list-style-type: none"> La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la empresa, reunida el 4 de Abril de 2017, 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 de la empresa; con la finalidad de continuar manteniendo la fortaleza patrimonial de la compañía. | | | | | |

Tabla 21: Características del instrumento
Fuente: PLASTLIT S.A., **Elaboración:** Global Ratings

Al 31 de mayo de 2019 el saldo por pagar de la emisión es de USD 4.683.916 compuesta por:

- Clase L: USD 3.317.681
- Clase M: USD 1.366.235

Las tablas de amortización se basan en el monto colocado:

| FECHA VENCIMIENTO | CAPITAL INICIAL | PAGO DE CAPITAL | PAGO DE INTERESES | TOTAL PAGO | SALDO CAPITAL |
|-------------------|------------------|-----------------|-------------------|----------------|------------------|
| 6/9/2017 | 5.898.100 | 368.631 | 117.962 | 486.593 | 5.529.469 |
| 6/12/2017 | 5.529.469 | 368.631 | 110.589 | 479.221 | 5.160.838 |
| 6/3/2018 | 5.160.838 | 368.631 | 103.217 | 471.848 | 4.792.206 |
| 6/6/2018 | 4.792.206 | 368.631 | 95.844 | 464.475 | 4.423.575 |
| 6/9/2018 | 4.423.575 | 368.631 | 88.472 | 457.103 | 4.054.944 |
| 6/12/2018 | 4.054.944 | 368.631 | 81.099 | 449.730 | 3.686.313 |
| 6/3/2019 | 3.686.313 | 368.631 | 73.726 | 442.358 | 3.317.681 |
| 6/6/2019 | 3.317.681 | 368.631 | 66.354 | 434.985 | 2.949.050 |
| 6/9/2019 | 2.949.050 | 368.631 | 58.981 | 427.612 | 2.580.419 |
| 6/12/2019 | 2.580.419 | 368.631 | 51.608 | 420.240 | 2.211.788 |
| 6/3/2020 | 2.211.788 | 368.631 | 44.236 | 412.867 | 1.843.156 |
| 6/6/2020 | 1.843.156 | 368.631 | 36.863 | 405.494 | 1.474.525 |
| 6/9/2020 | 1.474.525 | 368.631 | 29.491 | 398.122 | 1.105.894 |
| 6/12/2020 | 1.105.894 | 368.631 | 22.118 | 390.749 | 737.263 |
| 6/3/2021 | 737.263 | 368.631 | 14.745 | 383.377 | 368.631 |
| 6/6/2021 | 368.631 | 368.631 | 7.373 | 376.004 | - |

Tabla 22: Tabla amortización Clase L (USD)
Fuente: SCVS, **Elaboración:** Global Ratings

| FECHA VENCIMIENTO | CAPITAL INICIAL | PAGO DE CAPITAL | PAGO DE INTERESES | TOTAL PAGO | SALDO CAPITAL |
|-------------------|------------------|-----------------|-------------------|----------------|------------------|
| 6/9/2017 | 2.101.900 | 105.095 | 42.038 | 147.133 | 1.996.805 |
| 6/12/2017 | 1.996.805 | 105.095 | 39.936 | 145.031 | 1.891.710 |
| 6/3/2018 | 1.891.710 | 105.095 | 37.834 | 142.929 | 1.786.615 |
| 6/6/2018 | 1.786.615 | 105.095 | 35.732 | 140.827 | 1.681.520 |
| 6/9/2018 | 1.681.520 | 105.095 | 33.630 | 138.725 | 1.576.425 |
| 6/12/2018 | 1.576.425 | 105.095 | 31.529 | 136.624 | 1.471.330 |
| 6/3/2019 | 1.471.330 | 105.095 | 29.427 | 134.522 | 1.366.235 |
| 6/6/2019 | 1.366.235 | 105.095 | 27.325 | 132.420 | 1.261.140 |
| 6/9/2019 | 1.261.140 | 105.095 | 25.223 | 130.318 | 1.156.045 |
| 6/12/2019 | 1.156.045 | 105.095 | 23.121 | 128.216 | 1.050.950 |
| 6/3/2020 | 1.050.950 | 105.095 | 21.019 | 126.114 | 945.855 |
| 6/6/2020 | 945.855 | 105.095 | 18.917 | 124.012 | 840.760 |
| 6/9/2020 | 840.760 | 105.095 | 16.815 | 121.910 | 735.665 |
| 6/12/2020 | 735.665 | 105.095 | 14.713 | 119.808 | 630.570 |
| 6/3/2021 | 630.570 | 105.095 | 12.611 | 117.706 | 525.475 |
| 6/6/2021 | 525.475 | 105.095 | 10.510 | 115.605 | 420.380 |
| 6/9/2021 | 420.380 | 105.095 | 8.408 | 113.503 | 315.285 |
| 6/12/2021 | 315.285 | 105.095 | 6.306 | 111.401 | 210.190 |
| 6/3/2022 | 210.190 | 105.095 | 4.204 | 109.299 | 105.095 |
| 6/6/2022 | 105.095 | 105.095 | 2.102 | 107.197 | - |

Tabla 23: Tabla amortización Clase M (USD)
Fuente: SCVS, **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 19, 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.

ACTIVOS MENOS DEDUCCIONES

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 mayo de 2019, PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. posee un total de activos de USD 108,73 millones, de los cuales USD 48,53 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 mayo de 2019, 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".

| ACTIVOS MENOS DEDUCCIONES | |
|---|----------------|
| Activo Total (USD) | 108.731.765,40 |
| (-) Activos o impuestos diferidos | |
| (-) Activos gravados. | 31.452.793,98 |
| Propiedad planta y equipo | 31.452.793,98 |
| (-) Activos en litigio | 30.664,10 |
| (-) Monto de las impugnaciones tributarias. | - |
| (-) Saldo de las emisiones en circulación | 28.719.100,87 |
| Segundo Papel Comercial | 4.613.728,00 |
| Décima Segunda Emisión | 1.363.273,39 |
| Décima Tercera Emisión | 1.499.999,93 |
| Décima Cuarta Emisión | 4.683.916,25 |
| Décima Quinta Emisión | 6.691.745,80 |
| Décima Sexta Emisión | 9.866.437,50 |

| ACTIVOS MENOS DEDUCCIONES | |
|--|----------------------|
| (-) Saldo en circulación de titularizaciones de derechos de cobro sobre ventas futuras esperadas. | |
| (-) 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 valores de renta fija emitidos y negociados en REVNI. | |
| (-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor. | 400,00 |
| Total activos menos deducciones | 48.528.806,45 |
| 80 % Activos menos deducciones | 38.823.045,16 |

Tabla 24: 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 mayo de 2019, presentó un monto de activos menos deducciones de USD 48,53 millones, siendo el 80% de los mismos la suma de USD 38,82 millones, cumpliendo así lo determinado en la normativa.

Adicionalmente, se debe mencionar que, al 31 de mayo de 2019 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 1,05 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 Segunda Emisión de Obligaciones de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A., así como de los valores que mantiene en circulación representó el 42,39% del 200% del patrimonio al 31 de mayo de 2019 y el 84,78% del

patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

| 200% PATRIMONIO | |
|---|---------------|
| Patrimonio | 33.877.612,96 |
| 200% patrimonio | 67.755.225,92 |
| Saldo Titularización de Flujos en circulación | - |
| Saldo Emisión de Obligaciones en circulación | 28.719.100,87 |
| Nueva Emisión de Obligaciones | - |
| Total emisiones | 28.719.100,87 |
| Total emisiones/200% patrimonio | 42,39% |

Tabla 25: 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 1,16 | 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 mayo de 2019 fue de 1,36 | 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 mayo de 2019, presentó un monto de activos menos deducciones de USD 48,53 millones, siendo el 80% de los mismos la suma de USD 38,82 millones, cumpliendo así lo determinado en la normativa | CUMPLE |

Tabla 26: 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 58% del total de activos. | CUMPLE |

Tabla 27: Límite endeudamiento

Fuente: PLASTLIT S.A.; Elaboración: Global Ratings

| POLÍTICA DE DIVIDENDOS | FUNDAMENTACIÓN | CUMPLIMIENTO |
|---|--|---------------|
| La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la empresa, reunida el 4 de Abril de 2017, 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 de la empresa; con la finalidad de continuar manteniendo la fortaleza patrimonial de la compañía. | Las utilidades del periodo se registraron en los resultados acumulados de la compañía fortaleciendo el patrimonio. | CUMPLE |

Tabla 28: Política de dividendos

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.

PROYECCIONES

En el análisis de los flujos se prevé que la compañía alcanzará ingresos por USD 45,89 millones para el 2019, un crecimiento del 3% para el 2020 al 2023, con una participación del 63% del costo de ventas sobre las ventas totales. En un escenario conservador Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. estimó un crecimiento de los ingresos del 1% y se mantuvo constantes las demás variables. Con las premisas antes informadas se realizó la proyección del estado de resultados integrales de forma anual, anexo adjunto, obteniendo un resultado neto positivo de USD 980,82 mil al cierre del periodo fiscal del año 2019 y de USD 1,65 millones para el 2023.

La proyección del flujo de efectivo de forma trimestral da como resultado un flujo positivo al término del año 2019 por un valor de USD 4,86 millones y al cierre del segundo trimestre del 2023

una liquidez de USD 1,33 millones, luego de cubrir el último pago de la Emisión de Obligaciones en análisis.

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 CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES PLASTLIT 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 |
| ABRIL 2017 | AA (+) | SUMMARATINGS |
| SEPTIEMBRE 2017 | AA (+) | SUMMARATINGS |
| FEBRERO 2018 | AA (+) | SUMMARATINGS |
| JULIO 2018 | AA (+) | SUMMARATINGS |
| ENERO 2019 | AA (+) | SUMMARATINGS |

Tabla 29: 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 Cuarta 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

ANEXOS

| GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. | PLASTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. | | | | | | | | | |
|--|---|------------------------|-------------------|------------------------|-----------------------------|-----------------------|-------------------|------------------------|-----------------------------|-----------------------|
| | ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (miles USD) | | | | | | | | | |
| | 2016 | | 2017 | | | | 2018 | | | |
| | Valor | Análisis vertical % | 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 |
| 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) |
| 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) |
| Inversiones temporales | 0,00 | 0,00% | 320,00 | 0,32% | 100,00% | 320,00 | 838,03 | 0,82% | 161,89% | 518,03 |
| 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 |
| (-) Provisión para cuentas incobrables | -288,23 | -0,31% | -312,23 | -0,31% | 8,33% | (24,00) | -196,50 | -0,19% | -37,06% | 115,73 |
| 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) |
| Cuentas por cobrar empleados | 122,42 | 0,13% | 105,22 | 0,10% | -14,05% | (17,19) | 84,60 | 0,08% | -19,60% | (20,63) |
| 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) |
| Inventarios | 11.170,77 | 11,99% | 11.972,92 | 11,85% | 7,18% | 802,16 | 12.250,42 | 11,94% | 2,32% | 277,50 |
| Anticipo proveedores | 297,24 | 0,32% | 973,45 | 0,96% | 227,50% | 676,22 | 2.645,18 | 2,58% | 171,73% | 1.671,73 |
| Gastos anticipados | 744,33 | 0,80% | 990,11 | 0,98% | 33,02% | 245,77 | 840,71 | 0,82% | -15,09% | (149,39) |
| Activos por impuestos corrientes | 540,85 | 0,58% | 986,31 | 0,98% | 82,36% | 445,47 | 469,17 | 0,46% | -52,43% | (517,14) |
| Otros activos corrientes | 0,00 | 0,00% | 84,05 | 0,08% | 100,00% | 84,05 | 0,00 | 0,00% | -100,00% | (84,05) |
| 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 |
| 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 |
| Cuentas por cobrar comerciales | 297,24 | 0,32% | 973,45 | 0,96% | 227,50% | 676,22 | 485,87 | 0,47% | -50,09% | (487,58) |
| 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) |
| Activo intangible | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00% | 100,00% | - | 104,17 | 0,10% | 100,00% | 104,17 |
| Otros activos | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00% | 100,00% | - | 162,21 | 0,16% | 100,00% | 162,21 |
| 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 |
| 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) |
| 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) |
| Emisión 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 |
| 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) |
| Cuentas por pagar relacionadas | 176,51 | 0,28% | 342,42 | 0,50% | 94,00% | 165,91 | 155,79 | 0,23% | -54,50% | (186,64) |
| Otras cuentas por pagar | 97,62 | 0,16% | 562,12 | 0,83% | 475,84% | 464,50 | 659,41 | 0,95% | 17,31% | 97,29 |
| Anticipo de clientes | 177,73 | 0,29% | 89,78 | 0,13% | -49,49% | (87,95) | 534,34 | 0,77% | 495,19% | 444,57 |
| Pasivo por impuesto corrientes | 339,36 | 0,55% | 391,61 | 0,58% | 15,40% | 52,25 | 355,66 | 0,51% | -9,18% | (35,95) |
| Provisiones sociales | 587,47 | 0,95% | 659,47 | 0,97% | 12,26% | 72,00 | 518,45 | 0,75% | -21,38% | (141,02) |
| 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 |
| 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 |
| Emisión 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) |
| Cuentas por pagar comerciales | 476,63 | 0,77% | 0,00 | 0,00% | -100,00% | (476,63) | 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 |
| 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 |
| Capital social | 18.979,51 | 60,86% | 18.979,51 | 57,43% | 0,00% | - | 18.979,51 | 56,77% | 0,00% | - |
| Reserva legal | 645,68 | 2,07% | 679,37 | 2,06% | 5,22% | 33,69 | 738,41 | 2,21% | 8,69% | 59,03 |
| Aporte futuras capitalizaciones | 3.309,39 | 10,61% | 3.309,39 | 10,01% | 0,00% | - | 3.309,39 | 9,90% | 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) |
| Reserva de capital | 437,92 | 1,40% | 437,92 | 1,32% | 0,00% | - | 437,92 | 1,31% | 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 |
| Resultado del ejercicio | 336,91 | 1,08% | 590,34 | 1,79% | 75,22% | 253,43 | 591,36 | 1,77% | 0,17% | 1,03 |
| 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 |

Fuente: Estados Financieros Auditados 2016, 2017 y 2018 del Emisor.

Elaboración: Global Ratings

| GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. | PLASTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. | | | | | |
|--|-------------------------------------|----------------|---------------------|-----------------------|--------------------|------------------|
| | ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA | | | | | |
| | (miles USD) | | | | | |
| | MAYO 2018 | | MAYO 2019 | | | |
| Valor | Análisis vertical % | Valor | Análisis vertical % | Análisis horizontal % | Variación en monto | |
| ACTIVO | 102.757,18 | 100,00% | 108.731,77 | 100,00% | 5,81% | 5.974,58 |
| ACTIVOS CORRIENTES | 36.099,51 | 35,13% | 35.072,48 | 32,26% | -2,85% | -1.027,03 |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | 2.466,21 | 2,40% | 5.410,79 | 4,98% | 119,40% | 2.944,58 |
| Inversiones temporales | 320,00 | 0,31% | 838,03 | 0,77% | 161,89% | 518,03 |
| Cuentas por cobrar comerciales | 7.770,29 | 7,56% | 7.181,27 | 6,60% | -7,58% | -589,02 |
| (-) Provisión cuentas incobrables | -322,23 | -0,31% | -206,50 | -0,19% | -35,91% | 115,73 |
| Cuentas por cobrar compañías relacionadas | 7.956,30 | 7,74% | 3.304,02 | 3,04% | -58,47% | -4.652,28 |
| Otras cuentas por cobrar | 125,88 | 0,12% | 129,69 | 0,12% | 3,03% | 3,82 |
| Inventarios | 11.605,73 | 11,29% | 11.919,41 | 10,96% | 2,70% | 313,68 |
| Anticipo proveedores | 0,00 | 0,00% | 3.093,47 | 2,85% | 0,00% | 3.093,47 |
| Gastos anticipados | 4.791,28 | 4,66% | 2.614,07 | 2,40% | -45,44% | -2.177,21 |
| Impuestos corrientes | 1.386,06 | 1,35% | 788,22 | 0,72% | -43,13% | -597,84 |
| ACTIVOS NO CORRIENTES | 66.657,67 | 64,87% | 73.659,29 | 67,74% | 10,50% | 7.001,62 |
| Propiedad, planta y equipo | 65.696,77 | 63,93% | 72.907,24 | 67,05% | 10,98% | 7.210,47 |
| Activos diferidos | | 0,00% | 266,38 | 0,24% | 0,00% | 266,38 |
| Otros activos no corrientes | 960,90 | 0,94% | 485,67 | 0,45% | -49,46% | -475,23 |
| PASIVO | 72.609,50 | 100,00% | 74.854,15 | 100,00% | 3,09% | 2.244,65 |
| PASIVOS CORRIENTES | 34.861,51 | 48,01% | 33.754,01 | 45,09% | -3,18% | -1.107,50 |
| Obligaciones financieras | 15.719,07 | 21,65% | 13.848,90 | 18,50% | -11,90% | -1.870,17 |
| Emisión de obligaciones | 12.216,73 | 16,83% | 12.860,23 | 17,18% | 5,27% | 643,49 |
| Cuentas por pagar comerciales | 4.663,19 | 6,42% | 5.219,46 | 6,97% | 11,93% | 556,27 |
| Cuentas por pagar relacionadas | 0,00 | 0,00% | 157,33 | 0,21% | 0,00% | 157,33 |
| Anticipo clientes | 1.167,90 | 1,61% | 734,97 | 0,98% | -37,07% | -432,93 |
| Provisiones sociales | 1.069,91 | 1,47% | 908,06 | 1,21% | -15,13% | -161,85 |
| Otros pasivos | 24,72 | 0,03% | 25,07 | 0,03% | 1,44% | 0,35 |
| PASIVOS NO CORRIENTES | 37.747,99 | 51,99% | 41.100,14 | 54,91% | 8,88% | 3.352,15 |
| Obligaciones financieras | 15.668,79 | 21,58% | 21.969,99 | 29,35% | 40,21% | 6.301,20 |
| Emisión de obligaciones | 14.019,63 | 19,31% | 14.031,91 | 18,75% | 0,09% | 12,28 |
| Cuentas por pagar relacionadas | 3.309,39 | 4,56% | 0,00 | 0,00% | -100,00% | -3.309,39 |
| Provisiones sociales | 4.750,17 | 6,54% | 5.098,24 | 6,81% | 7,33% | 348,07 |
| PATRIMONIO | 30.147,68 | 100,00% | 33.877,61 | 100,00% | 12,37% | 3.729,93 |
| Capital social | 18.979,51 | 62,96% | 18.979,51 | 56,02% | 0,00% | 0,00 |
| Reservas | 2.184,28 | 7,25% | 5.552,81 | 16,39% | 154,22% | 3.368,53 |
| Superávit por revalorización | 6.719,70 | 22,29% | 6.719,70 | 19,84% | 0,00% | 0,00 |
| Adopción por primera vez NIIFs | -2.493,91 | -8,27% | -2.493,91 | -7,36% | 0,00% | 0,00 |
| Resultados acumulados | 4.351,77 | 14,43% | 4.675,21 | 13,80% | 7,43% | 323,44 |
| Resultado del ejercicio | 406,33 | 1,35% | 444,29 | 1,31% | 9,34% | 37,96 |
| PASIVO MAS PATRIMONIO | 102.757,18 | 100,00% | 108.731,77 | 100,00% | 5,81% | 5.974,58 |

Fuente: Estados Financieros no Auditados mayo 2018 y mayo 2019 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 | | | |
| Valor | Análisis vertical % | 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 |
| 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 |
| 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 |
| (-) Gastos de administración | (10.161,87) | -24,19% | (9.552,53) | -22,28% | -6,00% | 609,33 | (9.050,57) | -20,31% | -5,25% | 501,97 |
| (-) Gastos de ventas | | 0,00% | | 0,00% | 0,00% | - | | 0,00% | 0,00% | - |
| 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 |
| (-) 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) |
| Ingresos (gastos) no operacionales | 277,54 | 0,66% | 233,83 | 0,55% | -15,75% | (43,72) | 258,10 | 0,58% | 10,38% | 24,28 |
| 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 |
| Participación trabajadores | (177,37) | -0,42% | (189,07) | -0,44% | 6,60% | (11,70) | (197,26) | -0,44% | 4,33% | (8,19) |
| 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 |
| 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) |
| Utilidad neta | 336,91 | 0,80% | 590,34 | 1,38% | 75,22% | 253,43 | 591,36 | 1,33% | 0,17% | 1,03 |
| Otros resultados integrales | - | 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 |
| Depreciación | 2.079,65 | 4,95% | 2.169,74 | 5,06% | 4,33% | 90,09 | 2.425,48 | 5,44% | 11,79% | 255,74 |
| 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 |

Fuente: Estados Financieros Auditados 2016, 2017 y 2018 del Emisor.
Elaboración: Global Ratings

| GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. | PLASTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (miles USD) | | | | | |
|---|---|---------------------|-----------------|---------------------|-----------------------|--------------------|
| | MAYO 2018 | | MAYO 2019 | | | |
| | Valor | Análisis vertical % | Valor | Análisis vertical % | Análisis horizontal % | Variación en monto |
| Ventas | 17.262,95 | 100,00% | 17.128,03 | 100,00% | -0,78% | (134,92) |
| Costo de ventas | 11.391,55 | 65,99% | 11.090,01 | 64,75% | -2,65% | (301,54) |
| Margen bruto | 5.871,40 | 34,01% | 6.038,02 | 35,25% | 2,84% | 166,62 |
| (-) Gastos de administración | (1.824,96) | -10,57% | (1.538,68) | -8,98% | -15,69% | 286,28 |
| (-) Gastos de ventas | (1.597,94) | -9,26% | (1.685,62) | -9,84% | 5,49% | (87,67) |
| Utilidad operativa | 2.448,50 | 14,18% | 2.813,73 | 16,43% | 14,92% | 365,23 |
| (-) Gastos financieros | (2.149,23) | -12,45% | (2.387,51) | -13,94% | 11,09% | (238,28) |
| Ingresos (gastos) no operacionales | 107,06 | 0,62% | 18,07 | 0,11% | -83,12% | (88,99) |
| Utilidad antes de participación e impuestos | 406,33 | 2,35% | 444,29 | 2,59% | 9,34% | 37,96 |
| Participación trabajadores | | 0,00% | | 0,00% | 0,00% | - |
| Utilidad antes de impuestos | 406,33 | 2,35% | 444,29 | 2,59% | 9,34% | 37,96 |
| Gasto por impuesto a la renta | | 0,00% | | 0,00% | 0,00% | - |
| Utilidad neta | 406,33 | 2,35% | 444,29 | 2,59% | 9,34% | 37,96 |
| Depreciación y amortización | | 0,00% | | 0,00% | 0,00% | - |
| EBITDA | 2.448,50 | 14,18% | 2.813,73 | 16,43% | 14,92% | 365,23 |

Fuente: Estados Financieros no Auditados mayo 2018 y mayo 2019 entregados por el Emisor.
Elaboración: Global Ratings

| PLASTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. | | | | | |
|--|---------|---------|-----------|---------|-----------|
| ÍNDICES (miles USD) | | | | | |
| Cierre | 2016 | 2017 | MAYO 2018 | 2018 | MAYO 2019 |
| Meses | 12 | 12 | 5 | 12 | 5 |
| MÁRGENES | | | | | |
| Costo de Ventas / Ventas | 62,18% | 63,15% | 65,99% | 63,66% | 64,75% |
| Margen Bruto/Ventas | 37,82% | 36,85% | 34,01% | 36,34% | 35,25% |
| Util. antes de part. e imp./Ventas | 2,81% | 2,94% | 2,35% | 2,95% | 2,59% |
| Utilidad Operativa / Ventas | 13,63% | 14,57% | 14,18% | 16,03% | 16,43% |
| Utilidad Neta / Ventas | 0,80% | 1,38% | 2,35% | 1,33% | 2,59% |
| FINANCIAMIENTO OPERATIVO | | | | | |
| EBITDA / Ventas | 18,58% | 19,63% | 14,18% | 21,47% | 16,43% |
| EBITDA / Gastos financieros | 161,89% | 161,23% | 113,92% | 157,23% | 117,85% |
| EBITDA / Deuda financiera CP | 32,08% | 36,54% | 21,04% | 44,74% | 25,28% |
| EBITDA / Deuda financiera LP | 28,41% | 25,25% | 19,79% | 25,44% | 18,76% |
| SOLVENCIA | | | | | |
| Activo total/Pasivo total | 150,29% | 148,61% | 141,52% | 148,31% | 145,26% |
| Pasivo total / Activo total | 66,54% | 67,29% | 70,66% | 67,42% | 68,84% |
| Pasivo corriente / Pasivo total | 48,24% | 43,83% | 48,01% | 38,55% | 45,09% |
| Deuda financiera / Pasivo total | 83,55% | 82,90% | 79,36% | 85,25% | 83,78% |
| Apalancamiento financiero | 166% | 171% | 191% | 176% | 185% |
| Apalancamiento total | 199% | 206% | 241% | 207% | 221% |
| RENTABILIDAD/ ENDEUDAMIENTO | | | | | |
| ROA | 0,36% | 0,58% | 0,95% | 0,58% | 0,98% |
| ROE | 1,08% | 1,79% | 3,23% | 1,77% | 3,15% |
| Índice de endeudamiento | 0,67 | 0,67 | 0,71 | 0,67 | 0,69 |
| EFICIENCIA | | | | | |
| Días de inventario | 154 | 159 | 153 | 155 | 161 |
| Rotación de la cartera | 3,08 | 4,08 | 2,67 | 4,67 | 3,95 |
| LIQUIDEZ | | | | | |
| Capital de trabajo | -22 | 1.644 | 1.238 | 4.006 | 1.318 |
| Días de cartera | 117 | 88 | 135 | 77 | 91 |
| Días de pago | 38 | 47 | 69 | 31 | 47 |
| Prueba ácida | 0,63 | 0,65 | 0,70 | 0,69 | 0,69 |
| Índice de liquidez anual | 1,00 | 1,06 | 1,04 | 1,15 | 1,04 |
| Fuente: Estados Financieros Auditados 2016, 2017 y 2018 del Emisor. Estados Financieros no Auditados mayo 2018 y mayo 2019 entregados por el Emisor. | | | | | |
| Elaboración: Global Ratings | | | | | |

| GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. | PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (Proyección miles USD) | | | | |
|--|--|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
| Ventas | 45.142,86 | 45.594,29 | 46.050,24 | 46.510,74 | 46.975,85 |
| Costo de Venta | 28.847,96 | 29.023,42 | 29.313,66 | 29.606,79 | 29.902,86 |
| Margen Bruto | 16.294,91 | 16.570,87 | 16.736,58 | 16.903,94 | 17.072,98 |
| Gastos Operacionales: | | | | | |
| Ventas y Administrativos | 8.844,62 | 9.216,22 | 9.308,38 | 9.401,47 | 9.495,48 |
| Financieros | 6.119,97 | 5.999,41 | 6.059,41 | 6.120,00 | 5.254,02 |
| Margen Operacional | 1.330,31 | 1.355,24 | 1.368,79 | 1.382,48 | 2.323,48 |
| Otros (Ingresos) /Egresos | 208,23 | 264,13 | 266,77 | 269,44 | 272,13 |
| Utilidad antes de participación e impuestos | 1.538,55 | 1.619,36 | 1.635,56 | 1.651,91 | 2.595,61 |
| Participación Trabajadores | 230,78 | 242,90 | 245,33 | 247,79 | 389,34 |
| Impuesto a la Renta | 326,94 | 344,11 | 347,56 | 351,03 | 551,57 |
| Utilidad neta | 980,82 | 1.032,34 | 1.042,67 | 1.053,09 | 1.654,70 |
| 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)

| | 2019 | | | | 2020 | | | | 2021 | | | | 2022 | | | | 2023 | |
|--|-----------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-----------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 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 |
| Actividades de Operación | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Cobros a Clientes en Efectivo | 12.728,65 | 10.411,88 | 10.898,57 | 11.439,34 | 9.693,89 | 10.115,37 | 10.536,84 | 11.801,26 | 9.790,83 | 10.216,52 | 10.642,21 | 11.919,27 | 9.888,74 | 10.318,69 | 10.748,63 | 12.038,47 | 9.987,63 | 10.421,87 |
| Cuentas por Cobrar (91 a 120 días) | | 137,95 | 159,94 | 167,42 | 175,72 | 148,91 | 155,39 | 161,86 | 181,28 | 150,40 | 156,94 | 163,48 | 183,10 | 151,90 | 158,51 | 165,11 | 184,93 | 153,42 |
| Cuentas por Cobrar (hasta 180 días) | | - | 597,45 | 692,70 | 725,08 | 761,06 | 644,93 | 672,97 | 701,01 | 785,13 | 651,38 | 679,70 | 708,02 | 792,99 | 657,89 | 686,50 | 715,10 | 800,91 |
| Pagos a Proveedores (Bienes y Servicios) | (8.735,09) | (5.726,53) | (5.994,21) | (6.291,64) | (5.331,64) | (5.563,45) | (5.795,26) | (6.490,69) | (5.972,41) | (6.232,08) | (6.491,75) | (7.270,76) | (6.032,13) | (6.294,40) | (6.556,67) | (7.343,47) | (6.092,45) | (6.357,34) |
| Pagos Operativos (Empleados) | (1.568,98) | (1.860,70) | (1.947,68) | (2.044,32) | (1.732,39) | (1.807,71) | (1.883,03) | (2.109,00) | (1.749,71) | (1.825,79) | (1.901,86) | (2.130,09) | (1.767,21) | (1.844,05) | (1.920,88) | (2.151,39) | (1.784,88) | (1.862,49) |
| Otros Pagos por Actividades de Operación | (685,45) | (497,94) | (521,22) | (547,08) | (463,61) | (483,76) | (503,92) | (564,39) | (468,24) | (488,60) | (508,96) | (570,03) | (472,92) | (493,49) | (514,05) | (575,73) | (477,65) | (498,42) |
| Otras Entradas (Salidas) de Efectivo | (40,92) | 65,25 | 68,30 | 71,69 | 60,75 | 63,39 | 66,03 | 73,96 | 61,36 | 64,02 | 66,69 | 74,69 | 61,97 | 64,66 | 67,36 | 75,44 | 62,59 | 65,31 |
| Total Actividades de Operación | 1.698,21 | 2.529,90 | 3.261,15 | 3.488,10 | 3.127,81 | 3.233,80 | 3.220,97 | 3.545,97 | 2.544,12 | 2.669,61 | 2.614,65 | 2.866,27 | 2.569,56 | 2.696,31 | 2.640,80 | 2.894,93 | 2.595,26 | 2.723,27 |
| Actividades de Inversión | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Adquisición de Propiedad, Planta y Equipo | (300,00) | | | | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) |
| Total Actividades de Inversión | (300,00) | - | - | - | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) |
| Actividades de Financiamiento | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Ingresos 17ma Emisión de Obligaciones | | 10.000,00 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Ingresos por Nueva Emisión de Obligaciones | | | | | | | | | 10.000,00 | | | | | | | | | |
| Refinanciación por Préstamos Bancarios L/P | 6.609,11 | 746,60 | 5.404,78 | - | 2.500,00 | 746,60 | 5.404,78 | - | 2.500,00 | 746,60 | 5.404,78 | - | 2.500,00 | 746,60 | 5.404,78 | - | 2.500,00 | |
| Pago de Obligaciones Bancarias | (5.161,00) | (3.083,54) | (6.961,45) | (1.528,19) | (2.954,46) | (2.079,47) | (5.910,60) | (1.829,38) | (6.737,85) | (2.639,02) | (5.910,60) | (1.779,85) | (2.704,93) | (2.007,26) | (5.812,77) | (1.222,19) | (2.704,93) | (2.007,26) |
| Pago Capital+Int 12da Emisión | (341,00) | (341,00) | (341,00) | (341,00) | | | | | | | | | | | | | | |
| Pagos Capital+Int 13era Emisión | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) | (250,00) | | | | | | | | | | | |
| Pagos Capital+Int 14ta Emisión | (475,00) | (475,00) | (475,00) | (475,00) | (475,00) | (475,00) | (230,00) | (230,00) | (230,00) | (230,00) | (230,00) | (230,00) | (230,00) | (230,00) | (230,00) | | | |
| Pagos Capital+Int 15ta Emisión | (550,00) | (550,00) | (550,00) | (550,00) | (550,00) | (550,00) | (550,00) | (550,00) | (550,00) | (550,00) | (550,00) | (550,00) | (161,00) | (161,00) | (161,00) | (161,00) | | |
| Pagos Capital+Int 16ta Emisión | (711,19) | (711,19) | (711,19) | (711,19) | (711,19) | (711,19) | (711,19) | (711,19) | (711,19) | (711,19) | (711,19) | (711,19) | (711,19) | (711,19) | (155,00) | (155,00) | (155,00) | (155,00) |
| Pagos Capital II Papel Comercial | | (2.394,50) | (936,00) | (1.449,50) | (220,00) | | | | | | | | | | | | | |
| Pagos Capital 17ma Emisión | | | (729,17) | (729,17) | (729,17) | (729,17) | (729,17) | (729,17) | (729,17) | (729,17) | (729,17) | (729,17) | (729,17) | (729,17) | (729,17) | (312,50) | (312,50) | (312,50) |
| Pagos Interés 17ma Emisión | | | (200,00) | (185,22) | (170,64) | (156,05) | (141,47) | (126,89) | (112,30) | (97,72) | (83,14) | (68,55) | (53,97) | (39,39) | (24,80) | (18,75) | (12,50) | (6,25) |
| Pagos K+I Nueva Emisión de Obligaciones | | | | | | | | | | (700,00) | (690,00) | (680,00) | (670,00) | (660,00) | (650,00) | (640,00) | (630,00) | (620,00) |
| Total Actividades de Financiamiento | (879,08) | 2.941,37 | (5.749,03) | (6.219,26) | (3.560,45) | (4.204,29) | (3.117,65) | (4.176,62) | 3.429,49 | (4.910,50) | (3.499,31) | (4.748,76) | (2.760,26) | (3.791,40) | (1.711,29) | (2.509,44) | (1.314,93) | (3.101,01) |
| Aumento (Disminución) Neta de Efv. y Equivalentes de Efv. en el periodo | 519,13 | 5.471,27 | (2.487,88) | (2.731,16) | (682,65) | (1.220,49) | (146,67) | (880,66) | 5.723,61 | (2.490,89) | (1.134,66) | (2.132,49) | (440,70) | (1.345,10) | 679,51 | 135,49 | 1.030,32 | (627,74) |
| Equivalentes al Efv. al principio del periodo | 4.091,87 | 4.610,99 | 10.082,26 | 7.594,39 | 4.863,23 | 4.180,58 | 2.960,09 | 2.813,42 | 1.932,76 | 7.656,37 | 5.165,48 | 4.030,82 | 1.898,33 | 1.457,64 | 112,54 | 792,05 | 927,54 | 1.957,86 |
| Equivalentes al Efv. al final del periodo | 4.610,99 | 10.082,26 | 7.594,39 | 4.863,23 | 4.180,58 | 2.960,09 | 2.813,42 | 1.932,76 | 7.656,37 | 5.165,48 | 4.030,82 | 1.898,33 | 1.457,64 | 112,54 | 792,05 | 927,54 | 1.957,86 | 1.330,12 |

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.

Elaboración: Global Ratings