

CALIFICACIÓN:

Décima Sexta Emisión de Obligaciones	AA
Tendencia	+
Acción de calificación	Revisión
Metodología	Calificación de Obligaciones
Fecha última calificación	Mayo 2020

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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

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

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

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA (+) para la Décima Sexta Emisión de Obligaciones de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. en comité No.312-2020, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 29 de octubre de 2020; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2017, 2018 y 2019, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha agosto del 2020. (Aprobada el 09 de agosto de 2018 mediante resolución N° SCVS-INMV-DNAR-2018-00007073 por un monto de hasta USD 12.000.000,00)

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- La perspectiva del sector de plásticos es positiva y la inyección de liquidez a través de operaciones crediticias nuevas por parte de las entidades financieras, tiene como efecto una recuperación en el corto y mediano plazo a pesar de la contracción que existe actualmente.
- La compañía tiene una adecuada administración y planificación. Tiene implementado un directorio estatutario con miembros externos, que funciona de manera formal, manteniendo reuniones frecuentes, donde se formulan el plan estratégico y operativo de la empresa y se revisa su respectivo seguimiento.
- La empresa cuenta con personal altamente capacitado y experimentado con las competencias necesarias para ejecutar las funciones y desempeñarse en sus cargos respectivos. La empresa cuenta con planes estratégicos, principios operativos y financieros y políticas establecidas en todas las áreas lo que les permite mantenerse bajo rigurosos estándares de calidad. Además, la compañía cuenta con programas de responsabilidad social, ambiental y numerosas certificaciones que le permiten ser una empresa líder en el mercado ecuatoriano.
- Dada la situación de emergencia sanitaria que atraviesa el país y el mundo producto del COVID-19 algunas industrias y negocios se encuentran operando con limitaciones, lo que ha generado la desaceleración de la ventas y cobranzas. Una vez que se vuelva a una relativa normalidad, los ingresos de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. deberían recuperarse. La empresa, atendiendo a la incertidumbre sobre la duración del ciclo, ha implementado políticas de control y de reducción de gastos, ha realizado una inversión importante en un Plan de Bioseguridad para retomar las actividades. PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. tiene las fortalezas organizativas y financieras necesarias para mantener su capacidad de pago mientras dure este ciclo.
- La emisión bajo análisis cumple con las garantías y resguardo de ley se encuentra al día en los pagos de obligaciones emanadas de ésta. Además, cuenta con una garantía específica que ofrece una cobertura adecuada.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de la compañía provienen de la venta de diversos envases plásticos de un solo uso que oferta en el mercado local e internacional, enfocándose en: descartables, productos a base de polietileno de baja densidad y en empaques laminados que juntos representaron alrededor del 93% de los ingresos totales de la compañía a agosto 2020, el resto de los ingresos se compone entre diversas líneas menores. El 98% de los productos son ofertados en el mercado local y el 2% restante son exportados principalmente a mercados como: Panamá, México, Perú, Chile, Costa Rica, Guatemala, Madagascar, y Costa de Marfil. Entre 2017 y 2019 las ventas totales de la compañía mantuvieron una tendencia fluctuante, evidenciando un crecimiento constante en las ventas al exterior producto de una mayor demanda en los mercados anteriormente mencionados, mientras que las ventas locales han disminuido progresivamente debido a una menor demanda dadas las condiciones que se han presentado en el mercado nacional y a un enfoque estratégico hacia el crecimiento en mercados internacionales.

Para agosto 2020 los ingresos de la compañía cayeron en 26,39% por efecto de la actual crisis sanitaria que se enfrenta a nivel mundial y nacional, lo que ha limitado la movilidad, que generó restricciones en las operaciones de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. El costo de ventas corresponde fundamentalmente al costo de adquisición de inventarios tanto con proveedores locales como del

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	CALIFICACIÓN	CALIFICADORA
Julio 2018	AA (+)	SUMMARATINGS
Enero 2019	AA (+)	SUMMARATINGS
Julio 2019	AA (+)	GLOBALRATINGS
Enero 2020	AA (+)	GLOBALRATINGS
Mayo 2020	AA (+)	GLOBALRATINGS

CONTACTO

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

Hernán López
Gerente General
hlopez@globalratings.com.ec

exterior, manteniendo una participación sobre las ventas similar a periodos anteriores, y generando un margen bruto con una participación mayor al 34%. Los gastos operativos mantuvieron un comportamiento decreciente durante el periodo analizado, atado a la estrategia comercial, que impulsó menores gastos, principalmente en rubros como: en honorarios profesionales, sueldos y beneficios a empleados y transporte. Consecuentemente, se registró una utilidad operativa creciente entre el 2017 y 2019, para agosto 2020 se deterioró el 31,53% frente a las ventas en el comparativo interanual, producto de la actual crisis sanitaria por la que atraviesa el país. La utilidad neta del periodo es coherente con la fluctuación de la utilidad bruta y con los ingresos no operacionales. La compañía registró resultados consistentemente positivos, que responden de manera favorable a la gestión operativa, comportamiento que se estima se mantendrá durante el periodo de vigencia de la presente Emisión.

Dado el giro de negocio de la compañía y las características de la industria en la que opera, el grueso de los activos se concentra en tres cuentas principales: propiedad, planta y equipo correspondiente a las instalaciones en donde se llevan a cabo las operaciones productivas, las cuentas por cobrar comerciales propias del giro del negocio y los inventarios, cuya rotación se basa en las características del producto y responde a la estrategia de producción de la compañía. Por lo tanto, al 31 de agosto de 2020, el 86,44% del activo total se condensó en estos tres rubros. Entre 2017 y 2019 el activo de la compañía presentó un comportamiento creciente, y pasó de USD 101,04 millones en 2017 a USD 108,33 millones en el 2019, con un crecimiento de 7,20% durante el periodo analizado. Para agosto 2020 el tamaño de la compañía se redujo a USD 104 millones, y se evidenció un deterioro en los niveles de antigüedad de la cartera, en función de la menor liquidez circulante y su efecto sobre la cadena de pagos. Entre 2017 y 2019 las obligaciones con costo fluctuaron principalmente en función de las obligaciones con bancos locales y con el Mercado de Valores. Para agosto de 2020 la deuda neta de la compañía se redujo producto del manejo de plazos y montos entre las obligaciones con el Mercado de Valores y las entidades financieras. El patrimonio de la compañía presentó un comportamiento creciente durante el periodo en función de los resultados positivos presentados constantemente.

RESULTADOS E INDICADORES	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	Actual	Actual	Actual	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado
Ingresos de actividades ordinarias	42.874	44.554	42.091	33.673	34.683	35.723	36.795	37.899	41.689
Utilidad operativa	6.247	7.142	7.736	5.879	6.056	6.238	5.873	6.049	6.882
Utilidad neta	590	429	470	18	239	90	156	378	915
EBITDA	8.417	9.568	10.180	8.001	8.348	8.713	8.546	8.936	10.000
Deuda Neta	52.249	57.405	60.507	58.827	61.570	60.939	60.647	59.819	59.610
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2.402	4.757	4.134	4.437	102	2.566	3.289	3.919	3.399
Necesidad Operativa de Fondos	12.366	16.763	15.122	13.237	16.330	16.820	16.859	16.615	17.626
Servicio de Deuda (SD)	25.435	27.529	25.978	30.738	32.031	32.924	27.361	23.202	24.314
Razón de Cobertura de Deuda DSCRC	0,33	0,35	0,39	0,26	0,26	0,26	0,31	0,39	0,41
Capital de Trabajo	1.643	4.006	3.150	(2.902)	1.291	6.785	9.301	8.320	6.669
ROE	1,79%	1,28%	1,38%	0,05%	0,70%	0,26%	0,45%	1,09%	2,56%
Apalancamiento	2,06	2,07	2,19	2,08	2,19	2,16	2,13	2,11	2,06
Z de Altman Manufactureras	0,846	0,899	0,843	0,704	0,714	0,774	0,795	0,806	0,855

Tabla 1: Resultados e indicadores.

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** GlobalRatings

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Las proyecciones de ingresos reflejan una disminución en las ventas al cierre del 2020, en función del comportamiento registrado hasta agosto de 2020 y en línea con las condiciones económicas actuales. El desempeño de las ventas de la compañía dependerá de la situación económica durante al cierre del año, de la recuperación del poder adquisitivo de la población y de la reactivación del sector, que podría generar una mayor demanda local. Se estima que la compañía ajustará parcialmente la estructura operativa, que le permitirá generar resultados menores pero positivos al cierre de 2020. Se prevé una recuperación gradual en los niveles de actividad a partir de 2021, con un efecto positivo sobre los resultados netos. No obstante, se estima que los niveles de ventas y de resultados en el mediano plazo se mantendrán por debajo de los registrados en el periodo histórico.

Debido a las condiciones económicas actuales, se proyecta un incremento en la morosidad de la cartera en función de la antigüedad registrada hasta agosto de 2020, así como una disminución en las cuentas por cobrar comerciales al cierre del año, que tenderán a normalizarse para periodos posteriores. En función del comportamiento de los inventarios registrados hasta agosto de 2020, se prevé estabilidad en estos al término

del año, considerando que la situación económica actual repercutirá de manera negativa sobre los niveles de rotación del inventario para el 2020. Estas dos condiciones requerirán de financiamiento externo para sostener las actividades operativas. La colocación de la Décima Octava Emisión de Obligaciones y el Cuarto Programa de Papel Comercial, junto con nuevas operaciones de crédito con entidades bancarias, permitirán a la compañía reestructurar las obligaciones con costo y cancelar los pasivos con proveedores al cierre de 2020, que presentaron un incremento en el comparativo interanual. De esta manera, se estima que el pasivo de la compañía durante el periodo proyectado se concentrará en las obligaciones emitidas en el Mercado de Valores y con entidades bancarias. En función del comportamiento histórico, se proyecta la emisión de nuevas operaciones de crédito con entidades financieras locales para todos los años de proyección, lo que le permitirá a la compañía reestructurar el vencimiento de las obligaciones en el mediano y largo plazo.

FACTORES ADICIONALES

La emergencia sanitaria que atraviesa el mundo ha hecho que el corto plazo sea altamente incierto dado que aún no se vislumbra un final y que las consecuencias económicas sean difíciles de proyectar. Pensar en el largo plazo es más complejo aun dado que el escenario económico post pandemia es casi imposible de predecir. En este contexto la compañía ha demostrado las fortalezas ya señaladas en lo que respecta a la calidad de sus activos y de su administración, manteniendo su operación en niveles inferiores a los históricos.

FACTORES DE RIESGO

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 según cada uno de los clientes de la compañía y acorde al producto en cuestión. Actualmente, el riesgo de una cadena de impago es más elevado fruto de la paralización económica y que generó una crisis en el sector real. No obstante, el Gobierno ha implementado una política tendiente a aminorar el efecto de la situación sanitaria actual en las empresas en la medida de lo posible, a través de facilidades crediticias emergentes, lo cual reduce el riesgo en el entorno.
- 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 con diferentes proveedores nacionales e internacionales lo que permite mitigar este riesgo, además mantienen un nivel adecuado de inventarios que garantiza una operación de por lo menos 6 meses.
- 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. Sin embargo, políticas gubernamentales tendientes a evitar un problema en la cadena de pagos pueden obligar a que la empresa deba reprogramar sus cuentas por cobrar. El riesgo se mitiga con una muy cuidadosa política de selección de clientes y el seguimiento continuo a la cartera total.
- 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, la Ordenanza Municipal No. 91 indicada en la Gaceta Oficial de la M.I. Municipalidad de Guayaquil, de Septiembre de 2018, en la que se otorga un plazo de 36 meses contados a partir de la vigencia de dicha ordenanza, se prohíbe la fabricación, el comercio de cualquier tipo, distribución y entrega en cualquier forma de expendio en el cantón de Guayaquil, de tarrinas plásticas de un solo uso, incluyendo sus tapas, vajilla y cubiertos, vasos, tazas y sus tapas, removedores y mezcladores, recipientes plásticos de un solo uso para el transporte de alimentos, elaborados con polipropileno, poliestireno, PET no reciclado, podrían afectar los ingresos de la compañía. PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. mitiga este riesgo, ya que en la actualidad cuenta con personal técnico especializado en el desarrollo de alternativas de materias primas recicladas/reutilizables o biodegradables certificadas sustitutas a la tradicional, además cuenta con tecnología y maquinaria necesaria para este fin, lo que permitirá mantener los ingresos de la compañía.

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

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

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga con una póliza multirriesgo contratada con Seguros Equinoccial S.A. que mantienen sobre los activos.
- Al ser el 9,88% 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 una póliza multirriesgo contratada con Seguros Equinoccial S.A.

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

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 1.607.447,33 por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden al 1,86% del total de los activos que respaldan la Emisión y el 1,52% 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.

INSTRUMENTO

DÉCIMA SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Monto de la emisión	Hasta USD 12.000.000,00					
Unidad monetaria	Dólares de los Estados Unidos de América					
Características	CLASE	MONTO	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	Q	8.895.000	1.440 días	8,00%	Trimestral	Trimestral
	R	3.105.000	1.800 días	8,00%	Trimestral	Trimestral
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados					
Garantía	Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía Específica	La Garantía específica consistente en la Fianza solidaria otorgada por la compañía Envases del Litoral S.A. la misma que servirá para garantizar el pago de las Obligaciones que vaya a contraer la compañía Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A., producto de la presente emisión de obligaciones.					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un 70%, para sustituir pasivos con instituciones financieras privadas locales, y con el 30% 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 1,00					
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	Las obligaciones se negociarán de manera bursátil hasta por el monto indicado.					
Rescates anticipados	No contempla sorteos ni rescates anticipados.					
Underwriting	La presente emisión no contempla contrato de underwriting.					
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Casa de Valores Advfin S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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"> ■ Mantener durante el periodo de vigencia de la emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa. 				
	Política de dividendos	<ul style="list-style-type: none"> ■ La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la empresa, decidió mantener durante el periodo de vigencia de esta emisión la política referente a que las utilidades generadas en el ejercicio económico correspondiente pasen a reservas en el Patrimonio. Todo esto con la finalidad de continuar manteniendo la fortaleza patrimonial de la compañía. 				

Tabla 2: Resumen instrumento.

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. **Elaboración:** GlobalRatings

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

Atentamente,

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

PERFIL EXTERNO

ENTORNO MACROECONÓMICO

EXPECTATIVAS DE RECESIÓN

La economía mundial se contraerá significativamente al cierre de 2020 como consecuencia de la emergencia sanitaria y de las medidas de contención adoptadas para detener la propagación del virus. El impacto económico de la pandemia a nivel mundial fue peor al anticipado durante el primer semestre de 2020, pero ciertas economías, principalmente avanzadas, presentaron una recuperación significativa durante el segundo trimestre, en respuesta a políticas fiscales, monetarias y regulatorias que permitieron mantener el ingreso disponible de los hogares, el flujo de efectivo de las empresas y la provisión de crédito. Por lo tanto, el Fondo Monetario Internacional (FMI) mejoró la proyección de crecimiento de la economía mundial en 0,5 puntos porcentuales¹ con respecto a las previsiones de junio². No obstante, la recuperación económica será desigual e incierta, especialmente en ciertas economías emergentes, cuyas proyecciones empeoraron por la continua propagación de la pandemia. Se espera, con gran incertidumbre, una recuperación a partir de 2021³.

CRECIMIENTO	FUENTE	2017	2018	2019	2020	2021
		Real			Proyectado	
Economía mundial	FMI	3,81%	3,51%	2,80%	-4,36%	5,15%
	Banco Mundial	3,30%	3,00%	2,40%	-5,20%	4,20%
Economías avanzadas	FMI	2,53%	2,24%	1,65%	-5,82%	3,92%
	Banco Mundial	2,50%	2,10%	1,60%	-7,00%	3,90%
Economías emergentes	FMI	4,82%	4,48%	3,66%	-3,28%	6,05%
	Banco Mundial	4,50%	4,30%	3,50%	-2,50%	4,60%
América Latina	FMI	1,35%	1,06%	0,03%	-8,13%	3,57%
	Banco Mundial	1,90%	1,70%	0,80%	-7,20%	2,80%
Ecuador	FMI	2,37%	1,29%	0,05%	-11,00%	4,76%
	Banco Mundial	2,40%	1,30%	0,10%	-7,40%	4,10%
	BCE	2,37%	1,29%	0,05%	-8,14%*	1,50%-2,00%
Ecuador PIB Nominal (millones USD)	BCE	104.296	107.562	107.436	96.512	
Ecuador PIB Real (millones USD)	BCE	70.956	71.871	71.909	66.057	

*Las estimaciones del Banco Central contemplan tres posibles escenarios de decrecimiento en un rango de -7,29% a -9,59%. La estimación de -8,14% resulta de un escenario medio/moderado.

Tabla 3: Evolución y proyecciones de crecimiento.

Fuente: Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial, Banco Central del Ecuador. **Elaboración:** GlobalRatings

La región de América Latina y el Caribe será de las más afectadas durante 2020/21, alcanzando probablemente la peor recesión económica de las últimas décadas. Según la Comisión Económica para América Latina y El Caribe, la región afronta la pandemia desde una posición más débil que el resto⁴, ya que su desempeño económico fue deficiente durante los últimos cinco años. Las perspectivas económicas de la región para 2020 son precarias, en función de la propagación del virus, que no ha sido controlada, y su impacto significativo sobre los sistemas de salud, la importancia de sectores económicos que se han visto altamente afectados, como el turístico, la dependencia de la región en los commodities cuyos previos se han visto deteriorados y la creciente dependencia de financiamiento externo, incluidas las remesas.

La economía ecuatoriana creció aceleradamente entre 2010 y 2014, impulsada por el auge en el precio de los commodities⁵. Esta tendencia se revirtió a partir de 2015, por la caída en los precios del petróleo, la reducción del margen fiscal, la apreciación del dólar y la contracción de los niveles de inversión, y se acentuó para 2016 producto del terremoto en la Costa que contrajo la actividad productiva⁶. La economía ecuatoriana se recuperó a partir de 2017, y para 2018 creció en 1,29%. En 2019 se vio afectada por la consolidación fiscal y el compromiso de ajuste ante el FMI, así como por los disturbios sociales de octubre, que le costaron al país 0,1 puntos porcentuales en el crecimiento⁷. Los datos del segundo trimestre de 2020 reflejan una caída de -12,4%⁵ en el PIB, debido a la suspensión de actividades productivas a nivel nacional producto de la emergencia sanitaria, que contrajo los niveles de inversión en 18,5%, deterioró el monto de exportaciones

¹ Fondo Monetario Internacional (2020, octubre). *World Economic Outlook: A Long and Difficult Ascent*. Washington D.C.

² Fondo Monetario Internacional. (2020, junio). *World Economic Outlook Update: A Crisis Like No Other, An Uncertain Recovery*. Washington D.C.

³ Fondo Monetario Internacional. (2020, abril). *World Economic Outlook, Chapter 1: The Great Lockdown*. Washington D.C.

⁴ Comisión Económica para América Latina y El Caribe. (2020, marzo). *Informe Especial Covid-19, América Latina y El Caribe Ante la Pandemia del Covid-19: Efectos económicos y sociales*.

⁵ Banco Central del Ecuador. (2020, septiembre). *Boletín de Cuentas Nacionales Trimestrales del Ecuador No. 112*.

⁶ Comisión Económica para América Latina y El Caribe. (2016). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe: Ecuador*.

⁷ El Comercio. (2020, febrero). *Ecuador buscará retirada 'gradual' de subsidios, reitera Richard Martínez*. <https://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador-retirada-gradual-subsidios-combustibles.html>

en 15,7% y redujo el consumo de los hogares en 11,9%. Adicionalmente, la crisis fiscal que afronta el país, incluso desde antes de la crisis sanitaria, limitó la capacidad de respuesta del Gobierno y redujo el gasto público en 10,5%.

Actualmente, las previsiones de crecimiento de organismos multilaterales, así como del Banco Central del Ecuador, se han revisado significativamente a la baja, en función del fuerte brote de la pandemia a inicios de la emergencia, la caída en el precio del crudo, la complicada situación fiscal y las medidas de confinamiento adoptadas. Ecuador será la cuarta economía con peor desempeño en América del Sur, precedida por Venezuela (-25,0%), Perú (-13,9%) y Argentina (-11,8%).

PERSPECTIVAS DEL MERCADO DE PETRÓLEO

La paralización económica a nivel mundial, el exceso de oferta en el mercado y la dificultad para almacenar los altos excedentes generaron un desplome de los precios internacionales del crudo durante los primeros meses del año, llegando incluso a cotizarse en valores negativos durante el mes de abril⁸. La reactivación de ciertas economías a nivel mundial y los recortes en la producción que redujeron los niveles internacionales de existencias impulsaron una recuperación en los precios del crudo a partir de mayo de 2020. En septiembre de 2020 la OPEP redujo los pronósticos de demanda de petróleo para 2020 y 2021, lo que podría ejercer una presión a la baja sobre los precios y requerir recortes adicionales en la producción mundial. A la fecha del presente informe, el precio del petróleo WTI asciende a USD 40 por barril.

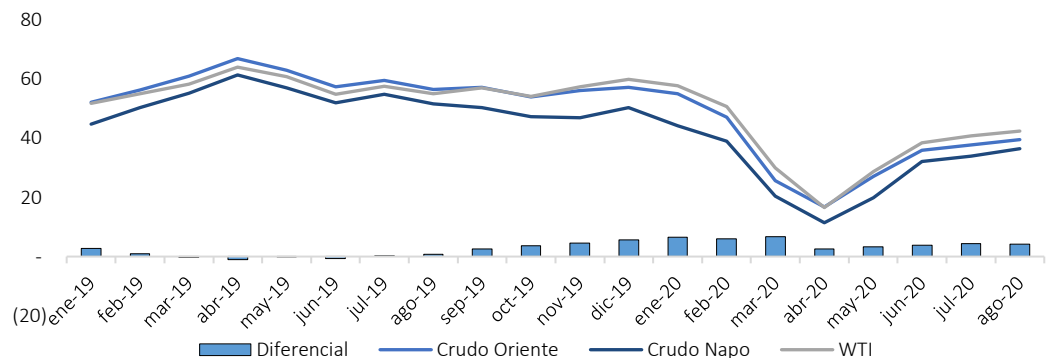


Gráfico 1: Evolución precios promedio del crudo ecuatoriano (USD).
Fuente: Banco Central del Ecuador; **Elaboración:** GlobalRatings

Para agosto de 2020 el precio promedio de la canasta de crudo ecuatoriano creció en 4,64% con respecto al mes de julio, pero se mantiene 29,52% por debajo del valor registrado en agosto de 2019⁹. El diferencial entre el precio promedio del petróleo WTI y el de la canasta de crudo ecuatoriano, que mantuvo una tendencia creciente desde agosto de 2019, se redujo para abril de 2020 en función de la caída drástica del precio en mercados internacionales⁹. No obstante, el diferencial aumentó nuevamente a partir de mayo, alcanzando en agosto los USD 4,19 por barril. Actualmente el país afronta el desafío de incrementar la producción de crudo, que, para septiembre de 2020, se contrajo en 12,5% frente al mismo periodo de 2019.

Las exportaciones petroleras entre enero y agosto de 2020 cayeron en 46% frente al mismo periodo de 2019, producto del deterioro de los precios y de la contracción de la demanda. Adicionalmente, en abril de 2020 las tuberías del Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE) y del Oleoducto de Crudos Pesados (OCP) se rompieron, lo cual afectó la producción nacional¹⁰, obligó al país a aplicar la cláusula de fuerza mayor en sus contratos, y a postergar exportaciones. Las operaciones del SOTE y del OCP se reanudaron durante la primera semana de mayo, pero se suspendieron nuevamente a mediados de junio y julio como medidas preventivas. Adicionalmente, existieron retrasos en la perforación de 22 pozos nuevos. La proforma presupuestaria para 2020 se elaboró con un precio de USD 51,30 por barril, por lo que la caída en el valor de las exportaciones petroleras generará pérdidas por ingresos en 2020 que podrían ascender a USD 2.700 millones¹¹. Con la aprobación de la Ley de Ordenamiento de Finanzas Públicas, se creó un Fondo de Estabilización Petrolera, que se alimentará de los ingresos provenientes de la explotación y comercialización de recursos naturales no

⁸ BBC. (2020, abril). *Caída del precio del petróleo: el crudo estadounidense WTI se desploma y se cotiza por debajo de cero por primera vez en la historia.* <https://www.bbc.com/mundo/noticias-52362339>

⁹ Banco Central del Ecuador. (2020, septiembre). *Información Estadística Mensual No. 2023– Septiembre 2020.*

¹⁰ El Comercio. (2020, abril). *Ecuador bajó la producción petrolera por rotura de oleoductos.* <https://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador-produccion-petrolera-reduccion-oleoductos.html>

¹¹ Primicias. (2020, abril). *El impacto del Covid-19 en la economía tiene tres escenarios.* <https://www.primicias.ec/noticias/economia/impacto-covid-19-economia-escenarios/>

renovables que superen a lo contemplado en el Presupuesto General del Estado, luego de descontar las preasignaciones dispuestas por Ley, y que permitirá garantizar la estabilidad económica, la sostenibilidad de las cuentas públicas y/o la ejecución de egresos para educación y salud.

CRISIS FISCAL Y DEUDA PÚBLICA

El Estado ecuatoriano registró déficits fiscales durante los últimos 11 años, en respuesta a una agresiva política de inversión pública sumada a un mayor gasto corriente¹², que se mantuvo para años posteriores a pesar de la caída en los ingresos petroleros. Para 2018, el déficit fiscal registró el menor monto desde 2013, pero en 2019, una sobreestimación del nivel de ingresos tributarios (USD 724 millones por encima de la recaudación real¹³) y de monetización de activos, junto con un mayor gasto por el pago de intereses y por el aporte estatal a la Seguridad Social, incrementaron el monto del déficit fiscal.

Si bien la recaudación tributaria alcanzó un máximo al cierre de 2019, para los meses de enero a septiembre de 2020 se contrajo en 15%¹⁴ debido fundamentalmente al deterioro en los niveles de ventas. Con el objetivo de incrementar los ingresos, el Gobierno dispuso el pago anticipado del Impuesto a la Renta de las empresas grandes, por lo cual percibió USD 257 millones en el mes de septiembre. No obstante, se prevé una menor recaudación en 2020, en función del deterioro en el capital empresarial, los menores ingresos disponibles de la población, y la capacidad productiva en el periodo de reactivación. El Ministerio de Finanzas estima una caída de USD 1.862 millones en los ingresos tributarios para 2020 que, junto con la caída en ingresos petroleros y de monetización de activos, le representarán al fisco una baja de USD 7.036 millones en los ingresos¹⁵. Se estima realizar un recorte en el presupuesto estatal para 2020 por USD 5.000 millones. No obstante, se prevé un déficit equivalente aproximadamente al 9% del PIB al término de este año¹⁶.

El gasto público elevado y el creciente déficit fiscal generaron una mayor necesidad de financiamiento, que impulsó al alza la deuda pública en los últimos años, superando el límite máximo permitido por ley. En 2019 la deuda pública creció en función de la emisión de bonos en mercados internacionales y del financiamiento con multilaterales, del cual el país se ha vuelto altamente dependiente durante la emergencia actual. Para agosto de 2020, la deuda pública incrementó en USD 1.924 millones, y se concentró en acreedores externos.

INDICADORES FISCALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	INDICADOR	VARIACIÓN INTERANUAL
Déficit fiscal (millones USD)	2019	-4.043,00	21,31%
Déficit fiscal (% PIB)	2019	-3,80%	-0,70%
Recaudación tributaria (millones USD)	2019	14.268,53	2,81%
Recaudación tributaria (millones USD)	enero - septiembre 2020	9.370,91	-15,16%
Deuda pública (millones USD)	agosto 2020	59.260,53	6,39%
Deuda pública (% PIB)	agosto 2020	61,40%	10,36%
Deuda interna (millones USD)	agosto 2020	17.434,28	5,72%
Deuda externa (millones USD)	agosto 2020	41.826,25	6,67%

Tabla 4: Evolución de Resultados del Presupuesto General del Estado.

Fuente: Ministerio de Finanzas; **Elaboración:** GlobalRatings

Debido a los niveles de gasto público excesivos, la dificultad para hacer recortes sustanciales, y la caída en los ingresos prevista, la capacidad del Gobierno de implementar estímulos depende de financiamiento externo. Durante la emergencia sanitaria, se gestionaron recursos de varios organismos multilaterales por cerca de USD 2.000 millones. En agosto de 2020 se llegó a un acuerdo con los tenedores de bonos internacionales para renegociar los vencimientos de USD 17.400 millones, mediante el cual se redujo el stock de deuda en USD 1.500 millones, se incrementó el plazo a 12,7 años con 5 años de gracia para el pago de capital, y se disminuyó la tasa de interés de 9,3% a 5,2%. Una de las condiciones para dicha negociación fue concretar un acuerdo con el FMI al que se llegó en agosto de 2020, con una duración de 27 meses y por un monto de USD 6.500 millones, de los cuales USD 4.000 millones se recibirán este año. El plazo para el pago de capital será de 10 años, con 4 años de gracia, y una tasa de interés de 2,9% anual. El primer desembolso del FMI se realizó en octubre de 2020 por USD 2.000 millones, monto que se destinó principalmente a cubrir atrasos del Gobierno, que ascendían a USD 3.600 millones. Los siguientes desembolsos están previstos entre

¹² El Universo. (2019, enero). *Ecuador cumplió diez años con déficit en presupuestos del Estado*. <https://www.eluniverso.com/noticias/2019/01/15/nota/7139165/decada-deficit-presupuestos-estado>

¹³ Servicio de Rentas Internas del Ecuador. *Estadísticas de Recaudación del Periodo Diciembre 2019*.

¹⁴ Servicio de Rentas Internas del Ecuador. *Estadísticas de Recaudación del Periodo Septiembre 2020*.

¹⁵ El Universo. (2020, abril). *Ministro Richard Martínez explica que Ecuador tendrá caída de \$7000 millones de ingresos*.

<https://www.eluniverso.com/noticias/2020/04/15/nota/7814325/ministro-martinez-explica-que-ecuador-tendra-caida-7000-millones>

¹⁶ El Universo. (2020, octubre). *Ministro de Economía, Mauricio Pozo: 'Me vinculo en los últimos meses, pero no he venido a calentar el asiento'*.

<https://www.eluniverso.com/noticias/2020/10/14/nota/8014105/entrevista-mauricio-pozo-ministro-economia-ajuste-deuda-fmi-biess>

2020 y 2022, siempre que el Gobierno cumpla con ciertos compromisos y requerimientos, entre los que se encuentran una mayor transparencia en las transacciones públicas y la aprobación de una Ley Anticorrupción, una expansión de la base de beneficiarios de los programas sociales, una disminución de los niveles de endeudamiento, la recuperación de la independencia del Banco Central y una reforma tributaria, entre otras. Con el objetivo de recortar el gasto, en mayo de 2020 se reemplazó el subsidio a los combustibles por un mecanismo de banda de precios, atada al comportamiento de los precios internacionales.

PERCEPCIONES DE RIESGO

Desde enero de 2020, el riesgo país presentó una tendencia creciente, y se disparó tras el desplome en el precio del petróleo y el pedido de la Asamblea Nacional al ejecutivo de no pagar la deuda externa para destinar esos recursos a la emergencia sanitaria¹⁷. Tras la renegociación de la deuda externa y la firma del acuerdo con el FMI, el riesgo país mantuvo una tendencia decreciente, alcanzando por primera vez en el año una cifra por debajo de los 1.000 puntos. Ecuador mantiene el tercer índice más alto de América Latina, antecedido por Argentina (1.404) y Venezuela (25.264).

Durante los primeros meses de la emergencia sanitaria las principales calificadoras de riesgo internacionales redujeron la calificación crediticia del Ecuador en varias ocasiones. No obstante, en septiembre de 2020 Fitch Ratings mejoró la calificación de la deuda soberana de largo plazo ecuatoriana de RD a B (-) y Standard & Poors subió la calificación de SD a B (-), ambas con perspectiva estable, tras el acuerdo de renegociación con los tenedores de bonos internacionales y el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional¹⁸.

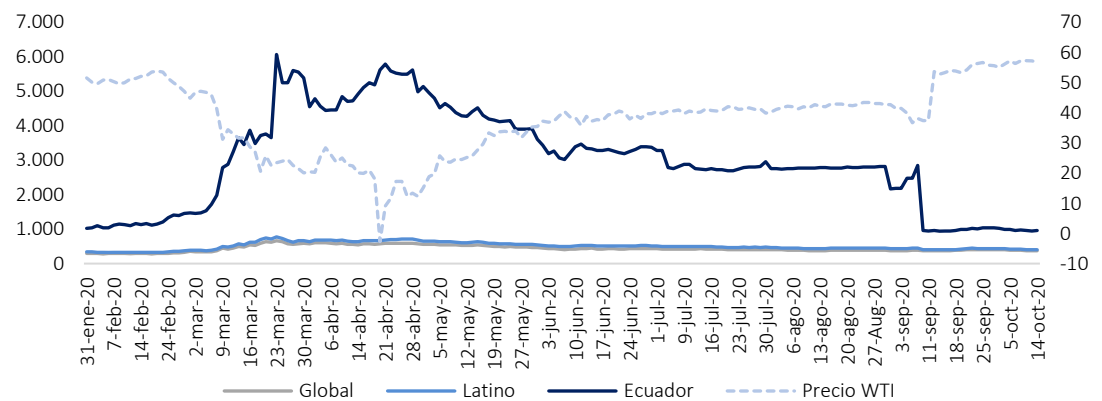


Gráfico 2: Evolución Riesgo País (EMBI).

Fuente: JPMorgan – BCRD; Elaboración: GlobalRatings

La inversión extranjera en Ecuador ha sido históricamente débil, ubicándose por debajo de otros países de la región, debido a problemas como la inestabilidad jurídica y la tramitología. Durante 2019, esta se contrajo en 34% y para el segundo trimestre de 2020 cayó en 68% con respecto al mismo periodo de 2019, agravada por la crisis del Covid-19. El 76% de la inversión extranjera directa se concentró en actividades de servicios, mientras que el 32% correspondió a actividades de explotación de minas y canteras y el 9% a las industrias manufactureras. Durante el segundo semestre existió una desinversión neta por parte de los países de la Comunidad Andina (-USD 193,8 mil). El 83,99% de la inversión extranjera durante el segundo trimestre de 2020 provino de Europa, principalmente Inglaterra (USD 59,47 millones) y Alemania (USD 12,37 millones). Por su parte, los capitales asiáticos totalizaron USD 15,74 millones, de los cuales el 93% provino de China¹⁹.

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA	2016	2017	2018	2019	2020.I	2020.II
Monto (millones USD)	756,11	624,55	1.388,67	946,26	238,88	90,84
% del PIB	0,76%	0,60%	1,29%	0,88%	0,92%	0,39%

Tabla 5: Evolución Inversión Extranjera Directa (millones USD).

Fuente: Banco Central del Ecuador; Elaboración: GlobalRatings

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

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

¹⁸ Fitch Ratings. (2020, septiembre). *Fitch Upgrades Ecuador to 'B-'; Outlook Stable*. <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-upgrades-ecuador-to-b-outlook-stable-03-09-2020>

¹⁹ Banco Central del Ecuador. (junio 2020). *Inversión Extranjera Directa, Boletín No. 71*.

PARALIZACIÓN PRODUCTIVA: EMPLEO E INFLACIÓN

La Organización Mundial del Trabajo (OIT) deterioró los pronósticos laborales para 2020 y prevé una pérdida de 245 millones de empleos a nivel mundial a causa de las medidas de confinamiento que afectaron al capital empresarial. Específicamente en América Latina, se perdieron cerca de 80 millones de empleos en el segundo trimestre del año, y uno de cada seis jóvenes perdió su empleo durante la pandemia. La informalidad en la región es alarmante: cerca del 53% de trabajadores se emplean en el sector informal. Los sectores de servicios, basados en las relaciones interpersonales, representan el 64% del empleo en la región y el 60% de la fuerza laboral se emplea en micro, pequeñas y medianas empresas²⁰, por lo que se estima un deterioro en el empleo en la región y un incremento en el nivel de pobreza.

INDICADORES LABORALES	2015	2016	2017	2018	2019	JUN. 2020*	SEPT. 2020*
Desempleo	4,77%	5,21%	4,62%	3,69%	3,84%	13,27%	6,64%
Empleo adecuado	46,50%	41,19%	42,26%	40,64%	38,85%	16,72%	32,08%
Subempleo	14,01%	19,87%	19,82%	16,49%	17,79%	34,46%	23,37%
Empleo no remunerado	7,66%	8,39%	9,00%	9,95%	10,92%	7,74%	10,77%
Otro empleo no pleno	26,42%	25,12%	24,13%	28,82%	28,00%	25,23%	26,29%

*Los resultados para junio de 2020 corresponden a la Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo Telefónica, cuya metodología difiere de la empleada en años anteriores. Los resultados para septiembre de 2020 se obtuvieron en 99% mediante encuestas cara a cara y en 1% por llamadas telefónicas.

Tabla 6: Indicadores laborales Ecuador.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC); **Elaboración:** GlobalRatings

Los indicadores laborales en el país presentaron un deterioro para junio de 2020, debido a la paralización económica y a la crisis en el sector productivo. No obstante, las estadísticas del INEC sugieren una recuperación para septiembre de 2020, con una mejora en el nivel de desempleo, una recuperación en la tasa de empleo adecuado y un menor porcentaje de subempleo, en función de la reactivación gradual de las actividades económicas y las nuevas contrataciones amparadas en la Ley Humanitaria²¹. Por su parte, la OIT prevé una pérdida de cerca de 850.000 empleos en el país hasta el cierre de 2020, y el FMI pronostica una tasa de desempleo de 8,1%, la tercera más baja en la región de América del Sur¹.

Se estima que las condiciones económicas actuales ejercerán una presión a la baja sobre los niveles de inflación, debido a la caída en la demanda agregada y en los precios del petróleo. Las perspectivas de inflación en América Latina se encuentran por encima del promedio mundial, en 6,20% para 2020 y en 6,70% para 2021³, impulsadas por el incremento en precios registrado en Venezuela y Argentina.

INFLACIÓN	2017	2018	2019	SEPTIEMBRE 2019	SEPTIEMBRE 2020
Inflación mensual	0,18%	0,10%	-0,01%	-0,01%	-0,16%
Inflación anual	-0,20%	0,27%	-0,07%	-0,07%	-0,90%
Inflación acumulada	-0,20%	0,27%	-0,07%	0,13%	-0,71%

Tabla 7: Evolución de tasas de inflación en Ecuador.

Fuente: INEC; **Elaboración:** GlobalRatings

La disminución en la tasa de inflación anual en Ecuador al cierre de 2019 reflejó el deterioro en el empleo adecuado, que resultó en una menor demanda de bienes y servicios. La interrupción en la cadena de suministros impulsó al alza los niveles de precios en los primeros meses de la cuarentena, principalmente de los alimentos y bebidas no alcohólicas y los servicios de salud. No obstante, la menor actividad de sectores como transporte, educación, prendas de vestir, cultura y restaurantes impulsó a la baja los niveles de inflación para septiembre de 2020²². El FMI prevé una inflación nula para Ecuador en 2020, que incrementará a 1,05% en 2021¹. Por su parte, el Banco Mundial pronostica una inflación de 0% en 2020 y de 0,6% en 2021²³.

LIQUIDEZ Y MERCADOS FINANCIEROS

La creciente aversión al riesgo y la demanda de activos líquidos durante los primeros meses de 2020 desplomaron los principales índices bursátiles a niveles similares a los de la crisis financiera de 2009 y causaron una salida masiva de capitales en la región de América Latina²³. Las perspectivas favorables en cuanto a la evolución del coronavirus en ciertos países desarrollados y las políticas de reactivación económica impulsaron la mejora en los índices accionarios a partir del mes de abril, alcanzando en el segundo trimestre del año el mejor desempeño desde 1998. No obstante, para octubre de 2020 los mercados financieros cayeron debido a perspectivas negativas en cuanto a la evolución del Covid-19 y a la implementación de

²⁰ Orueta, I. (2017). La Financiación de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas a través de los Mercados de Valores.

²¹ Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2020, octubre). *Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo*.

²² Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2020, septiembre). *Índice de Precios al Consumidor, septiembre 2020*.

²³ Banco Mundial. (2020, junio). *Global Economic Prospects*. Washington D.C.

estímulos fiscales, principalmente en Estados Unidos, lo que condujo a una mayor demanda de activos seguros, presionando al alza las cotizaciones de las monedas más fuertes.

MERCADOS FINANCIEROS	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Oferta Monetaria (M1)	agosto 2020	27.275	0,48%	8,95%
Especies monetarias en circulación	agosto 2020	17.944	-0,42%	11,21%
Depósitos a la vista	agosto 2020	9.251	2,28%	4,90%
Liquidez total (M2)	agosto 2020	60.087	0,98%	8,52%
Captaciones a plazo del sistema financiero	agosto 2020	32.812	1,41%	8,16%
Colocaciones del sistema financiero	agosto 2020	44.321	0,05%	3,17%
Reservas internacionales	septiembre 2020	3.443	5,68%	-32,89%
Reservas bancarias	septiembre 2020	6.096	2,20%	56,61%
TASAS REFERENCIALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	TASA (%)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Tasa activa referencial	octubre 2020	8,96%	-0,06%	0,17%
Tasa pasiva referencial	octubre 2020	6,31%	-0,05%	0,28%
Diferencial de tasas de interés	octubre 2020	2,65%	-0,01%	-0,11%

Tabla 8: Evolución de indicadores financieros en Ecuador (última fecha de información disponible).

Fuente: Banco Central del Ecuador; Elaboración: GlobalRatings

En el Ecuador, la posición de liquidez en la economía se mantuvo sólida a pesar de la paralización económica a raíz de la crisis sanitaria. Si bien en marzo se evidenció una contracción asociada a la disminución de los ingresos fiscales, la disrupción en la cadena de pagos, y la crisis de liquidez del sector privado, a partir de abril los niveles de liquidez presentaron una recuperación. Para agosto de 2020 existió un cambio en la estructura de liquidez, evidenciando una mejora en la confianza de los depositantes y un mayor ahorro.

Históricamente, las captaciones a plazo del sistema financiero nacional incrementaron sostenidamente, lo que permitió a las entidades financieras hacer frente al shock económico relacionado con la paralización de actividades. Si bien las captaciones se redujeron en el mes de marzo, en función de la mayor necesidad de liquidez de los agentes económicos, a partir de abril se evidenció una recuperación, lo que resalta la confianza de los depositantes en el sistema financiero nacional. Los depósitos a plazo fijo incrementaron en 1,57% entre los meses de julio y agosto, mientras que los depósitos de ahorro crecieron en 1,07%, impulsados por la tasa pasiva referencial, que presentó un incremento en el comparativo interanual con el objetivo de atraer un mayor monto de depósitos. A pesar de los diversos programas de crédito destinados a la reactivación económica impulsados por el Gobierno, las colocaciones del sistema financiero se redujeron durante los meses de confinamiento. Para agosto de 2020 se evidenció una recuperación en la colocación de crédito, superando el monto otorgado en agosto de 2019. En marzo de 2020 la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera resolvió que las entidades financieras del sector público y privado podrían cambiar las condiciones originalmente pactadas de las operaciones de crédito de los diferentes segmentos, sin generar costos adicionales para los clientes y sin afectar su calificación crediticia. Asimismo, en abril de 2020 la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera permitió diferir los pagos a tenedores de instrumentos de renta fija en el Mercado de Valores con aprobación de dos tercios de los votos.

En el marco del acuerdo con el FMI, Ecuador se comprometió a incrementar el monto de Reservas Internacionales, para respaldar la totalidad de los depósitos bancarios en el Banco Central y la moneda fraccionaria en circulación. En marzo, las reservas internacionales cayeron producto de la emergencia sanitaria y la falta de recursos del Gobierno, pero a partir de abril incrementaron debido al financiamiento externo recibido, principalmente de organismos multilaterales. El monto de reservas internacionales en septiembre de 2020 cubrió en 55,75% a los pasivos monetarios de la entidad y en 56,48% a las reservas bancarias, situación que representa un alto riesgo de liquidez ante la falta de respaldo en el Banco Central.

SECTOR EXTERNO

La balanza comercial de Ecuador en 2019 registró un superávit en función de un incremento en las exportaciones no petroleras, que representaron el 61% de las exportaciones totales, asociadas a productos tradicionales, fundamentalmente camarón, así como de menores importaciones, principalmente no petroleras, señal de una mejora productiva a nivel nacional. Los primeros meses de 2020 se caracterizaron por una importante demanda de productos ecuatorianos en mercados internacionales, principalmente asiáticos, lo que impulsó al alza las exportaciones no petroleras. No obstante, la crisis asociada al coronavirus deterioró el comercio internacional y generó problemas en la capacidad operativa de las industrias, afectando directamente al sector exportador. Durante el segundo trimestre de 2020, las exportaciones no petroleras, que representaron cerca del 82% del total, se redujeron en 21% con respecto al primer trimestre

de 2020 y en 27% frente al segundo trimestre de 2019, con menores envíos de camarón, banano, cacao y atún, entre otros. Las interrupciones en las cadenas de suministro internacionales y la menor demanda también disminuyeron las importaciones, por lo cual se registró un superávit comercial hasta agosto de 2020.

BALANZA COMERCIAL	2017	2018	2019	ENE-AGO 2019	ENE-AGO 2020
Exportaciones	19.092	21.628	22.329	14.921	12.901
Exportaciones petroleras	6.920	8.802	8.680	5.987	3.236
Exportaciones no petroleras	12.173	12.826	13.650	8.934	9.664
Importaciones	19.033	22.106	21.509	14.590	10.936
Importaciones petroleras	3.201	4.343	4.159	2.873	1.744
Importaciones no petroleras	15.832	17.763	17.350	11.717	9.191
Balanza comercial	59	-478	820	332	1.965
Balanza petrolera	3.719	4.459	4.521	3.114	1.492
Balanza no petrolera	-3.660	-4.937	-3.701	-2.783	473

Tabla 9: Evolución de balanza comercial Ecuador (millones USD).
Fuente: Banco Central del Ecuador; **Elaboración:** GlobalRatings

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 GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A., que el entorno mundial, regional y del Ecuador presenta tendencias de crecimiento conservadoras de acuerdo a las estimaciones realizadas y publicadas por el Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial, CEPAL y Banco Central del Ecuador.

SECTOR PLÁSTICOS

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

El sector de los plásticos mantuvo una participación promedio de 0,51% en el total del PIB Nacional entre 2007 y 2016. Actualmente, la Asociación Ecuatoriana de Plásticos estima que este sector constituye cerca del 1,2% del PIB nacional, lo cual representa un monto de cerca de USD 1.200 millones. Durante los últimos años, la industria de fabricación de productos de plástico y caucho ha representado, en promedio, el 3,6% del PIB manufacturero del país.

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

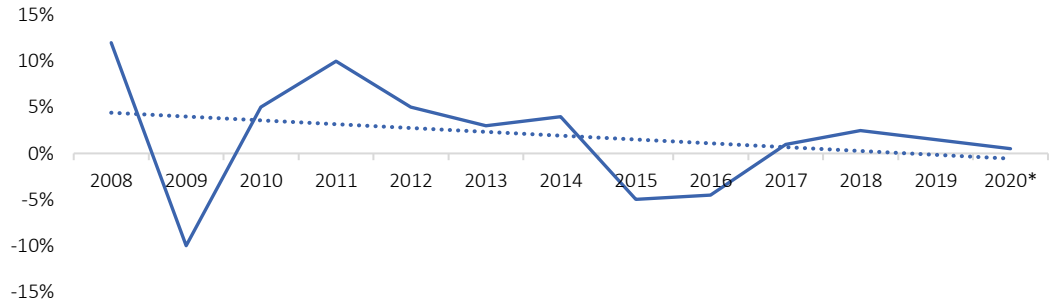


Gráfico 3: Crecimiento del PIB del sector plásticos y caucho.
Fuente: Banco Central del Ecuador; **Elaboración:** Global Ratings.

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

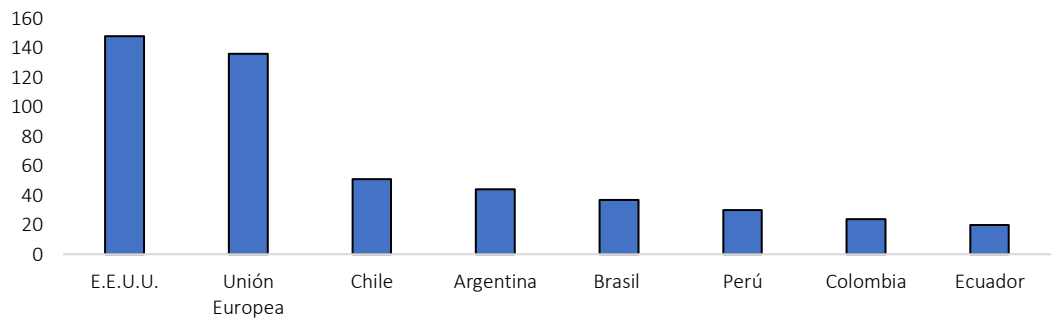


Gráfico 4: Consumo promedio anual de plástico per cápita.
Fuente: Revista Ekos. **Elaboración:** Global Ratings.

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 mayo de 2020, el índice relacionado con la producción de productos de plástico fue de 68,65. Esto constituye una disminución en la producción manufacturera de plásticos de 9,37% frente al mes de mayo de 2019, pero representa un incremento de 12,91% con respecto al mes de abril de 2020. Este comportamiento es consecuencia de la cuarentena implementada a nivel nacional y su efecto sobre las actividades industriales, que comenzaron a reactivarse nuevamente a partir del mes de mayo de 2020.

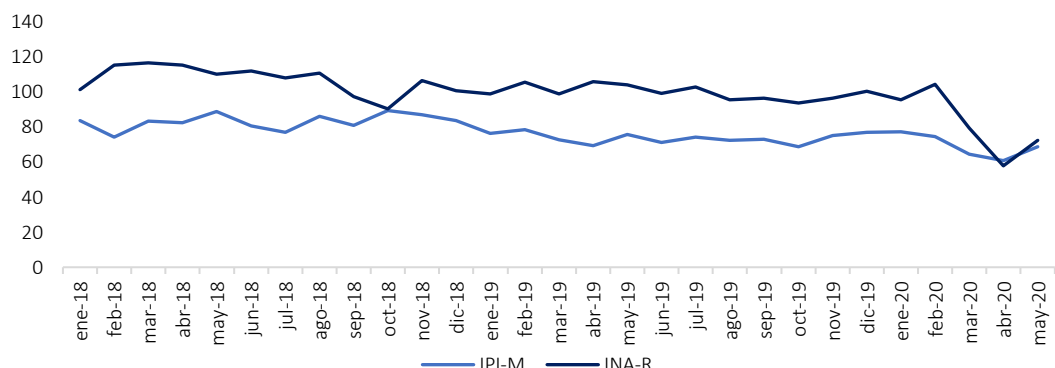


Gráfico 5: Evolución IPI-M e INA-R: Productos de plástico
Fuente: INEC; **Elaboración:** Global Ratings

Similar comportamiento se evidencia en el **Índice de Nivel de Actividad Registrada**, que 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 72,51 en mayo de 2020. Esto constituye un incremento de 25,37% en comparación con el mes de abril de 2020, y una reducción de 30,32% frente a mayo 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, por un lado, a la restricción en las actividades producto de la emergencia sanitaria, y por otro lado, 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.

Con respecto al mercado laboral, la Asociación Ecuatoriana de Plásticos estima que el sector genera más de 19.000 empleos directos y 120.000 empleos indirectos a nivel nacional. En cuanto a las condiciones laborales del sector, el **Índice de Puestos de Trabajo**, que mide el número de personal ocupado, empleado y obrero, en la fabricación de productos plásticos, a mayo de 2020 se ubicó en 90,28 puntos, cifra que representa una caída de 3,78% con respecto al mes de mayo de 2020, y que constituye una disminución de 11,44% frente a mayo del año anterior. Es decir que el número de plazas de trabajo en la fabricación de productos plásticos presentó una tendencia negativa durante el último año, en línea con la economía nacional. 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 mayo de 2020 se ubicó en 83,30 puntos, con una variación anual negativa de -13,77% y una variación mensual positiva de 3,84%, comportamiento que responde a la reactivación de las operaciones en las plantas de producción. 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 mayo de 2020 se ubicó en 123,34 puntos, evidenciando un incremento anual de 3,45% y una caída mensual de -2,47%. Esto implica que existió una mejora en las condiciones percibidas por los trabajadores del sector durante el último año, lo cual supone un incremento en los costos para el desarrollo de las actividades del sector.

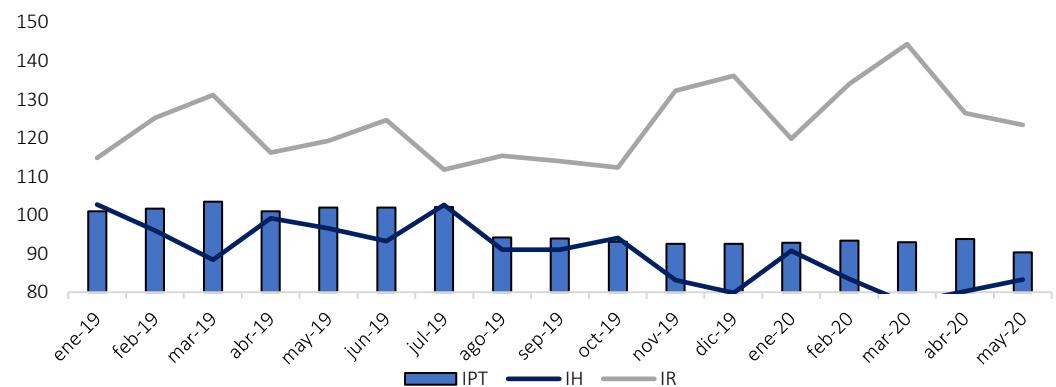


Gráfico 6: Índice de puestos de trabajo, Índice de horas trabajadas e Índice de remuneraciones, fabricación de productos plásticos.
Fuente: INEC; **Elaboración:** Global Ratings

Con respecto al sector externo, la industria de los productos plásticos está altamente relacionada con el comercio internacional. Las exportaciones de cuero, plástico y caucho en el año en el año 2019 alcanzaron un monto de USD 160,6 millones, que constituye un incremento de 3,75% frente al año 2018. Entre los meses de enero y mayo de 2020, las exportaciones de manufacturas de cuero, plástico y caucho alcanzaron los USD 48,6 millones, monto que supone una caída de 20,59% con respecto al mismo periodo de 2019. De estas exportaciones, el 35,8% se destinaron a Colombia, el 21,3% a Perú, el 11,6% a Estados Unidos, el 11,6% a Chile y el resto a diversos países de la región de América Latina.

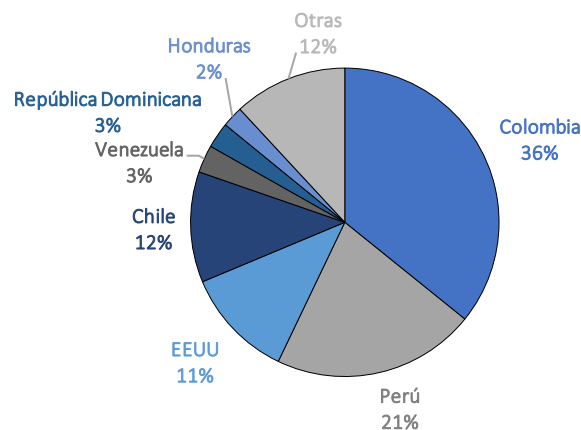


Gráfico 7: Destino de las exportaciones de cuero, plástico y caucho.
Fuente: Banco Central del Ecuador; **Elaboración:** Global Ratings

La dinamización del comportamiento del sector se evidencia a través del volumen de créditos colocados para las actividades de producción de plástico. El volumen de crédito colocado en el sector presentó una tendencia positiva hasta el año 2014, y a partir de ese año, el sector experimentó una caída en el volumen de crédito. No obstante, para el año 2017 el número de créditos aumentó, lo que se interpretó como una reactivación de la productividad. Para diciembre de 2019 el monto total de crédito colocado por las instituciones financieras para actividades de fabricación de productos plásticos ascendió a USD 244 millones, monto que representó el 5,67% del total otorgado a la industria manufacturera, y que constituye un incremento de 10,94% frente al monto de crédito recibido en 2018. Entre enero y junio de 2020 el monto de crédito colocado en actividades de producción de plástico alcanzó los USD 77,79 millones, monto que representa el 31,84% del total colocado en las industrias manufactureras.

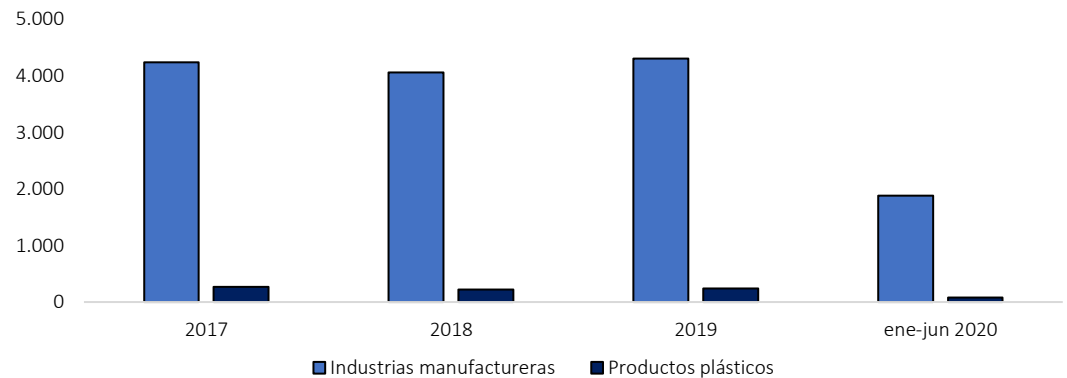


Gráfico 8: Volumen de crédito – Producción de plásticos en sus formas primarias y productos de plástico (millones USD).
Fuente: Superintendencia de Bancos; **Elaboración:** Global Ratings

En la actualidad, el sector de los plásticos afronta el 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 leve equivalente a 10 remuneraciones básicas unificadas en caso de un primer incumplimiento; b) multa 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 grave en un rango de 21 a 30 remuneraciones básicas unificadas y clausura definitiva en caso de segunda reincidencia.

En función de la aprobación de la Ley de Simplificación y Progresividad Tributaria, a partir del 09 de mayo de 2020 empezó a regir un impuesto a los consumos especiales (ICE) a las fundas plásticas. Este se aplicará de manera progresiva, que empezará con USD 0,04 por funda plástica en el 2020 hasta llegar a los USD 0,10 en 2023. Hasta junio de 2020 el Servicio de Rentas Internas recaudó USD 63.231 correspondientes a este tributo. Entre los plásticos que no están gravados con el ICE se encuentran los de uso industrial, agrícola, agroindustrial, de exportación para productos congelados y aquellos que contengan un mínimo de 50% de materia prima reciclada posconsumo.

Las numerosas regulaciones vinculadas directamente a las actividades de producción de plásticos constituyen una importante barrera de entrada ya que, por un lado, incrementan los costos al requerir de procesos de producción que incorporen materiales reciclados y que sean más amigables con el medio ambiente, y, por otro lado, desincentivan el consumo. Debido a la naturaleza de los productos, que son de fácil imitación, las empresas del sector deben invertir constantemente en investigación y desarrollo, lo cual limita la innovación de los actores más pequeños de la industria y dificulta su supervivencia. La maquinaria especializada utilizada en los procesos de producción y moldeamiento del plástico pueden convertirse en una barrera de salida importante, ya que no pueden ser adaptadas ni modificadas fácilmente para otros procesos de tipo industrial.

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, lo que le ha permitido adaptarse a los vaivenes de la economía y desarrollar innovación en la generación de sus productos.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

Desde su fundación, la compañía ha brindado servicios a los distintos sectores de actividad productiva tanto del Ecuador como del resto de América Latina, solucionando sus necesidades de empaques flexibles con altos estándares de calidad, manteniendo una constante innovación de equipos y capacitación técnica y actualizada del personal.



Gráfico 9: Historia de la compañía

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** GlobalRatings

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”.

A la fecha del presente informe, PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. tiene un capital social suscrito de USD 18.979.510, dividido entre 2 compañías accionistas que poseen el 50% cada uno. Las acciones son ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una.

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.	PAIS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Woorder Investors Limited	Islas Vírgenes Británicas	9.489.755,00	50,00%
SIMSA Holding Corp.	Panamá	9.489.755,00	50,00%
Total		18.979.510,00	100,00%

Tabla 10: Estructura accionarial hasta la persona natural.

Fuente: SCVS; Elaboración: GlobalRatings

De acuerdo con la página de la Superintendencia de Compañía Valores y Seguros en “Información Sociedades Extranjeras” la persona que aparece como apoderado de la sociedad extranjera es el señor Jaime Domingo Simón Vélez, que también figura como socio de la sociedad extranjera y es ejecutivo de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.

En lo que respecta al compromiso de los accionistas, es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. que los señores Jaime Simón y José Miguel Pólit quienes aparecen como representantes de los accionistas son quienes ejercen las posiciones ejecutivas de mayor relevancia dentro de la empresa. La compañía no ha declarado dividendos y mantiene un nivel patrimonial suficientemente alto para el desarrollo de sus actividades por lo que es posible colegir que los accionistas están comprometidos con el devenir de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, según lo establecido en el Numeral 3, Artículo 2, Sección I, Capítulo I, Título 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. Las personas naturales que en definitiva conforman la compañía se muestran con amplia trayectoria empresarial, evidenciada a través de las numerosas compañías que administran y/o son dueñas.

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	VINCULADO	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Aero Trans Andino Aerotransa S.A.	SIMSA Holding Corp.	Accionariado	Activa
	Woorder Investors Limited	Accionariado	Activa
Inmobiliaria Diez De Agosto Sociedad Anónima	SIMSA Holding Corp.	Accionariado	Activa
	SIMSA Holding Corp.	Accionariado	Activa
Inverterra S.A.	SIMSA Holding Corp.	Accionariado	Activa
	Woorder Investors Limited	Accionariado	Activa
Plásticos Continentales Plasconti S.A.	SIMSA Holding Corp.	Accionariado	Activa
	Woorder Investors Limited	Accionariado	Activa
Plásticos del Litoral Plastlit S.A.	SIMSA Holding Corp.	Accionariado	Activa
	Woorder Investors Limited	Accionariado	Activa
Predial San Lorenzo S.A.	SIMSA Holding Corp.	Accionariado	Activa
	Woorder Investors Limited	Accionariado	Activa
Presim Sociedad Anónima	SIMSA Holding Corp.	Accionariado	Activa
	Woorder Investors Limited	Accionariado	Activa

Tabla 11: Compañías relacionadas por administración y/o accionariado

Fuente: SCVS; Elaboración: GlobalRatings

El gobierno de la compañía está a cargo de la Junta General, el Directorio y las Comisiones Especiales del Directorio. La compañía es administrada por el Presidente Ejecutivo, los Vicepresidentes Ejecutivos y demás funcionarios nombrados por el Presidente Ejecutivo. El Presidente Ejecutivo es nombrado por el Directorio por un periodo de dos años, y es el encargado de administrar los negocios sociales y de la ejecución de la operación en su conjunto.

La compañía cuenta con Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo estableciendo las relaciones directas entre la Junta General de Accionistas, Presidente, Vicepresidente, Gerente General, y resto de partes interesadas. La regulación de Gobierno Corporativo de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. está contenida dentro de sus estatutos sociales y cuyo informe se realiza de manera anual. Además, cuenta con un plan de sucesión, que establece un planteamiento claro respecto de las líneas de sucesión, tanto de la propiedad, de la dirección y de la gerencia de la empresa.

Dentro de los principios fundamentales del Gobierno Corporativo de la compañía, se encuentran:

- Transparencia en la Junta General de Accionistas.
- Estructura y responsabilidad del Directorio de la empresa.
- Derecho y trato equitativo a los accionistas y protección a los accionistas minoritarios.
- Auditoría y presentación de información financiera y no financiera.

La organización mantiene un nivel ejecutivo debidamente calificado, con experiencia en sus funciones y con las responsabilidades asignadas, con una permanencia relativamente larga en funciones en la empresa. Todos los funcionarios vienen colaborando con la empresa desde hace algunos años, varios de ellos promovidos a sus posiciones actuales por su desempeño.

Las responsabilidades y atribuciones de la administración son: a) nombramiento de directores y cúpula gerencia; b) nombramiento de directores independientes; c) comités de auditoría y otros comités de directorio; d) información a terceros, su contenido y forma; e) control interno de la compañía; f) auditoría independiente y g) auditoría interna.

Dentro de las políticas de calidad la empresa se enfoca en: 1) satisfacer a los clientes, 2) fomentar el bienestar de los colaboradores, 3) mejorar continuamente los procesos y 4) ser rentables.

La compañía cuenta con 527 empleados a la fecha del presente informe, distribuidos en las diferentes áreas de la empresa, 163 en el área administrativa y 364 en el área de operaciones y producción. Del total de empleados 23 personas tienen algún tipo de capacidad especial representando el 4% cumpliendo con la normativa laboral vigente. Es opinión de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. que el personal de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. se encuentra altamente capacitado, tiene una amplia experiencia, cuenta con las competencias necesarias para ejecutar las funciones y desempeñarse en sus cargos respectivos, y sigue los principios y lineamientos corporativos. No existen sindicatos ni comités de empresa.

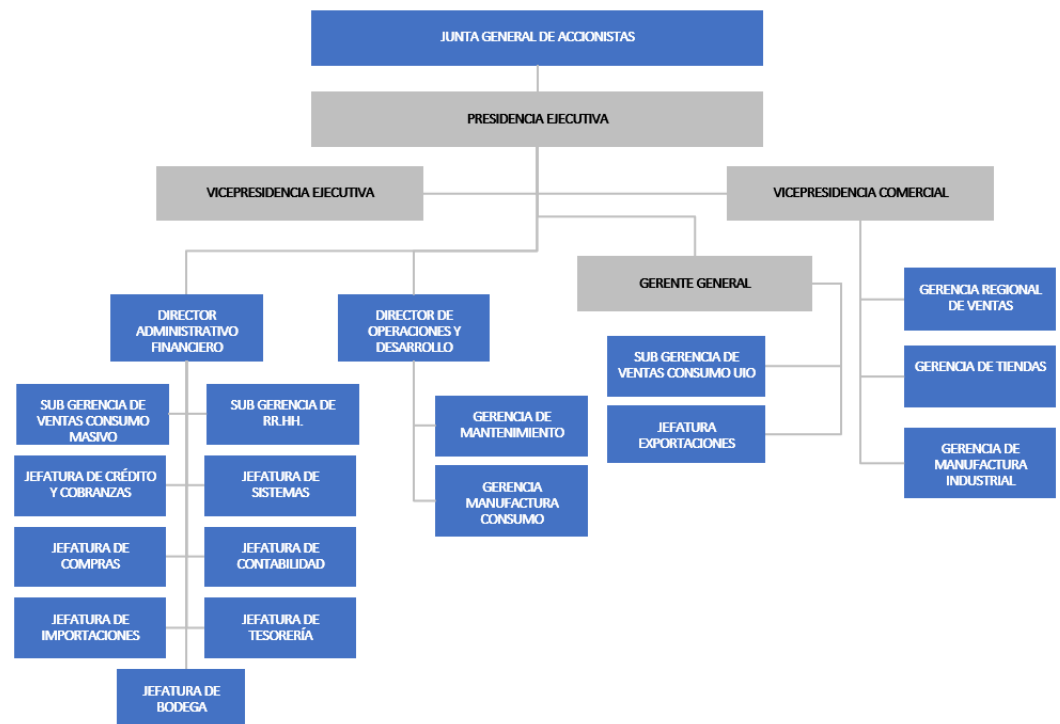


Gráfico 10: Organigrama

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; Elaboración: GlobalRatings

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. tiene una administración eficiente con objetivos claros y desarrollo un plan estratégico dividido en cinco pilares:

- Fortalecimiento técnico en la planta con ingenieros y especialistas en la producción de envases.
- Inversiones bien orientadas y de acuerdo con las necesidades y conocimiento del mercado.
- Clientes con un elevado nivel de satisfacción; quienes vienen acompañando en una suerte de alianza estratégica el vertiginoso crecimiento de la empresa en estos últimos diez años.
- Desarrollo de tecnología propia, acompañada de la asesoría de sus proveedores.
- Trabajo integrado entre el proveedor de la materia prima, la empresa y el usuario final del envase

La compañía trabaja con el sistema informático Epicor Software como su ERP, el mismo fabricante de este software también es creador del software utilizado como Sistema Operativo Windows Server 2012 R2 Standard. Para el manejo de sus bases de datos, utiliza SQL Server 2012 Standard Edition fabricado por Microsoft.

Con todo lo expuesto anteriormente, GlobalRatings 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 GlobalRatings 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 afirmado en el tiempo.



Gráfico 11: Planificación estratégica

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** GlobalRatings

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

Actualmente, la empresa cuenta con un Código de Conducta Ética con el objetivo de cumplir con las normas internas de la compañía y del ordenamiento jurídico ecuatoriano. Las normas internas de trabajo son de obligatorio cumplimiento. Su omisión acarreará las consecuencias establecidas en el Reglamento Interno de Trabajo, sin perjuicio de las sanciones previstas por la ley. Todos los colaboradores deben contribuir al mantenimiento de la buena imagen de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. y mantener el respeto mutuo, honestidad e integridad. Además, reconoce los estándares laborales y se compromete a respetar los Derechos Humanos de los empleados. La compañía desarrolla las actividades considerando como valores esenciales la seguridad y salud de sus empleados y la protección con el medio ambiente. Para el fiel cumplimiento de estos principios, la alta gerencia asegura que todas las actividades desarrolladas en la organización, se realicen en un entorno sano y seguro para colaboradores, clientes, proveedores y visitantes; identifica los peligros y evalúa, controla y/o minimiza los riesgos derivados de las actividades de la empresa; garantiza el cumplimiento de la legislación técnico legal vigente de seguridad y salud en el trabajo, así como la asignación de recursos tanto humanos como económicos para la gestión de seguridad y salud; promueve el desarrollo del personal a través de capacitación, entrenamiento y uso de mejores prácticas para alcanzar la eficacia y eficiencia de los procesos a través de la mejora continua.

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. 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 entidades financieras, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos. Cabe mencionar que a la fecha la compañía no mantiene juicios laborales que ponga en riesgo la liquidez de la compañía, evidenciando que bajo un orden de prelación la empresa 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.

NEGOCIO

Las principales líneas de negocio de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. son: productos plásticos descartables, 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, sin embargo, a partir del marzo de 2020 existe una contracción en la distribución y venta a nivel local y del exterior producto de la actual emergencia sanitaria por la que se encuentra atravesando en mundo entero. Dentro de los descartables existen los siguientes productos:

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

Existe una línea nueva de descartables: AIR PACK o ZIP ZAP, que son bolsas protectoras.

En la línea de negocio industrial, la principal orientación es la fabricación de empaques y envases flexibles para alimentos y bebidas. Esto se ubica en un sector más dinámico y de sólido crecimiento de los últimos años.

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. sirve a todas las industrias de bebidas gaseosas del Ecuador, con el etiquetado de sus botellas al igual que a las industrias de jugos y aguas embotelladas. También está presente en la industria de snacks y en la de producción de caramelos. Además, la empresa también está presente en el sector agrícola con la fabricación de sacos plásticos.

POLÍTICAS PRINCIPALES

La compañía cuenta con una diversidad de políticas que facilitan el adecuado desenvolvimiento de cada una de las áreas y procesos.

- **Política de Derechos Humanos.** - El objetivo de establecer una política de Derechos Humanos es brindar los lineamientos para la aplicación de ésta, respetando y promoviendo los valores de la comunidad, principalmente los señalados en la Declaración Universal de los Derechos Humanos de las Naciones Unidas y otros documentos reconocidos internacionalmente.
- **Política de Higiene y Seguridad.** - Es política de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. establecer y mantener un sistema de gestión preventivo en sus instalaciones de trabajo, en que la seguridad y la salud de sus trabajadores, clientes, proveedores, público en general y el cuidado del medio ambiente sean su mayor responsabilidad. Eliminando o reduciendo los riesgos laborales que puedan causar incidentes, accidentes o enfermedades que afecten su normal desenvolvimiento. Cada uno de los trabajadores deberá alcanzar el más alto nivel de seguridad y salud con condiciones de trabajo seguras, condiciones de vida óptimas y el cuidado del medio ambiente a través de capacitación y mejoramiento continuo. Además, la compañía debe respaldar toda actividad en seguridad, higiene y salud de sus trabajadores a través de un sistema de gestión de seguridad y salud integrado por el Comité de Seguridad e Higiene del Trabajo, de la Unidad de Seguridad, Servicio Médico y de todos sus gerentes, jefes y supervisores.

- Política Ambiental.** - PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. debe conducir sus operaciones de manera sustentable, siendo el cuidado del medio ambiente una gran responsabilidad. Previendo la contaminación ambiental que podría ser generada producto de las operaciones de la compañía. Haciendo uso eficiente de los recursos, cumpliendo con la normativa legal ambiental, difundiendo la protección al ambiente a todo el personal a través de capacitación y mejoramiento continuo; para mantener un efectivo y eficiente Sistema de Gestión Ambiental.
- Política cuentas por cobrar.** - Las cuentas por cobrar comerciales dependen de la evaluación de la deuda que se debe efectuar de acuerdo con la antigüedad de saldos, los cuales son: 30, 60, 90 y 120 días plazo y basada en la estadística y factores que afectan la recuperación de las cuentas al cierre de la fecha de presentación de los estados financieros. Al final de cada periodo sobre el que se informa, se evaluará si existe evidencia objetiva del deterioro de las cuentas por cobrar comerciales, se reconocerá el deterioro solo si se ha verificado y documentado la existencia de éste. La cuenta de estimación para cuentas incobrables deberá poseer una naturaleza acreedora que disminuya los valores brutos por cobrar comerciales, para la revelación razonable de los saldos.

Se establecen para efectos de incobrabilidad los siguientes parámetros, de acuerdo con los plazos de vencimiento:

- Que se haya efectuado gestión de cobros sin ningún resultado.
 - Que no haya efectuado pago alguno en los últimos 12 meses.
 - Que se tenga evidencia de las razones de no pago de parte del cliente.
 - Que se declaren en quiebra.
- Política cuentas por pagar.** - las políticas de cuentas por pagar a proveedores tienen como objetivo el establecer los requisitos y condiciones para realizar pagos a proveedores de acuerdo con los requerimientos contables y de control interno. Esta política rige para el pago a proveedores de bienes y servicios locales y del exterior. El manejo, control y aprobación de los pagos a proveedores estará a cargo del departamento financiero. Así mismo, será el responsable de comunicar a los proveedores y acreedores de las políticas establecidas por la compañía. Para el pago a proveedores locales se establece un pago dentro de los 30 días de plazo, mientras que, para los proveedores del exterior se establecen días de pago de entre 120 y 180 días plazo. La compañía financia sus activos principalmente con los recursos de terceros y, en los últimos años ha mantenido una relación de pasivo / activos del 69%, existen varios factores como el aporte de capital de los accionistas, la reinversión permanente de las utilidades de la empresa, las relaciones sólidas de crédito que otorgan los proveedores internacionales, el crédito con banca local, el factoring con entidades 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.

Dentro de sus políticas con el objetivo de reducir el riesgo de pérdidas en sus operaciones, la compañía mantiene vigentes varias pólizas de seguros contratadas con Seguros Equinoccial S.A.

TIPO DE SEGURO	VALOR ASEGURADO	VIGENCIA
	USD	FECHA INICIO - FECHA FINAL
Multirriesgo Industrial	86.191.091,71	01/01/2020 - 01/01/2021
Fidelidad	75.000	01/01/2020 - 01/01/2021
Dinero y/o valores	570.000	01/01/2020 - 01/01/2021
Vehículo	1.560.148,80	01/01/2020 - 01/01/2021
Transporte interno e importaciones	1.160.000	01/01/2020 - 01/01/2021
Equipos y maquinarias	391.235,76	01/01/2020 - 01/01/2021
Fiel cumplimiento de contrato	89,830	01/01/2020 - 01/01/2021
Responsabilidad civil	5.000.000	01/01/2020 - 01/01/2021

Tabla 12: Detalle de pólizas de seguros

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; Elaboración: GlobalRatings

CLIENTES

Los principales clientes de la compañía son empresas reconocidas a nivel nacional principalmente dentro del sector de retail. 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% de forma individual.

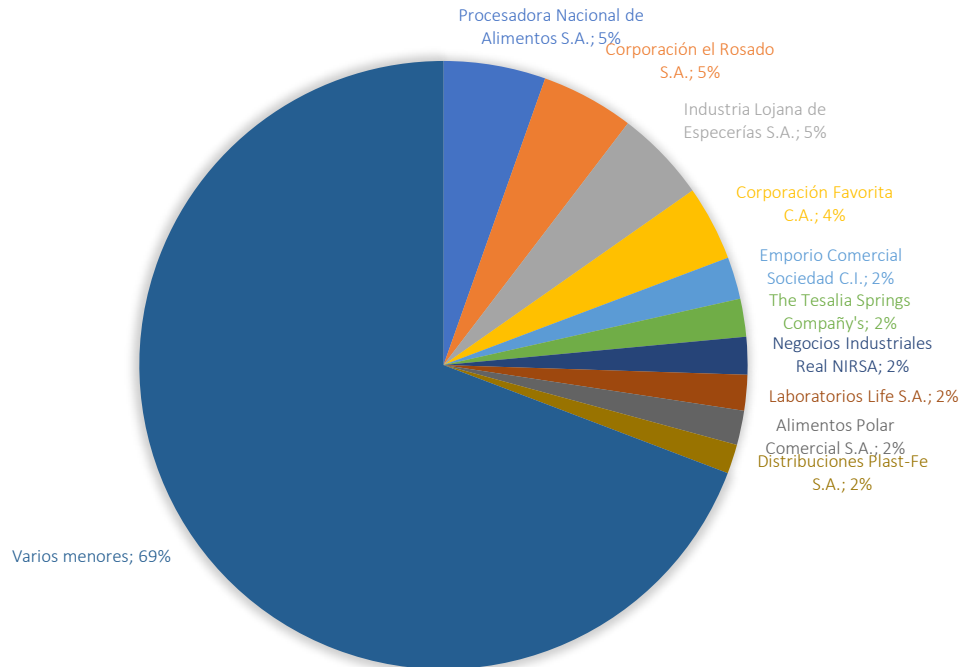


Gráfico 12: Principales clientes
Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** GlobalRatings

POSICIÓN COMPETITIVA

El mercado de plásticos es altamente competitivo donde la innovación con productos nuevos, el posicionamiento del mercado con precios competitivos y altas eficiencias de manufactura aseguran un crecimiento sostenido.

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. cuenta con dos grandes categorías en las que comparte el mercado con empresas de similares características dedicadas a la fabricación de empaques descartables de consumo masivo y empaques flexibles y laminados, que son: Plásticos Ecuatorianos S.A., Consuplast S.A., Golderie Trading Cía. Ltda., Flexiplast S.A., Bopp del Ecuador S.A. y Sigmaplast S.A.

De igual manera las mismas industrias de la competencia, comercializan otros tipos de productos que PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. no produce. Excluyendo estas ventas la participación de mercado es del 20%.

COMPETIDOR	PARTICIPACIÓN DE MERCADO
	PORCENTAJE
PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.	20%
Plásticos Ecuatorianos S.A.	17%
Flexiplast S.A.	13%
Sigmaplast S.A.	13%
Consuplast S.A.	10%
Plastiempaques S.A.	7%
Golderie Trading Cía. Ltda.	7%
BOPP del Ecuador S.A.	6%
Neyplex Cía. Ltda.	4%
Milanplastic S.A.	1%
Fupel Cía. Ltda.	1%
Celoplast S.A.	1%
Expoplast S.A.	0%
TOTAL	100%

Gráfico 13: Participación del mercado por producto.
Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. **Elaboración:** GlobalRatings

Al medir una de las principales líneas del negocio de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.: los descartables mantienen el liderazgo de su participación en el mercado con un porcentaje mayor al 40%.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

Los ingresos de la compañía provienen la fabricación en dos divisiones macro: la división de empaque industrial: con la fabricación de empaques de polipropileno bioentados, polipropileno cast, laminados por extrusión y parafinado, empaques y etiquetas de PVC, empaques y etiquetas impresas, empaques al vacío, etiquetas laminados BOPP, empaques autosoportables, fundas retornables, fundas laminadas flexibles con válvula incorporada, y la división denominada “consumo o descartable”: incluye artículos como productos espumados (platos, bandejas para carnes y pollos, etc.), cubiertos, vasos, tarrinas, sorbetes. Distribuir estos productos bajo las marcas Colors de “Plasti – Útil”, Milenium, La Dura, Polyfan y Air pack. “Plasti – Útil” es la marca de la empresa en la sección de descartables, la cual cuenta con una amplia recordación por las características físicas del producto.

Los productos de estas dos divisiones son comercializados tanto a nivel nacional como internacional, en este caso, las exportaciones están destinadas a mercados como: Panamá, México, Perú, Chile, Costa Rica, Guatemala, Madagascar y Costa de Marfil. Los descartables, productos de polietileno de baja densidad y empaques laminados representaron el 93,49% de los ingresos totales al cierre de agosto de 2020, de los cuales, el 2% fue exportado. Al cierre del 2019, era el 3% de la producción exportada, este cambio fue debido a la actual emergencia sanitaria.

Los ingresos de la compañía presentaron una tendencia fluctuante entre el 2017 y 2019 alcanzando los USD 42,09 millones al cierre del 2019, para el 2018 existió un incremento del 4% en los ingresos, totalizando los USD 44,55 millones debido a mayores exportaciones realizadas en ese periodo, sin embargo, para el 2019 vuelve a retomar niveles del 2017 en los ingresos totales, efecto de la protesta social del mes de octubre que paralizó el país por 15 días, adicionalmente las exportaciones realizadas en el 2019 fueron menores a las del 2018 producto de la suspensión de exportaciones de empaques para alimentos a Venezuela. En cambio, en términos de volumen se mantuvo niveles superiores a los 7.600.000 kilos, lo que permitió mantener el liderazgo de la compañía en el segmento.

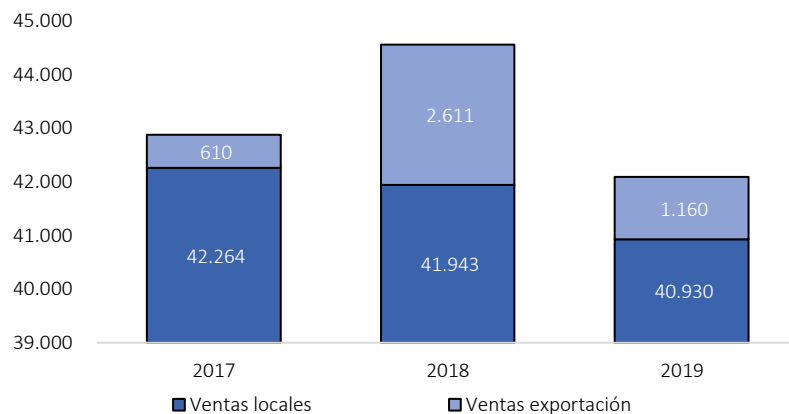


Gráfico 14: Composición de ventas (USD)
Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** GlobalRatings

En el periodo interanual se evidenció una disminución en los ingresos en el orden del 26,39%, al pasar de USD 27,58 millones en agosto de 2019 a USD 20,30 millones en agosto 2020, debido a la reducción en el volumen de las ventas efecto de una menor demanda por parte de los clientes producto del estado de excepción y emergencia sanitaria por la cual atraviesa el país actualmente, lo que ha limitado la producción y comercialización de sus productos tanto en el mercado local como en el internacional. A pesar de la baja en ventas, ha logrado mantener una importante participación en el mercado global, liderando con el 20% de participación del total del segmento.

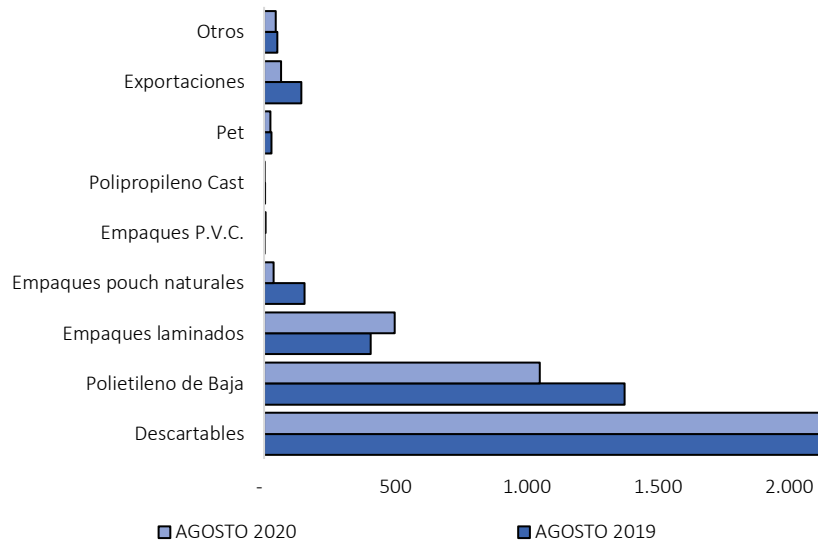


Gráfico 15: Volumen de ventas a agosto 2020 (kilogramos en miles)
Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** GlobalRatings

La principal línea de producto son los descartables, que aportaron con USD 11,61 millones con ventas de 2.249.908 kilos. Es evidente que la compañía, por estrategia comercial, se ha enfocado en las tres primeras líneas de producto, si bien, para agosto de 2020 existió una caída en las ventas y una desviación en el cumplimiento del presupuesto establecido, la compañía realiza esfuerzos para mantener los niveles registrados al 2019, con el objetivo de cubrir sus costos y gastos fijos.

Las proyecciones de ingresos para el 2020 estiman una caída en el orden del 20% frente al 2019 en un escenario conservador y con incertidumbre de recuperación debido a las limitaciones actuales en la producción, logística de distribución y comercialización. Para los años siguientes se espera una recuperación marginal el 3%.

El costo de ventas presentó un comportamiento similar al de los ingresos, demostrando estabilidad tanto en términos nominales como en porcentuales en función de la participación sobre las ventas promediando el 65% entre el 2017 y 2019. En el comparativo interanual mantiene similar comportamiento evidenciado entre 2017 y 2019. La compañía enfoca todos sus esfuerzos en reducir el costo de las materias primas a través de negociaciones efectivas con proveedores del exterior. En función de lo anterior, y bajo un escenario estresado, se estima que durante el periodo de vigencia de la emisión el costo de ventas presentará una participación promedio de 65% sobre los ingresos por ventas.

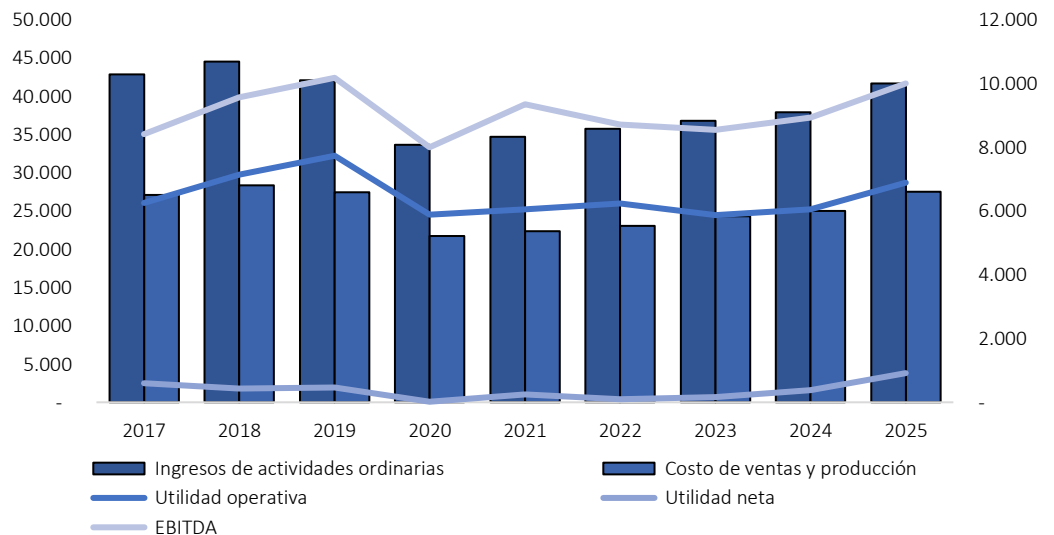


Gráfico 16: Estado de Resultados.
Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** GlobalRatings

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

La consecuencia directa del comportamiento de las ventas y del costo de ventas fue la presencia de un margen bruto relativamente estable, promediando el 35,96% entre el 2017 y 2019, al cierre del 2019 el margen bruto fue de USD 14,60 millones con una participación del 34,70% sobre las ventas. Para agosto 2020, la relación porcentual aumentó, alcanzado el 34,85% debido a la marginal reducción del costo de ventas antes explicado.

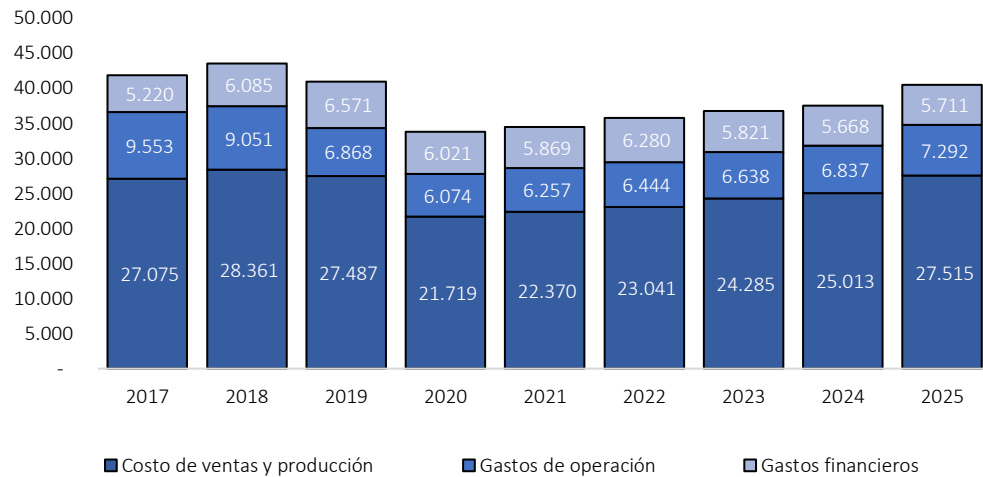


Gráfico 17: Evolución de costo y gastos de operación (miles USD)
Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** Global Ratings

La utilidad operativa presentó una tendencia creciente entre el 2017 y 2019 incrementándose en un 11,32% en promedio anual, totalizando los USD 7,74 millones al cierre del 2019, lo que demostró un adecuado control de los gastos de operación y flexibilidad al reducirse en el 24,11% entre el 2018 y 2019 focalizado principalmente en menores gastos por honorarios profesionales, sueldos y beneficios a empleados y transporte, alcanzando una relación porcentual sobre las ventas del 16,32% para el 2019 (20,31% para el 2018). Para agosto 2020 los gastos de operación se redujeron en un 20,84% frente agosto 2019, manteniendo el mismo comportamiento de gastos que para el 2019 debido a las limitaciones actuales por la pandemia, la relación porcentual sobre los ingresos se mantuvo similar en el comparativo interanual, pero mayor a la reflejada en el 2019 (19% al cierre de agosto 2020). En función del comportamiento registrado hasta agosto, se estima que los gastos operativos de la compañía disminuyan al cierre del 2020. Cabe resaltar que, para la proyección de estos márgenes, se ha considerado los impactos de la paralización de actividades, así como las medidas adoptadas por la empresa a nivel administrativo y operativo para acoplar la estructura a la nueva realidad productiva. Las proyecciones evidencian un comportamiento decreciente al cierre del 2020 y una recuperación progresiva a partir del 2021.

Por su parte, el EBITDA registró una tendencia creciente durante el periodo analizado en función de la variación de la utilidad operativa y depreciación y amortización registrada producto de la inversión constante en activos fijos. Al cierre de 2019, el EBITDA totalizó USD 10,18 millones, evidenciando la capacidad de la compañía de generar recursos a partir de las operaciones ordinarias.

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. en sus gastos financieros presentó una tendencia creciente durante el periodo de análisis en función de nuevas operaciones crediticias con entidades financieras y la aprobación de nuevas emisiones de obligaciones de corto y largo plazo con el Mercadeo de Valores entre del 2017 y 2019 lo que dio como resultado que los gastos financieros pasen de USD 5,22 millones en 2017 a USD 6,57 millones en 2019. Para 2017, los gastos financieros representaron el 12,18% de las ventas de la compañía, mientras que para el 2018 y 2019 aumentaron hasta representar el 13,66% y 15,61% sobre las ventas, respectivamente. Al término de agosto 2020 los gastos financieros se contraen en 19,57% producto de la amortización de la deuda con costo. Se prevé un decremento en los gastos financieros entre el 2020 y 2025 debido al mix del financiamiento.

La utilidad neta del periodo es coherente con la fluctuación de la utilidad bruta y con los ingresos no operacionales. La compañía registró resultados consistentemente positivos, que responden de manera favorable a la gestión operativa, comportamiento que se estima se mantendrá durante el periodo de vigencia de la presente Emisión. El cierre del 2020 podría ser excepcional por las condiciones del mercado.

CALIDAD DE ACTIVOS

Dado el giro de negocio y las características de la industria, el grueso de los activos se concentra en tres cuentas principales: la propiedad, planta y equipo correspondiente a las instalaciones en donde se llevan a cabo las operaciones productivas, las cuentas por cobrar propias de la operación y los inventarios, cuya rotación se basa en las características del producto y responde a la estrategia de producción de la compañía. Por lo tanto, al 31 de agosto de 2020, el 86,44% del activo total se condensó en estos tres rubros.

Entre 2017 y 2019 el activo de la compañía presentó un comportamiento creciente, y pasó de USD 101,04 millones en 2017 a USD 108,33 millones en el 2019, con un crecimiento del 7,20% en el periodo analizado. Durante dicho periodo, los activos corrientes representaron, en promedio, el 31,20% de los activos totales, comportamiento que se disminuyó para agosto de 2020, cuando el activo totalizó USD 105,61 millones, siendo el 27,48% la participación de los activos corrientes sobre los activos totales. Los niveles de rotación del activo presentaron un comportamiento estable durante el periodo, promediando 0,42 veces entre 2017 y 2019, lo cual refleja la eficiencia en la gestión de activos. Se estima que las condiciones de mercado y el desempeño de la compañía disminuirá la rotación de los activos para 2020 y será creciente a partir del 2021 y mientras se encuentre vigente la emisión en análisis.

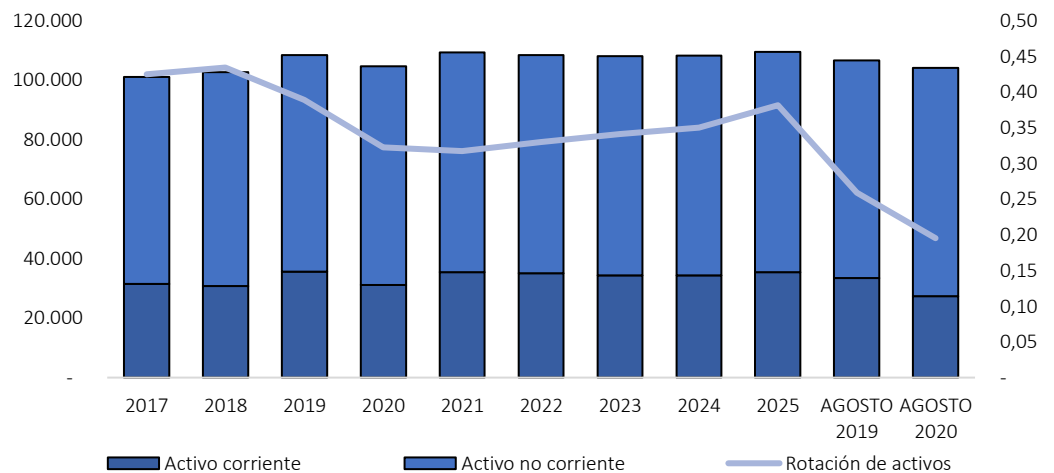


Gráfico 18: Evolución del activo.
Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. **ELABORACIÓN:** GlobalRatings

Al cierre de 2019 los activos totales crecieron en un 5,55% frente el 2018, producto del incremento en el efectivo y sus equivalentes, en las cuentas por cobrar comerciales por mayores ventas a crédito realizadas en el 2019, en inversiones temporales y en la propiedad planta y equipo debido a la inversión en activos fijos enfocado en terrenos, edificios y maquinaria, instalaciones y equipos. Para agosto de 2020 los activos totales presentaron valores similares frente a agosto de 2019 y una baja marginal con respecto a diciembre de 2019. Se estima una disminución en el activo para 2020 debido a una baja en las inversiones temporales, producto de la necesidad de liquidez por efecto de la situación actual. Las cuentas por cobrar, los inventarios y la propiedad planta y equipos se estiman se mantendrán estables durante la vigencia de la emisión en análisis.

Las cuentas por cobrar en general registraron una tendencia decreciente entre el 2017 y agosto 2020, al pasar de USD 11,13 millones en 2017 a USD 6,57 millones en agosto 2020 debido a la disminución progresiva de las cuentas por cobrar con partes relacionadas producto de la recaudación de cartera, mientras que las cuentas por cobrar comerciales presentaron fluctuaciones a la baja en el periodo analizado, demostrando que las ventas a crédito son analizadas con detalle, junto con un seguimiento continuo a la cartera con el fin de mantener vencimientos de acuerdo a lo programado. Sin embargo, la compañía cuenta con una provisión

para cuentas de difícil cobro por USD 184,42 mil presentando una cobertura adecuada sobre las cuentas por cobrar comerciales.

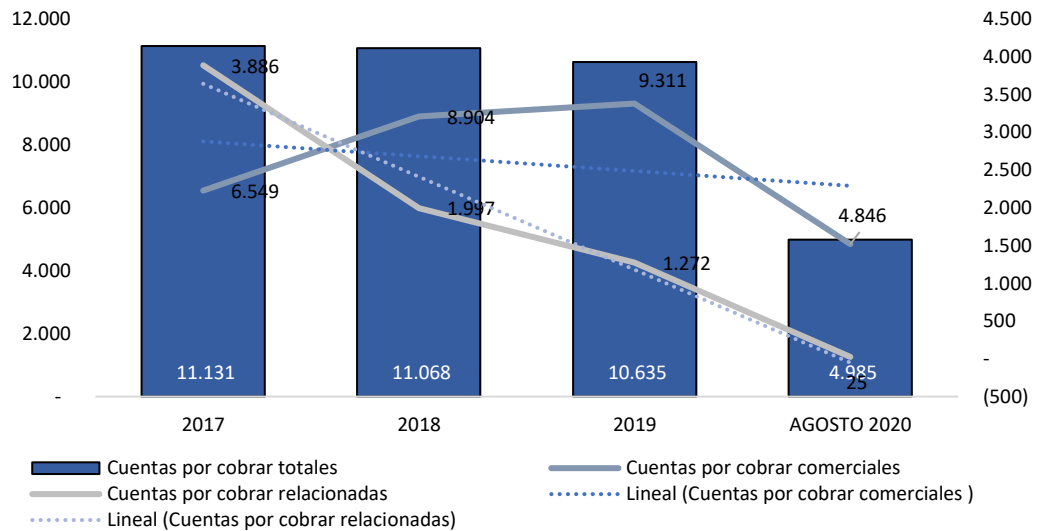


Gráfico 19: Evolución de las cuentas por cobrar (miles USD).
Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **ELABORACIÓN:** GlobalRatings

La compañía tiene una mayor concentración de la cartera vencida a más de 90 días en relación con el cierre de 2019, totalizando el 9% para agosto de 2020, sin embargo, la administración de la compañía se encuentra efectuando las gestiones de cobro y está realizando un análisis integral para determinar las pérdidas esperadas de las cuentas por cobrar de conformidad con lo establecidos en la NIIF 9, estima que no existirá una pérdida importante al cierre del 2020.

ANTIGÜEDAD	2019	PARTICIPACIÓN	AGOSTO 2020	PARTICIPACIÓN
	miles USD	%	miles USD	%
Por vencer	6.831	73%	3.296	68%
De 1 a 30 días	1.520	16%	939	19%
De 31 a 60 días	267	3%	84	2%
De 61 a 90 días	116	1%	71	1%
Mayor a 90 días	576	6%	434	9%
Total	9.311	100%	4.825	100%

Tabla 13: Antigüedad de cartera.
Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** GlobalRatings

Los inventarios demostraron estabilidad entre el 2017 y agosto 2020, manteniendo niveles por encima de USD 10,00 millones aproximadamente. Coherente con el comportamiento de los inventarios, los días de inventarios fueron estables entre el 2017 y 2019 y crecieron a agosto 2020 alcanzando los 189 días debido a una menor rotación de materia prima producto de la disminución en la capacidad de producción por efecto de la actual crisis sanitaria que atraviesa el país.

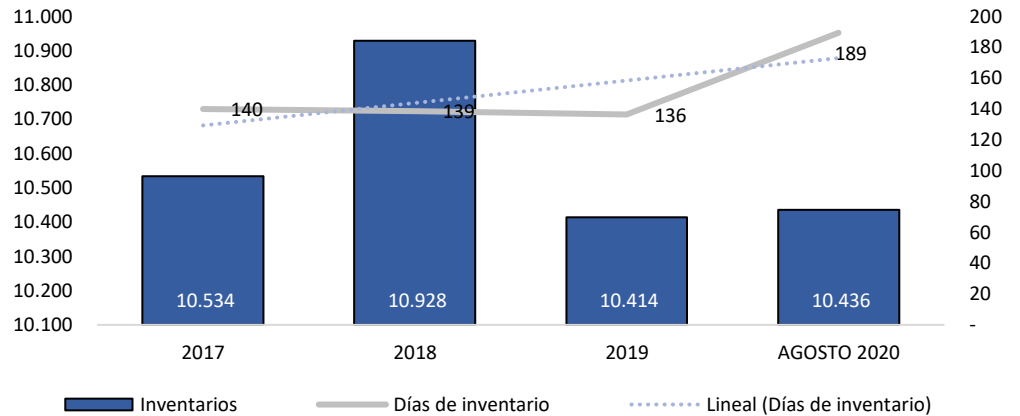


Gráfico 20: Evolución del inventario (miles USD).
Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **ELABORACIÓN:** GlobalRatings

En términos generales, para agosto 2020, el activo total fue financiado en un 32% con fondos propios, mientras que el 68% restante son recursos de terceros a través de entidades financieras, proveedores y Mercado de Valores.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

Históricamente, PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. ha fondeado sus operaciones mediante tres fuentes principales: el crédito de proveedores en la compra de materia prima, créditos bancarios con entidades financieras y las obligaciones con el Mercado de Valores. De esta manera, al 31 de agosto de 2020 estas fuentes de financiamiento representaron el 90,91% del pasivo total. Durante el periodo analizado el pasivo total se concentró en el largo plazo, con una participación promedio de 58% del pasivo no corriente sobre el pasivo total, evidenciando que frente a los activos corrientes la compañía cuenta con una liquidez adecuada.

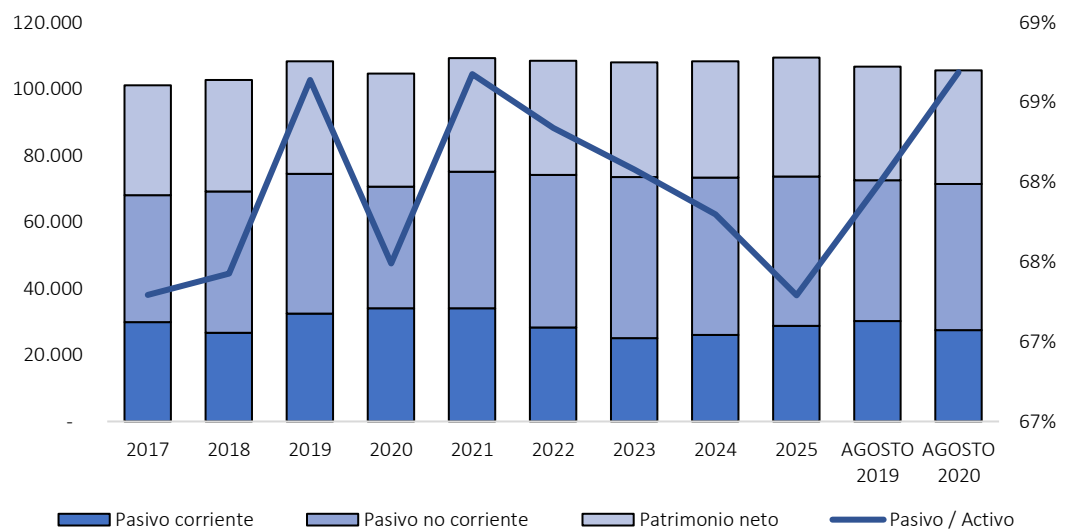


Gráfico 21: Estructura de financiamiento (miles USD).
Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** GlobalRatings

Los pasivos totales, entre 2017 y 2019, presentaron una tendencia creciente debido a nuevas operaciones de crédito con entidades financieras y nuevas emisiones de obligaciones de corto y largo plazo con el Mercado de Valores, dichos fondos fueron utilizados para capital de trabajo, principalmente compra de inventario y activos fijos propios del giro de negocio de la compañía, los fondos para el pago de las obligaciones financieras provinieron por un lado de las ventas del periodo y por otro de la recaudación de cartera en el periodo analizado. Un comportamiento decreciente se evidenció para agosto 2020 registrando valores inferiores frente al cierre del 2019 con una disminución del 4,50%.

Se prevé una estructura similar en el pasivo durante el periodo de vigencia de la Emisión, por la colocación de USD 12,00 millones en 2020 a través de la Décima Octava Emisión de Obligaciones aprobada en junio de 2020, y USD 3,00 millones mediante la colocación del Cuarto Programa de Papel Comercial; su amortización gradual reducirá el pasivo y modificará la estructura de fondeo. Al cierre de 2019, el pasivo financió aproximadamente el 69% del activo total. Se estima que esta relación será de 67% en 2020 y se mantendrá estable durante la vigencia de la emisión.

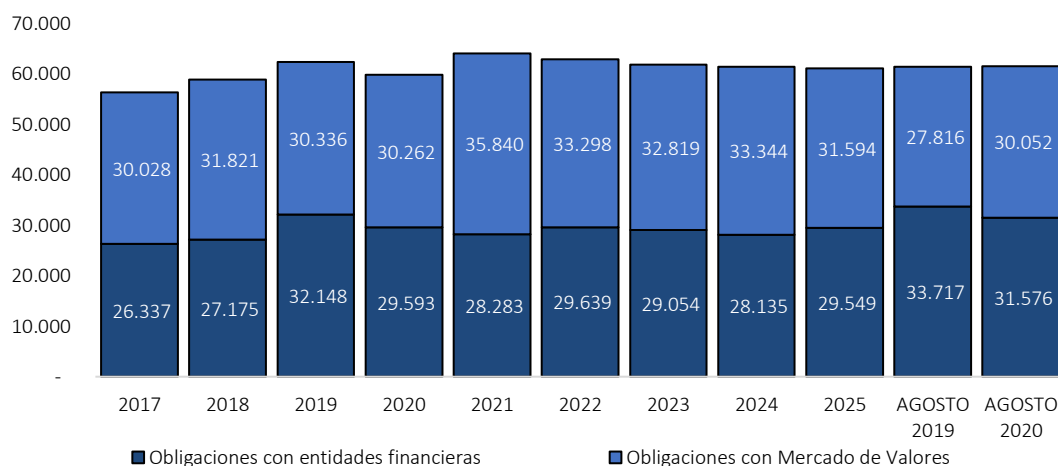


Gráfico 22: Evolución del endeudamiento con costo (miles USD).
Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **ELABORACIÓN:** GlobalRatings

A cierre de agosto 2020, la deuda con costo financiero alcanzó el 86% de los pasivos totales, apalancándose en mayor medida con entidades financieras, concentrándose un mayor porcentaje con la Corporación Financiera Nacional. La empresa ha mantenido estable su dependencia en los pasivos de corto plazo al registrar el pasivo corriente/pasivo total del 44% en el 2017 y de 38% en agosto 2020, consecuentemente mantiene libre el flujo de caja en el corto plazo.

INSTITUCIÓN FINANCIERA	AGOSTO 2020	PARTICIPACIÓN
	CORTO PLAZO	
Banco de Guayaquil S.A.	819.891	3%
Banco del Austro S.A.	580.726	2%
Banco Internacional S.A.	377.893	1%
Corporación Financiera Nacional	1.048.474	3%
Banco Pichincha C.A.	977.910	3%
Tarjetas de crédito	294.371	1%
Interese por pagar	1.055.214	3%
Costo amortizado	(29.038)	0%
Total corto plazo	5.125.442	16%
	LARGO PLAZO	
Corporación Financiera Nacional	12.428.190	39%
Banco de Guayaquil S.A.	3.598.300	11%
Banco del Austro S.A.	3.127.900	10%
Banco Pichincha C.A.	2.500.000	8%
MMG BANK & TRUST LTDA.	2.500.000	8%
Banisi	1.500.000	5%
Banco Internacional de Costa Rica	1.000.000	3%
Costo amortizado	(203.417)	-1%
Total largo plazo	26.450.972	84%
Total	31.576.414	100%

Tabla 14: Obligaciones con entidades financieras (USD).
Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** GlobalRatings

El nivel de apalancamiento operativo se evidencia en el comportamiento de las cuentas por pagar comerciales durante el periodo, las cuales fluctuaron entre el 2017 y agosto 2020 al pasar de USD 4,72 millones en 2017, USD 3,07 millones en 2018, USD 4,60 millones en 2019 y USD 4,33 millones para agosto 2020. La compañía mantiene relaciones óptimas con los proveedores locales y del exterior, lo cual le permite financiar gran parte de sus operaciones mediante recursos que no le generan un costo financiero. La baja en

las cuentas por pagar comerciales entre el 2019 y agosto 2020 fue producto de un menor aprovisionamiento de materia prima debido al stock que mantuvo la compañía al cierre del periodo analizado. Los días promedio de pago a proveedores fueron de 60 al cierre de 2019 y agosto de 2020, acorde a las políticas establecidas por la compañía. De esta manera, el periodo de recuperación de cartera fue levemente inferior al periodo de pago a proveedores, lo cual genera un calce adecuado en los flujos de la compañía.

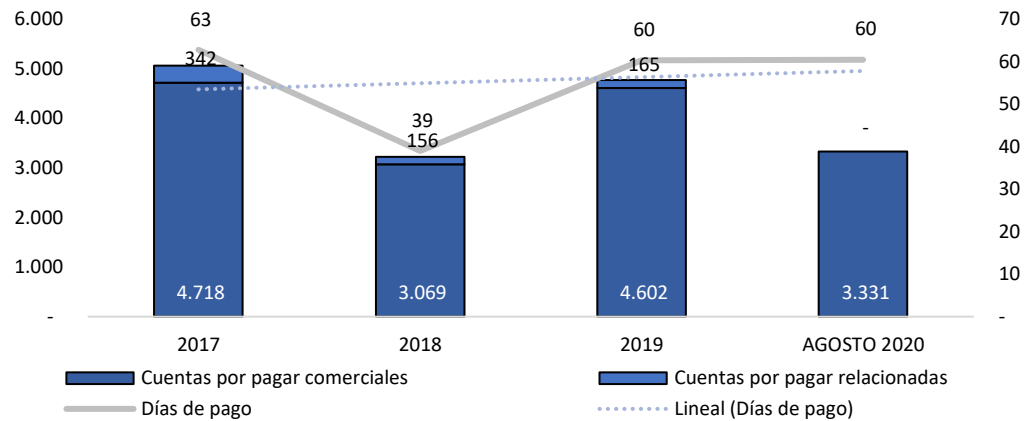


Gráfico 23: Evolución del apalancamiento operativo (miles USD).
Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **ELABORACIÓN:** GlobalRatings

Las cuentas por pagar comerciales están compuestas principalmente por proveedores del exterior en un 59%. El total de las cuentas por pagar no registraron vencimientos al cierre de agosto 2020 evidenciado el óptimo cumplimiento de las obligaciones con sus proveedores.

El patrimonio entre el 2017 y 2019 registró estabilidad siendo superior a los USD 33 millones. La cuenta más representativa del patrimonio es el capital social por USD 18,98 millones. Las cuentas de reservas, resultados acumulados y resultados del ejercicio se mantienen estables desde el año 2017 hasta el 2019.

Se evidenció aportes para futuras capitalizaciones en el año 2017 por USD 3,31 millones, que para el año 2018 se reducen a cero, efecto de la transferencia de este monto a otras cuentas por pagar correspondiente a los accionistas, monto que se ha ido cancelando progresivamente durante el periodo analizado.

Para agosto 2020, el patrimonio presentó valores similares al 2019, manteniendo igual composición.

Para periodos futuros, se estima que el patrimonio se fortalecerá mediante los resultados del ejercicio que se presentan crecientes a partir del 2021, para el 2020 se estima que el patrimonio será similar al cierre registrado en el 2019.

PRESENCIA BURSÁTIL

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

A la fecha del presente informe PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT 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)	ESTADO
Octava Emisión de Obligaciones	2011	SC.IMV.DJMV.DAYR.G.11.02009	12.000.000	Cancelada
Novena Emisión de Obligaciones	2012	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-12-473	12.000.000	Cancelada
Décima Emisión de Obligaciones	2013	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-13-620	12.000.000	Cancelada
Décima Primera Emisión de Obligaciones	2014	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-14-77	10.000.000	Cancelada
Décima Segunda Emisión de Obligaciones	2014	SCV-INMV-DNAR-14-0030258	12.000.000	Cancelada
Primer Programa Papel Comercial	2016	SCVS-INMV.DNAR.16.0004588	5.000.000	Cancelada
Décima Tercera Emisión de Obligaciones	2016	SCVS-INMV.DNAR.16.0005727	6.000.000	Vigente
Décima Cuarta Emisión de Obligaciones	2017	SCVS-INMV.DNAR.17.0001736	8.000.000	Vigente
Décima Quinta Emisión de Obligaciones	2017	SCVS-INMV-DNAR-2017-00021880	10.000.000	Vigente
Segundo Programa Papel Comercial	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-003920	5.000.000	Cancelada
Décima Sexta Emisión de Obligaciones	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00007073	12.000.000	Vigente

EMISIÓN	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Décima Séptima Emisión de Obligaciones	2019	SCVS-INMV-DNAR-SA-2019-00005035	10.000.000	Vigente
Décima Octava Emisión de Obligaciones	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00003788	12.000.000	Vigente
Tercer Programa Papel Comercial	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00000464	10.000.000	Vigente

Tabla 15: 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 PLASTLIT 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 Programa 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 Programa Papel Comercial	303	35	8.981.000
Décima Sexta Emisión de Obligaciones	78	20	12.000.000
Décima Séptima Emisión de Obligaciones	90	18	10.000.000
Décima Octava Emisión de Obligaciones	35	4	4.100.000
Tercer Programa Papel Comercial	15	17	10.000.000

Tabla 16: 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.

INSTRUMENTO

Con fecha 25 de junio de 2018, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. autorizó la Décima Sexta Emisión de Obligaciones, por un monto de hasta USD 12.000.000,00 en dos clases.

Con fecha 09 de agosto de 2018 fue aprobada por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros bajo la resolución N° SCVS-INMV-DNAR-2018-00007073 e inscrita el 13 de agosto de 2018 con N° 2018.G.02.002315.

El agente colocador inicio la venta de los cupones el 27 de agosto de 2018 y culminó el 13 de noviembre de 2018 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 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.

DÉCIMA SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Monto de la emisión	Hasta USD 12.000.000,00					
Unidad monetaria	Dólares de los Estados Unidos de América					
Características	CLASE	MONTO	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	Q	8.895.000	1.440 días	8,00%	Trimestral	Trimestral
	R	3.105.000	1.800 días	8,00%	Trimestral	Trimestral
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados					
Garantía	Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía Específica	La Garantía específica consiste en la Fianza solidaria otorgada por la compañía Envases del Litoral S.A. la misma que servirá para garantizar el pago de las Obligaciones que vaya a contraer la compañía Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A., producto de la presente emisión de obligaciones.					

DÉCIMA SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un 70%, para sustituir pasivos con instituciones financieras privadas locales, y con el 30% 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 1,00
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	Las obligaciones se negociarán de manera bursátil hasta por el monto indicado.
Rescates anticipados	No contempla sorteos ni rescates anticipados.
Underwriting	La presente emisión no contempla contrato de underwriting.
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.
Agente colocador	Casa de Valores Advfin S.A.
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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"> ■ Mantener durante el periodo de vigencia de la emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa.
Política de dividendos	<ul style="list-style-type: none"> ■ La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la empresa, decidió mantener durante el periodo de vigencia de esta emisión la política referente a que las utilidades generadas en el ejercicio económico correspondiente pasen a reservas en el Patrimonio. Todo esto con la finalidad de continuar manteniendo la fortaleza patrimonial de la compañía.

Tabla 17: Características del instrumento

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** GlobalRatings

Con corte 31 de agosto de 2020, el saldo de capital por pagar fue de USD 6.942.937,50 dividido en dos clases.

Las tablas de amortización siguientes se basan en una colocación de la totalidad del monto aprobado:

FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES	TOTAL PAGO	SALDO CAPITAL
27/11/2018	8.895.000	555.938	177.900	733.838	8.339.063
27/2/2019	8.339.063	555.938	166.781	722.719	7.783.125
27/5/2019	7.783.125	555.938	155.663	711.600	7.227.188
27/8/2019	7.227.188	555.938	144.544	700.481	6.671.250
27/11/2019	6.671.250	555.938	133.425	689.363	6.115.313
27/2/2020	6.115.313	555.938	122.306	678.244	5.559.375
27/5/2020	5.559.375	555.938	111.188	667.125	5.003.438
27/8/2020	5.003.438	555.938	100.069	656.006	4.447.500
27/11/2020	4.447.500	555.938	88.950	644.888	3.891.563
27/2/2021	3.891.563	555.938	77.831	633.769	3.335.625
27/5/2021	3.335.625	555.938	66.713	622.650	2.779.688
27/8/2021	2.779.688	555.938	55.594	611.531	2.223.750
27/11/2021	2.223.750	555.938	44.475	600.413	1.667.813
27/2/2022	1.667.813	555.938	33.356	589.294	1.111.875
27/5/2022	1.111.875	555.938	22.238	578.175	555.938
27/8/2022	555.938	555.938	11.119	567.056	-

Tabla 18: Amortización Clase Q (USD)

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** GlobalRatings

FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES	TOTAL PAGO	SALDO CAPITAL
27/11/2018	3.105.000	155.250	62.100	217.350	2.949.750
27/2/2019	2.949.750	155.250	58.995	214.245	2.794.500
27/5/2019	2.794.500	155.250	55.890	211.140	2.639.250
27/8/2019	2.639.250	155.250	52.785	208.035	2.484.000
27/11/2019	2.484.000	155.250	49.680	204.930	2.328.750
27/2/2020	2.328.750	155.250	46.575	201.825	2.173.500
27/5/2020	2.173.500	155.250	43.470	198.720	2.018.250
27/8/2020	2.018.250	155.250	40.365	195.615	1.863.000
27/11/2020	1.863.000	155.250	37.260	192.510	1.707.750

FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES	TOTAL PAGO	SALDO CAPITAL
27/2/2021	1.707.750	155.250	34.155	189.405	1.552.500
27/5/2021	1.552.500	155.250	31.050	186.300	1.397.250
27/8/2021	1.397.250	155.250	27.945	183.195	1.242.000
27/11/2021	1.242.000	155.250	24.840	180.090	1.086.750
27/2/2022	1.086.750	155.250	21.735	176.985	931.500
27/5/2022	931.500	155.250	18.630	173.880	776.250
27/8/2022	776.250	155.250	15.525	170.775	621.000
27/11/2022	621.000	155.250	12.420	167.670	465.750
27/2/2023	465.750	155.250	9.315	164.565	310.500
27/5/2023	310.500	155.250	6.210	161.460	155.250
27/8/2023	155.250	155.250	3.105	158.355	-

Tabla 19: Amortización Clase R (USD)

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** GlobalRatings

Debido al estado de excepción y emergencia sanitaria por la que se encuentra atravesando el país y en atención a lo dispuesto por el Art. 25 de la Ley de Mercado de Valores, en concordancia con lo señalado en el numeral 11, Artículo 5, capítulo I, Título V del Libro II de la Codificación de Resoluciones de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, se llevó a cabo la reunión de la Asamblea de Obligacionistas de la Décimo Sexta Emisión De Obligaciones de la compañía PLASTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S. A. celebrada el 4 de mayo del 2020 y reinstalada el 6 de mayo del 2020, en donde se aprobó:

- Pagar puntualmente los intereses correspondientes al cupón No.7 del 27 de mayo del 2020
- Que el valor del cupón de capital No.7 Se haga en un solo pago, a un año plazo desde la fecha de vencimiento del cupón, período en el cual se reconocerá el interés del 8% al vencimiento.

Las tablas de amortización se basan en el monto colocado y a la reestructuración aprobada en la Asamblea de Obligacionistas del 06 de mayo del 2020:

FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES	TOTAL PAGO	SALDO CAPITAL
27/11/2018	8.895.000	555.938	177.900	733.838	8.339.063
27/2/2019	8.339.063	555.938	166.781	722.719	7.783.125
27/5/2019	7.783.125	555.938	155.663	711.600	7.227.188
27/8/2019	7.227.188	555.938	144.544	700.481	6.671.250
27/11/2019	6.671.250	555.938	133.425	689.363	6.115.313
27/2/2020	6.115.313	555.938	122.306	678.244	5.559.375
27/5/2020	5.559.375	-	111.188	111.188	5.559.375
27/8/2020	5.559.375	555.938	100.069	656.006	5.003.438
27/11/2020	5.003.438	555.938	88.950	644.888	4.447.500
27/2/2021	4.447.500	555.938	77.831	633.769	3.891.563
27/5/2021	3.891.563	1.111.875	111.188	1.223.063	2.779.688
27/8/2021	2.779.688	555.938	55.594	611.531	2.223.750
27/11/2021	2.223.750	555.938	44.475	600.413	1.667.813
27/2/2022	1.667.813	555.938	33.356	589.294	1.111.875
27/5/2022	1.111.875	555.938	22.238	578.175	555.938
27/8/2022	555.938	555.938	11.119	567.056	-

Tabla 20: Amortización Clase Q (USD)

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** GlobalRatings

FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES	TOTAL PAGO	SALDO CAPITAL
27/11/2018	3.105.000	155.250	62.100	217.350	2.949.750
27/2/2019	2.949.750	155.250	58.995	214.245	2.794.500
27/5/2019	2.794.500	155.250	55.890	211.140	2.639.250
27/8/2019	2.639.250	155.250	52.785	208.035	2.484.000
27/11/2019	2.484.000	155.250	49.680	204.930	2.328.750
27/2/2020	2.328.750	155.250	46.575	201.825	2.173.500
27/5/2020	2.173.500	-	43.470	43.470	2.173.500
27/8/2020	2.173.500	155.250	40.365	195.615	2.018.250
27/11/2020	2.018.250	155.250	37.260	192.510	1.863.000
27/2/2021	1.863.000	155.250	34.155	189.405	1.707.750
27/5/2021	1.707.750	310.500	43.470	353.970	1.397.250
27/8/2021	1.397.250	155.250	27.945	183.195	1.242.000
27/11/2021	1.242.000	155.250	24.840	180.090	1.086.750
27/2/2022	1.086.750	155.250	21.735	176.985	931.500
27/5/2022	931.500	155.250	18.630	173.880	776.250
27/8/2022	776.250	155.250	15.525	170.775	621.000
27/11/2022	621.000	155.250	12.420	167.670	465.750
27/2/2023	465.750	155.250	9.315	164.565	310.500
27/5/2023	310.500	155.250	6.210	161.460	155.250

FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES	TOTAL PAGO	SALDO CAPITAL
27/8/2023	155.250	155.250	3.105	158.355	-

Tabla 21: Amortización Clase R (USD)

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** GlobalRatings

Mientras se encuentran en circulación las obligaciones, las personas jurídicas deberán mantener resguardos a la emisión, según lo señala el Artículo 3, Sección I, Capítulo IV, 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:

GARANTÍAS Y RESGUARDOS	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 fue de 1,05	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.	La relación de activos reales sobre pasivos totales, al 31 de agosto de 2020, fue de 1,52	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan valores/ obligaciones en mora	No se ha repartido dividendos	CUMPLE
Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en Artículo 2, Sección I, Capítulo IV, 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.	Con fecha 31 de agosto de 2020, presentó un monto de activos menos deducciones de USD 31,55 millones, siendo el 80% de los mismos la suma de USD 25,24 millones, cumpliendo así lo determinado en la normativa	CUMPLE

Tabla 22: Cumplimiento garantías y resguardos.

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** GlobalRatings

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.	Para agosto de 2020, la relación entre pasivos afectos al pago de intereses y activos de la empresa fue de 58%.	CUMPLE

Tabla 23: Cumplimiento límite de endeudamiento.

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** GlobalRatings

POLÍTICA DE DIVIDENDOS	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la empresa, decidió mantener durante el periodo de vigencia de esta emisión la política referente a que las utilidades generadas en el ejercicio económico correspondiente pasen a reservas en el Patrimonio. Todo esto con la finalidad de continuar manteniendo la fortaleza patrimonial de la compañía.	Los resultados de ejercicio anteriores se han mantenido en el patrimonio a través de reservas o resultados acumulados con el fin de fortalecer el patrimonio.	CUMPLE

Tabla 24: Cumplimiento política de dividendos.

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** GlobalRatings

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

Tabla 25: Cumplimiento garantía específica

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** GlobalRatings

El análisis de la garantía específica lleva a la evaluación de la compañía Envases del Litoral S.A. que es una empresa ecuatoriana especializada en fabricación de envases sanitarios metálicos para conservas

alimenticias, sean de pescado, mariscos, carnes, vegetales, frutas, etc. Es una empresa relacionada con PLASTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S. A. por accionariado.

De acuerdo con los estados financieros internos a septiembre de 2020 Envases del Litoral S.A., contaba con activos totales por USD 143,56 millones y pasivos totales por USD 99,61 millones; por su parte, las ventas alcanzaron los USD 49,30 millones y un resultado del ejercicio por USD 1,76 millones.

Los activos corrientes fueron de USD 53,24 millones, siendo las cuentas por cobrar comerciales por USD 21,65 millones e inventarios por USD 24,50 millones las cuentas más representativas, mientras que, en el activo no corriente, la propiedad, planta y equipo es la cuenta que registra la mayor participación por un valor total de USD 89,28 millones.

Los pasivos corrientes registraron un valor de USD 51,23 millones, correspondiente principalmente a cuentas por pagar (USD 16,70 millones) y obligaciones con costo financiero (USD 32,92 millones), mientras que en el largo plazo representaron USD 48,38 millones. El patrimonio asciende a USD 43,95 millones, siendo el capital social su principal cuenta.

ACTIVOS DEPURADOS ENVASES DEL LITORAL S.A.	MONTO USD
Activo Total (USD)	143.564.737
(-) Activos o impuestos diferidos	205.096
(-) Activos gravados.	63.651.935
(-) Monto de las impugnaciones tributarias.	-
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros.	-
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados.	-
(-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores.	33.081.004
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social.	-
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor.	56.028
Total activos depurados	46.570.674
Activos depurados / Obligaciones en circulación garantizadas	2,48

Tabla 26: Activos depurados (USD).

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.; Elaboración: GlobalRatings

Al analizar los activos libres de gravamen de Envases de Litoral S.A., la empresa cuenta con USD 63,65 millones en activos gravados, luego de las deducciones de acuerdo con la normativa legal vigente, la empresa registra activos menos deducciones por USD 46,57 millones, presentando una cobertura de 6,71 veces sobre el monto de la emisión en análisis.

Es importante mencionar que Envases de Litoral S.A. además, es fiador solidario de la Décima Séptima y Décima Octava Emisión de Obligaciones de PLÁSTICOS DE LITORAL PLASTLIT S.A., para agosto 2020 el saldo de capital de las emisiones respaldadas con la presente garantía específica totalizó USD 18,76 millones, sin embargo, la cobertura de los activos menos deducciones sobre el saldo de capital total por pagar de las emisiones garantizadas fue de 2.48 veces evidenciando la fortaleza financiera de Envases de Litoral S.A.

INSTRUMENTO	SALDO DE CAPITAL AGOSTO 2020
Décima Sexta Emisión de Obligaciones	6.942.938
Décima Séptima Emisión de Obligaciones	7.718.947
Décima Octava Emisión de Obligaciones	4.100.000
Total	18.761.884

Tabla 27: Emisiones garantizadas por Envases de Litoral S.A.

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; Elaboración: GlobalRatings

GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. verificó que el contrato de Emisión no presentó inconsistencias desde el punto de vista legal. Del total del monto autorizado de la emisión, se ha colocado el 100%. Con lo expuesto anteriormente se da cumplimiento a los literales a y b, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

ACTIVOS DEPURADOS

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 agosto de 2020, la compañía mantuvo un total de activos de USD 105,61 millones, de los cuales USD 63,40 millones fueron activos depurados.

GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera cortada al 31 de agosto de 2020, dando cumplimiento a lo que estipula 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, que señala que, “se entenderá por activos depurados al total de activos del emisor menos: 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; 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 derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; 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 DEPURADOS	MONTO
	USD
Activo Total (USD)	105.611.111
(-) Activos o impuestos diferidos	234.285
(-) Activos gravados.	41.699.668
Inventarios	2.062.500
Maquinaria y equipos	29.029.970
Certificado de depósito	2.534.300
Terrenos	8.072.898
(-) Monto de las impugnaciones tributarias.	-
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros.	-
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados.	-
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social.	-
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor.	276.978
Total activos depurados	63.400.181
Activos depurados / Obligaciones en circulación	1,99

Tabla 28: Activos depurados (USD).

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** GlobalRatings

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 31 de agosto de 2020, presentó un monto de activos depurados de USD 31,55 millones, siendo el monto máximo permitido de emisión la suma de USD 25,24 millones, cumpliendo así lo determinado en la normativa.

Adicionalmente, se debe mencionar que, al 31 de agosto de 2020, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el total de activos depurados ofrece una cobertura de 0,80 veces sobre las demás obligaciones del Emisor. 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.

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 Sexta Emisión de Obligaciones de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A., así como de los valores que mantiene en circulación, representa el 46,61% del 200% del patrimonio al 31 de agosto de 2020 y el 93,21% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO	MONTO
	USD
Patrimonio	34.157.089
200% patrimonio	68.314.178
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	31.838.514
Nueva Emisión de Obligaciones	-
Total emisiones	31.838.514
Total emisiones/200% patrimonio	46,61%

Tabla 29: 200% patrimonio (USD)

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** GlobalRatings

PERFIL FINANCIERO

El perfil financiero de la entidad bajo análisis, en este caso PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A., corresponde a un estudio de los estados financieros de la entidad emisora, históricos y proyectados, donde se analizan diferentes aspectos reflejados en el balance general, el estado de pérdidas y ganancias y los flujos de efectivo históricos y proyectados.

La metodología de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. no considera los índices financieros de forma aislada para después entrar en algún sistema de ponderación. Por el contrario, supone que la calificación cuantitativa obtenida por una entidad responde a una acción conjunta de los indicadores que llevan a esa calificación. En este sentido, el conjunto de índices financieros reseñados y escogidos para ser estudiados, determinan una puntuación que refleja la posición relativa de la empresa frente a una muestra de entidades calificadas anteriormente por GlobalRatings lo que permite determinar un puntaje, que va de 1 para la entidad menos calificada hasta 10 para entidad más calificada. El puntaje obtenido por medio de un sistema de regresión permite cuantificar, en la medida de lo posible, las características con respecto a la capacidad del emisor para realizar, dentro de los plazos establecidos y en su totalidad, los pagos correspondientes a intereses y principal de su deuda. Con esta consideración, el análisis se centra en tres aspectos financieros principales: liquidez, endeudamiento y solvencia, y rendimiento.

Una vez determinado el puntaje reseñado, el perfil financiero se determina en una segunda fase, que analiza algunos índices que permiten conocer aspectos trascendentales como la evolución de la deuda neta, la capacidad de pago de esa deuda con varios parámetros de medición y los márgenes de maniobra que tiene la empresa para cumplir a cabalidad con el servicio de la deuda sin menoscabar su operatividad.

PREMISAS DE PROYECCIÓN

En consideración a lo anterior, el análisis del perfil financiero contempla de forma primordial las premisas de la proyección de situación financiera del Emisor durante el periodo de vigencia de la Emisión en análisis, que se basan en los resultados reales de la compañía y en el comportamiento histórico adoptado durante el periodo analizado. En el caso puntual de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. la realidad a la fecha del presente informe está condicionada por la emergencia sanitaria y la consecuente paralización de actividades económicas. Además, podría darse el caso de que la contracción en la capacidad adquisitiva de la población repercuta sobre las ventas, lo cual ya se ve evidenciado en los ingresos a agosto 2020 que presentaron una disminución respecto a su comparación interanual. Por lo tanto, en un escenario conservador, se proyecta un decrecimiento del 20% en las ventas al cierre de 2020, y presentará una recuperación marginal para los siguientes años. La participación del costo de ventas presentó un comportamiento estable para diciembre de 2019 y agosto de 2020, por lo cual se prevé una participación de 65% para el 2020 – 2025, con el objetivo de capturar posibles ineficiencias y encarecimiento de materia prima por efecto de disrupciones en la cadena de suministro. Los gastos operativos fluctuarán de acuerdo con el comportamiento de las ventas, en función del comportamiento histórico, mientras que los gastos financieros responderán a la colocación y amortización de los instrumentos con el Mercado de Valores y las obligaciones con entidades financieras durante el periodo proyectado.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, se estima que la cartera disminuirá para 2020 debido a la baja en ventas proyectada, en función de la menor liquidez circulante y, a la extensión de plazos de pagos a los clientes, por lo tanto, se prevé una menor recuperación de cartera durante el periodo. Esta debería tender a normalizarse a partir de 2021, no obstante, el incremento de la actividad de la compañía y los recursos provenientes de una nueva emisión permitirán incrementar el financiamiento a clientes, impulsando al alza las cuentas comerciales. Se estima que habrá aprovisionamiento de inventarios similar la histórico. Cabe

señalar que las premisas utilizadas en estos rubros podrían resultar conservadoras frente al promedio histórico. Se estima que la estructura del pasivo mantendrá un comportamiento similar al histórico.

PREMISAS	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	Actual	Actual	Actual	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado
Ingresos de actividades ordinarias	42.874	44.554	42.091	-20%	3%	3%	3%	3%	3%
Costo de ventas y producción	63%	64%	65%	65%	65%	65%	66%	66%	66%
Cuentas por Cobrar (CP)	15%	20%	22%	17%	28%	28%	28%	28%	28%
Provisiones	4%	2%	3%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
Inventarios	39%	39%	38%	50%	45%	45%	43%	40%	40%
Cuentas por Pagar (CP)	17%	11%	17%	15%	15%	15%	16%	16%	16%

Tabla 30: Premisas utilizadas en la proyección de indicadores (% en función de ingresos y costo de venta).

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; Elaboración: GlobalRatings

ÍNDICES DE LIQUIDEZ, SOLVENCIA Y RENTABILIDAD

Los índices financieros seleccionados fueron determinados en base al estudio del poder explicativo de cada uno de manera independiente, y en su conjunto, sobre la capacidad financiera de la empresa en análisis. Los índices de liquidez, endeudamiento y solvencia y rendimiento se calculan para cada uno de los años que cubre el estudio, tanto históricos como proyectados.

ÍNDICES	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	Actual	Actual	Actual	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado
Activos Corrientes / Pasivos Corrientes	1,06	1,15	1,10	0,91	1,04	1,24	1,37	1,32	1,23
Pasivos Corrientes / Pasivos Totales	0,44	0,39	0,44	0,48	0,45	0,38	0,34	0,35	0,39
Pasivos Totales / Activos Totales	0,67	0,67	0,69	0,67	0,69	0,68	0,68	0,68	0,67
Deuda Financiera / Pasivos Totales	0,83	0,85	0,84	0,85	0,85	0,85	0,84	0,84	0,83
Deuda LP / Activos Totales	0,33	0,37	0,34	0,30	0,32	0,37	0,40	0,38	0,35
EBITDA / Gastos Financieros	1,61	1,57	1,55	1,33	1,42	1,39	1,47	1,58	1,75
Utilidad Operacional / Ventas	0,15	0,16	0,18	0,17	0,17	0,17	0,16	0,16	0,17
Margen Bruto / Ventas	0,37	0,36	0,35	0,36	0,36	0,36	0,34	0,34	0,34
Utilidad Neta / Patrimonio	0,02	0,01	0,01	0,00	0,01	0,00	0,06	0,01	0,03

Tabla 31: Índices financieros reales y proyectados.

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; Elaboración: GlobalRatings

LIQUIDEZ

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. mantuvo un índice de liquidez superior a la unidad durante todo el periodo analizado, favorecido por las cuentas por cobrar e inventarios. Al término de 2019 el coeficiente de liquidez presentó un deterioro marginal, al pasar de 1,15 en el 2018 a 1,10 en el 2019, debido, por un lado, a la disminución en las cuentas por cobrar e inventarios y por otro, al surgimiento de pasivos inmediatos al cierre del periodo por mayor deuda bancaria y con el Mercado de Valores. Para el 2020 se podría dar un deterioro en niveles de liquidez por el comportamiento del mercado impactando en las cuentas por cobrar y la necesidad de un aumento en el endeudamiento con entidades financieras y con el Mercado de Valores. Se estima que este comportamiento mejore para los años proyectados, considerando que los recursos de fondeo a largo plazo provendrán de obligaciones con el Mercado de Valores a mejores tasas.

Durante el periodo analizado, el pasivo se concentró históricamente en el largo plazo, comportamiento que no se estima cambie durante la vigencia de la emisión, con una participación promedio de 60% sobre el pasivo total. Esto podría generar una mayor holgura sobre los flujos de la compañía para cubrir las obligaciones con vencimientos corrientes. De esta manera, es opinión de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. que la compañía PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. mantiene una liquidez adecuada que le permite hacer frente de manera oportuna a los vencimientos de sus obligaciones, así como a shocks externos bajo un escenario de estrés.

ENDEUDAMIENTO Y SOLVENCIA

Los índices seleccionados demuestran que la empresa se encuentra bien capitalizada; el total de pasivos representó cerca del 69% de los activos para el 2019, lo que señala que existe una autonomía financiera y una estructura de financiamiento adecuada, que permite un amplio margen de maniobra en el caso de ser necesario para poder cubrir las obligaciones.

La deuda financiera representó el 84% del pasivo total a diciembre de 2019, en función de la estrategia de la compañía de apalancar sus operaciones con entidades financieras y Mercados de Valores. La deuda financiera presentará un comportamiento similar al histórico durante el periodo proyectado, con un

incremento al cierre de 2020 producto de la colocación de la Décima Octava Emisión de Obligaciones y Cuarto Programa de Papel Comercial, y una consecuente disminución para años posteriores en función de la amortización de los valores.

Durante el periodo histórico analizado, el EBITDA presentó una cobertura de 1,58 veces en promedio anual sobre los gastos financieros, evidenciando que la compañía tiene un adecuado nivel de eficiencia operativa, la cual se proyecta estable en el periodo comprendido entre 2020 y 2025, en función de la expansión de los resultados y de la amortización de las obligaciones.

RENTABILIDAD

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. es una empresa que se caracteriza por la generación de resultados consistentemente positivos. Los niveles de margen bruto de la compañía se mantuvieron estables durante el periodo analizado, con fluctuaciones en función de la participación del costo sobre las ventas. Se estima que esta se mantendrá en niveles estables durante el periodo de vigencia de la Emisión, cercano al 36% de las ventas para el 2020, lo que le permite retener una cantidad suficiente de ingresos para cubrir los gastos ordinarios de la operación. El margen bruto podría incrementar en años posteriores, en función del desarrollo de los mercados externos.

El margen operacional revela que la compañía ha sido eficiente para generar ganancias a partir de sus operaciones ordinarias. Al cierre de 2019 el margen operacional fue de 18%, frente al 16% en 2018, lo que señala una mejora en la eficiencia operativa generado por el decrecimiento de los gastos operativos. Durante el periodo de vigencia de la Emisión, se estima que el margen operacional mantendrá niveles superiores al 16%.

INDICADORES PROYECTADOS

Como se mencionó, el análisis del perfil financiero incluye, además de los índices calculados reseñados en párrafos anteriores, el estudio de otros parámetros que permiten dar una visión más global de la capacidad de pago de la empresa.

DEUDA NETA	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	Actual	Actual	Actual	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado
Obligaciones con entidades financieras CP	12.630	7.139	10.555	8.310	10.644	10.585	8.919	7.585	10.585
Obligaciones emitidas CP	10.406	14.245	15.190	20.404	17.999	12.180	10.275	12.550	11.894
Obligaciones con entidades financieras LP	13.707	20.037	21.593	21.283	17.639	19.054	20.135	20.549	18.964
Obligaciones emitidas LP	19.623	17.576	15.146	9.858	17.841	21.119	22.544	20.794	19.700
Efectivo y equivalentes al efectivo	4.117	1.592	1.978	1.028	2.553	1.998	1.226	1.659	1.533
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	52.249	57.405	60.507	58.827	61.570	60.939	60.647	59.819	59.610

Tabla 32: Evolución deuda neta (miles USD).

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; Elaboración: GlobalRatings

En el cuadro se aprecia que en el periodo histórico la compañía mantuvo una tendencia creciente de la deuda neta entre el 2017 y 2019, dichas fluctuaciones obedecen a las variaciones de las obligaciones con el Mercado de Valores principalmente. Para 2020 se evidencia un decremento en la deuda neta producto de la amortización de las obligaciones con entidades financieras y con el Mercado de Valores, para los siguientes años la deuda neta se proyecta fluctuante en función de la emisión de nuevas obligaciones con el Mercado de Valores y con entidades financieras que le permitirá financiar las operaciones como se ha evidenciado históricamente.

INDICADORES	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	Actual	Actual	Actual	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado
Deuda Neta	52.249	57.405	60.507	58.827	61.570	60.939	60.647	59.819	59.610
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2.402	4.757	4.134	4.437	1.102	2.566	3.289	3.919	3.399
Necesidad Operativa de Fondos	12.366	16.763	15.122	13.237	16.330	16.820	16.859	16.615	17.626
Años de Pago con EBITDA (APE)	6,2	6,0	5,9	7,4	6,6	7,0	7,1	6,7	6,0
Años de Pago con FLE (APF)	21,8	12,1	14,6	13,3	55,9	23,8	18,4	15,3	17,5
Servicio de Deuda (SD)	25.435	27.529	25.978	30.738	32.031	32.924	27.361	23.202	24.314
Razón de Cobertura de Deuda DSCRC	0,33	0,35	0,39	0,26	0,29	0,26	0,31	0,39	0,41

Tabla 33: Evolución de indicadores.

Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; Elaboración: GlobalRatings

Los indicadores demuestran que la deuda es cancelable con EBITDA en un plazo de alrededor de 7 años y con FLE más de 10 años, lo que se puede entender como razonable.

El Flujo Libre de Efectivo se muestra positivo tanto históricamente como proyectado.

El Servicio de la Deuda, entiéndase lo que se debe pagar por las obligaciones financieras contraídas, se compara favorablemente con el nivel de ventas que indica que la compañía contará con los flujos suficientes para hacer frente a estos desembolsos.

La razón de cobertura demuestra que un porcentaje del alrededor del 25% aproximadamente del servicio de la deuda podría pagarse con la generación de flujo proveniente de las utilidades operativas y la depreciación.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

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.

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

El Informe de Calificación de Riesgos de la Décima Sexta Emisión de Obligaciones PLÁSTICOS DEL LITORAL 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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	AGOSTO 2019	AGOSTO 2020
	Actual	Actual	Actual	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Interanual	Interanual
ACTIVO	101.045	102.634	108.329	104.562	109.276	108.402	108.004	108.238	109.359	106.608	104.029
ACTIVO CORRIENTE	31.442	30.683	35.599	31.204	35.374	35.047	34.333	34.369	35.424	33.430	27.437
Efectivo y equivalentes al efectivo	4.117	1.592	1.978	1.028	2.553	1.998	1.226	1.659	1.533	3.972	2.036
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	6.549	8.904	9.311	5.724	9.711	10.003	10.303	10.612	11.023	6.845	4.846
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	3.862	1.972	1.247	1.185	1.126	1.069	1.016	965	917	2.311	0
Inventarios	10.534	10.928	10.414	10.859	10.067	10.369	10.442	10.005	11.006	12.079	10.436
ACTIVO NO CORRIENTE	69.603	71.951	72.730	73.357	73.902	73.355	73.671	73.869	73.935	73.178	76.592
Propiedades, planta y equipo	76.863	82.440	85.901	88.650	91.486	93.414	96.403	99.488	102.672	83.667	89.776
Terrenos	10.492	12.760	12.760	12.760	12.760	12.760	12.760	12.760	12.760	12.760	12.760
Activos por impuesto diferido	-	162	234	234	234	234	234	234	234	162	234
Inversiones en subsidiarias	-	486	277	277	277	277	277	277	277	200	277
PASIVO	67.995	69.201	74.354	70.568	75.044	74.080	73.526	73.381	73.587	72.469	71.454
PASIVO CORRIENTE	29.799	26.677	32.448	34.106	34.083	28.262	25.033	26.049	28.755	30.186	27.411
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	4.718	3.069	4.602	3.347	3.447	3.551	3.886	4.002	4.402	4.206	3.331
Obligaciones con entidades financieras CP	12.630	7.139	10.555	8.310	10.644	10.585	8.919	7.585	10.585	12.015	5.125
Obligaciones emitidas CP	10.406	14.245	15.190	20.404	17.999	12.180	10.275	12.550	11.894	12.296	17.754
Anticipo de clientes CP	90	534	264	251	238	226	265	252	239	641	226
PASIVO NO CORRIENTE	38.196	42.524	41.905	36.462	40.961	45.818	48.493	47.332	44.833	42.283	44.043
Obligaciones con entidades financieras LP	13.707	20.037	21.593	21.283	17.639	19.054	20.135	20.549	18.964	21.703	26.451
Obligaciones emitidas LP	19.623	17.576	15.146	9.858	17.841	21.119	22.544	20.794	19.700	15.520	12.299
Provisiones por beneficios a empleados LP	4.866	4.912	5.166	5.321	5.481	5.645	5.815	5.989	6.169	5.061	5.293
Anticipo de clientes LP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PATRIMONIO NETO	33.050	33.433	33.975	33.993	34.232	34.322	34.479	34.857	35.771	34.138	34.157
Capital suscrito o asignado	18.980	18.980	18.980	18.980	18.980	18.980	18.980	18.980	18.980	18.980	18.980
Aportes para futuras capitalizaciones	3.309	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reserva facultativa, estatutaria y otras	1.008	4.317	4.317	4.317	4.317	4.317	4.317	4.317	4.317	5.553	6.095
Ganancias o pérdidas acumuladas	1.764	2.249	2.691	3.161	3.179	3.418	3.508	3.664	4.043	2.181	2.181
Ganancia o pérdida neta del periodo	590	429	470	18	239	90	156	378	915	705	182

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	AGOSTO 2019	AGOSTO 2020
	Actual	Actual	Actual	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Interanual	Interanual
Ingresos de actividades ordinarias	42.874	44.554	42.091	33.673	34.683	35.723	36.795	37.899	41.689	27.583	20.303
Costo de ventas y producción	27.075	28.361	27.487	21.719	22.370	23.041	24.285	25.013	27.515	18.025	13.227
Margen bruto	15.799	16.193	14.604	11.954	12.312	12.682	12.510	12.886	14.174	9.557	7.076
(-) Gastos de administración	(9.553)	(9.051)	(6.868)	(6.074)	(6.257)	(6.444)	(6.638)	(6.837)	(7.292)	(4.978)	(3.940)
Utilidad operativa	6.247	7.142	7.736	5.879	6.056	6.238	5.873	6.049	6.882	4.580	3.136
(-) Gastos financieros	(5.220)	(6.085)	(6.571)	(6.021)	(5.869)	(6.280)	(5.821)	(5.668)	(5.711)	(3.879)	(3.120)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	234	258	29	168	173	179	184	189	208	4	166
Utilidad antes de participación e impuestos	1.260	1.315	1.193	27	360	136	236	571	1.379	705	182
(-) Participación trabajadores	(189)	(197)	(179)	(4)	(54)	(20)	(35)	(86)	(207)	-	-
Utilidad antes de impuestos	1.071	1.118	1.014	23	306	116	200	485	1.172	705	182
(-) Gasto por impuesto a la renta	(481)	(689)	(544)	(5)	(67)	(26)	(44)	(107)	(258)	-	-
Utilidad neta	590	429	470	18	239	90	156	378	915	705	182
EBITDA	8.417	9.568	10.180	8.001	8.348	8.713	8.546	8.936	10.000	4.889	3.401

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	AGOSTO 2019	AGOSTO 2020
	Actual	Actual	Actual	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Interanual	Interanual
Flujo Actividades de Operación	2.402	4.757	4.134	4.437	102	2.566	3.289	3.919	3.399	411	2.108
Flujo Actividades de Inversión	(2.818)	(7.771)	(5.078)	(2.749)	(2.837)	(1.928)	(2.989)	(3.085)	(3.184)	(2.931)	(5.953)
Flujo Actividades de Financiamiento	2.514	1.488	3.830	(2.638)	4.260	(1.193)	(1.072)	(401)	(342)	2.401	(1.097)
Saldo Inicial de Efectivo	3.519	5.617	4.092	1.978	1.028	2.553	1.998	1.226	1.659	4.092	6.978
Flujo del periodo	2.098	(1.525)	2.886	(949)	1.525	(555)	(772)	433	(126)	(119)	(4.942)
Saldo Final de efectivo	5.617	4.092	6.978	1.028	2.553	1.998	1.226	1.659	1.533	3.972	2.036

La calificación otorgada por GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. está realizada en base a la siguiente metodología, aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

Para más información con respecto de esta metodología, favor consultar: <https://www.globalratings.com.ec/sitio/metodologias/>

GlobalRatings 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 GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. al respecto ha sido fruto de un estudio realizado mediante un set de parámetros que cubren: perfil externo, perfil interno y perfil financiero, generando un análisis de la capacidad de pago, por lo que no necesariamente reflejan la probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de un emisor para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago con lo cual los acreedores y/o tenedores se verían forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés. GlobalRatings 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, GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa, se basa en el hecho de que la información es obtenida de fuentes consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, ni garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. 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. GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.globalratings.com.ec, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.

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.