

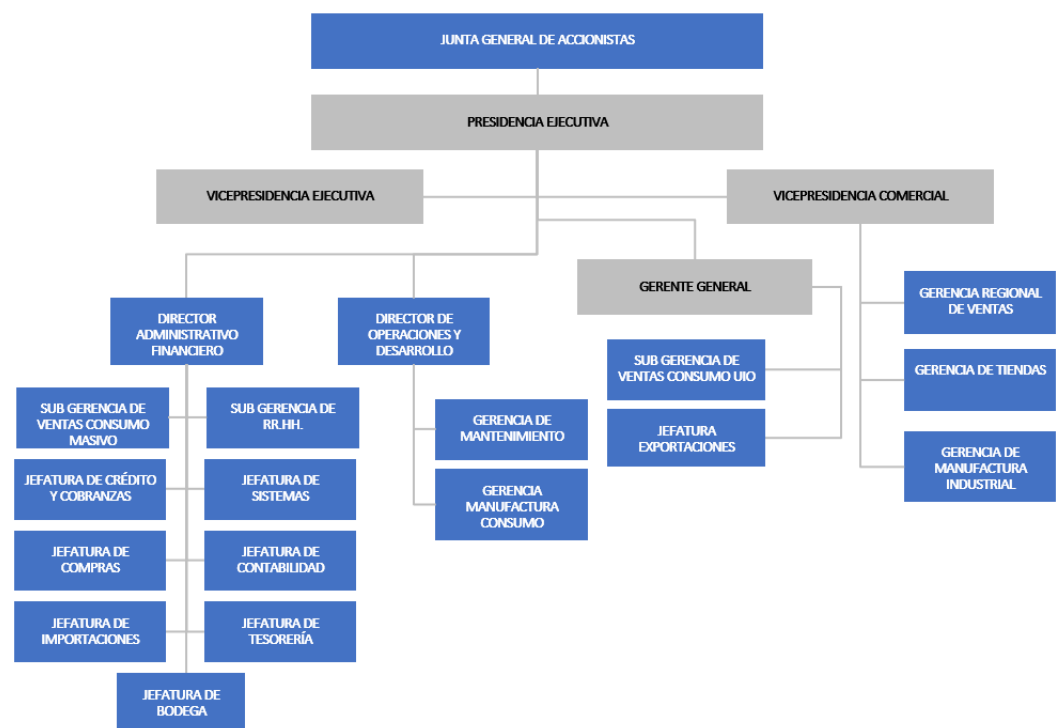
Dentro de los principios fundamentales del Gobierno Corporativo de la compañía, se encuentran:

- 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

Dentro de sus políticas de calidad se encuentran 1) satisfacer a los clientes, 2) fomentar el bienestar de los colaboradores, 3) mejorar continuamente los procesos y 4) ser rentables.

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.

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 Global Ratings 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 20:** Organigrama

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

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. cuenta con 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 de hojalata.
- Trabajo integrado entre el proveedor de la materia prima, la empresa y el usuario final del envase

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

Con todo lo expuesto 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.

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

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

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. actualmente 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.

PLASTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. reconoce los estándares laborales y se compromete a respetar los Derechos Humanos de nuestros empleados. La presente política será difundida a todos los colaboradores de la empresa.

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 humano s como económicos para la gestión de seguridad y salud; Promueve el desarrollo del personal a raves de capacitación, entrenamiento y uso de mejores prácticas para alcanzar la eficacia y eficiencia de los procesos a través de la mejora continua.

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

## NEGOCIO

Las principales líneas de negocio de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. son las de productos plásticos descartables, la elaboración de empaques flexibles y de envases para la industria de alimentos en general.

La línea de descartables mantiene un crecimiento de entre el 12% y 14% anual, muy por encima del crecimiento de la economía, 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 dentro de las líneas de negocio de la empresa. AIR PACK o ZIP ZAP, bolsas protectoras son dos de sus principales productos. En la línea de negocio industrial, la principal orientación es la fabricación de empaques flexibles para alimentos y bebidas. Esto se ubica en el sector más dinámico y de sólido crecimiento de los últimos años. PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. sirve para todas las industrias de bebidas gaseosas del Ecuador, con el etiquetado de sus botellas al igual que a la de los jugos y aguas embotelladas. También está presente en la industria de snacks y en la de producción de caramelos. Con esta línea de negocio la empresa también está presente en el sector agrícola con la fabricación de sacos.

#### POLÍTICAS PRINCIPALES

La compañía cuenta con una diversidad de políticas que facilitan el adecuado desenvolvimiento en 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 esta, 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 nuestra mayor responsabilidad. Eliminando o reduciendo los riesgos laborales que puedan causar incidentes, accidentes o enfermedades que afecten su normal desenvolvimiento. Cada uno de nuestros 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 por 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.

Dentro del manual de políticas contables cuyo objetivo es el establecer lineamientos para que la empresa reconozca de manera adecuada y oportuna los hechos económicos que se clasifiquen como cuentas por cobrar, y así mismo determinar los principios para sus reconocimientos, medición y deterioro. Tienen como alcance el ser aplicadas para todas las transacciones clasificadas como cuentas por cobrar comerciales, originadas en el desarrollo del objetivo social de las actividades para sostenimiento honesto de PLÁSTICO DEL LITORAL PLATLIT S.A. o en cualquier otra actividad que ella misma realice.

**Política cuentas por cobrar.** - Las cuentas por cobrar comerciales dependen de la evaluación de la deuda que se debe efectuar de acuerdo con su antigüedad de saldos los cuales son 30, 60, 90 y 120 días plazo basada en la estadística y factores que afecten 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, evaluará si existe evidencia objetiva del deterioro de las cuentas por cobrar comerciales, en el cual reconocerá el deterioro solo si se ha

verificado y documentado la existencia de este. 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 en 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 instituciones financieras internacionales como el Tower Bank y Banco Interamericano de Desarrollo, que han hecho posible el financiamiento de las actividades de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.

La compañía en un actor activo en el Mercado de Valores, evidenciado en el número de instrumentos aprobados y vigentes en el mercado, teniendo una amplia aceptación por parte de los inversionistas.

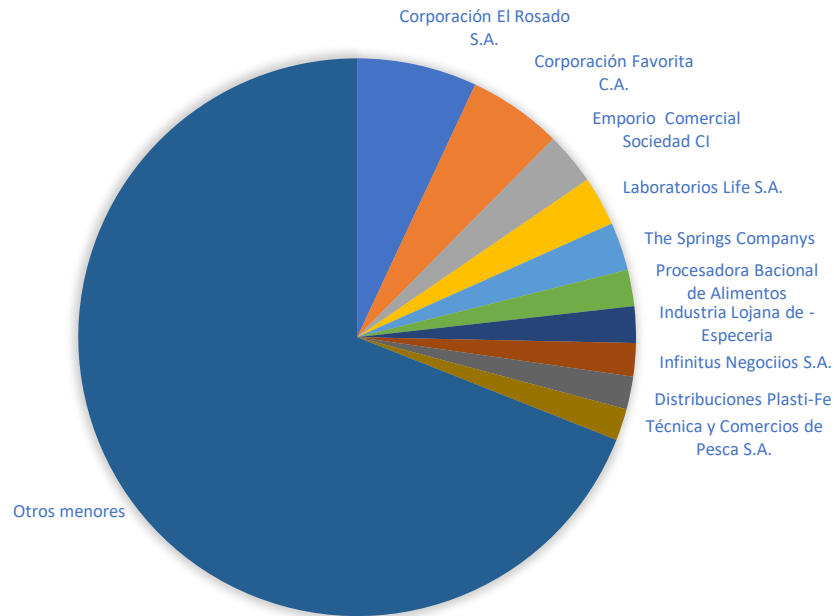
Dentro de sus políticas con el objetivo de reducir el riesgo de pérdidas en sus operaciones, la compañía mantiene vigentes varias pólizas de seguros contratadas con Seguros Equinoccial S.A.

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 5:** Detalle de pólizas de seguros (USD)  
**Fuente:** PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** GlobalRatings

## CLIENTES

Dentro de los principales clientes de la compañía se encuentran 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%.



**Gráfico 21:** 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 y compartiendo el mercado con empresas de similares características dedicadas a la fabricación de empaques descartables de consumo masivo y Empaques flexibles y laminados 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 C Ltda.		1%
Celoplast S.A.		1%
Expoplast S.A.		0%
<b>TOTAL</b>		<b>100%</b>

**Gráfico 22:** Participación del mercado por producto.  
**Fuente:** PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. **Elaboración:** GlobalRatings

En resumen, la compañía es líder en el mercado con una participación adicional de 3 puntos de su competidor directo por sus características similares de producción, que excluyendo líneas de consumo e industrial que no son competencias participa con el 17%. 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%.

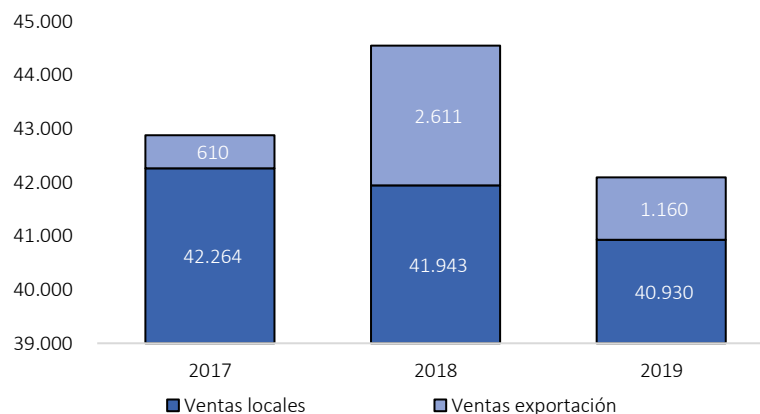
**EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS**

Los ingresos de la compañía provienen la fabricación en dos divisiones macro: La primera división es la línea de empaque industrial en la cual fabrica 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, mientras que en la segunda división es la denominada “consumo o descartable”, incluye artículos como productos espumados (platos, bandejas para carnes y pollos, etc.), cubiertos, vasos, tarrinas, sorbetes. Para ello cuenta con 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.

Sus exportaciones están destinadas a mercados como Panamá, México, Perú, Chile, Costa Rica, Guatemala, Madagascar y Costa de Marfil.

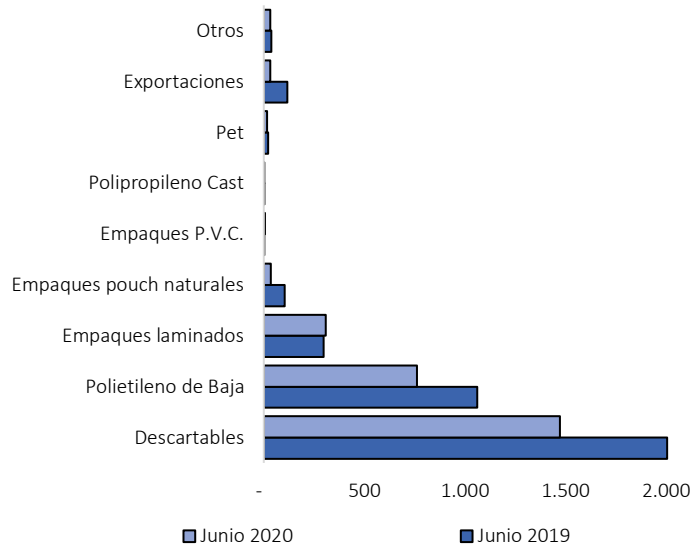
Los descartables, productos de polietileno de baja y empaques laminados representaron el 93,49% de los ingresos totales al cierre de junio de 2020. El 3% de los productos son exportados al cierre del 2019, para junio de 2020 se redujo al 1% producto de la disminución en la demanda internacional debido 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 este periodo, sin embargo, para el 2019 vuelve a retomar niveles del 2017 en los ingresos totales. La baja en el precio promedio de venta en un 5% por estrategia de la compañía fue uno de los factores de la baja en venta, otro de los factores que incidió en menores ingresos fue la protesta social del mes de octubre del 2019 donde se paralizó el país por 15 días, adicionalmente las exportaciones realizadas en el 2019 fueron menores a las del 2018 producto de la suspensión de exportaciones de empaques para alimentos a Venezuela, mientras que el volumen se mantuvo superior a los 7.600.000 kilos lo que permitió mantener a la compañía líder en el segmento.



**Gráfico 23:** 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 33,42%, la pasar de USD 20,62 millones en junio de 2019 a USD 13,73 millones en junio 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% del total.



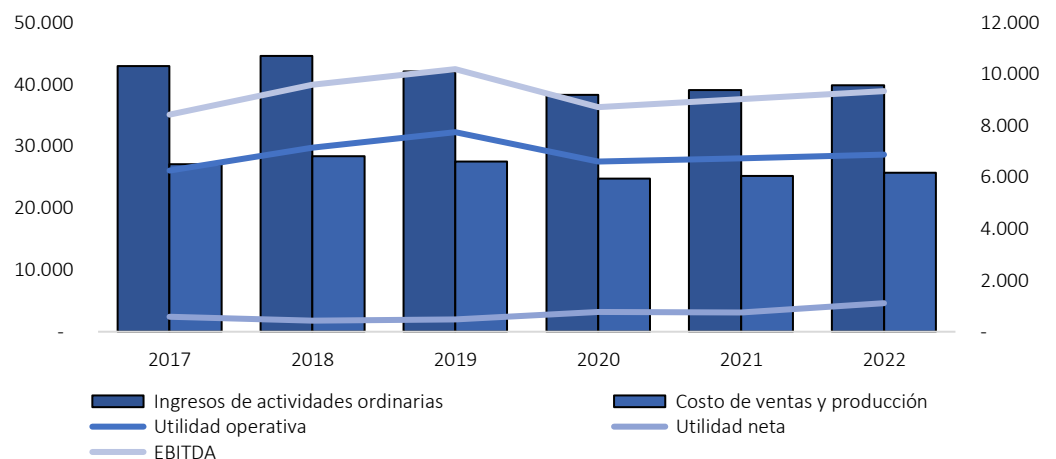
**Gráfico 24:** Volumen de ventas a junio 2020

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

La principal línea de producto son los descartables, que aportaron con USD 7,61 millones con ventas de 1.472.693 kilos. Es evidente que la compañía, por estrategia comercial, se ha enfocado en las tres primeras líneas de producto, si bien, a junio de 2020 existió una caída en las ventas y una desviación en el cumplimiento al presupuesto establecido, la compañía mantiene los esfuerzos para mantener los niveles registrados al 2019, sumándole a la actual crisis sanitaria que atraviesa el país y el mundo entero, hace que la compañía cambie sus estrategias con el fin de mantener una producción y ventas mínimas con el objetivo de cubrir sus costos y gastos fijos.

Las proyecciones de ingresos para el 2020 estiman una caída en el orden del 9% frente el 2019 en un escenario conservador y con la incertidumbre de la recuperación del sector debido a las limitaciones actuales en la producción, logística de distribución y comercialización. Para los años siguientes existirá una recuperación marginal el 2% para el 2021 y 2022.

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.

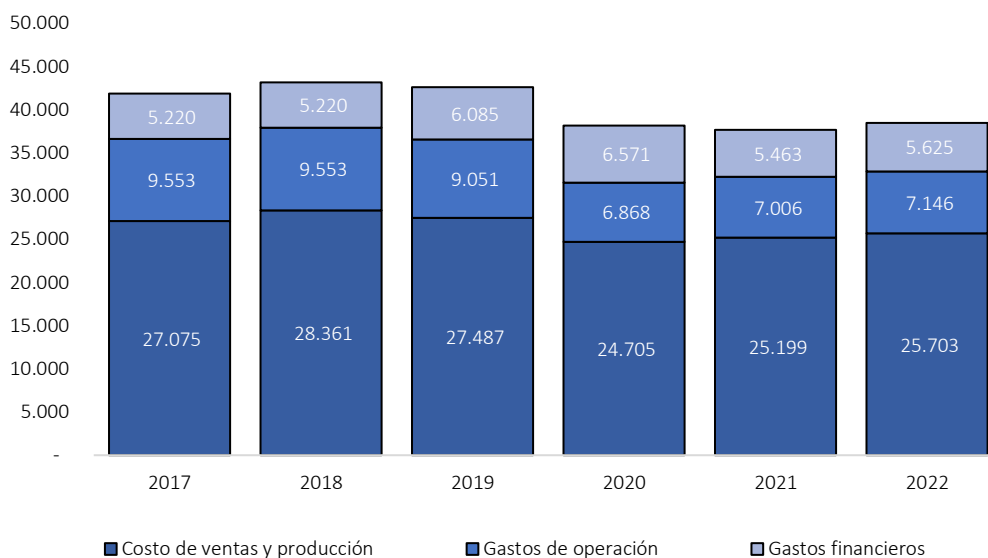


**Gráfico 25:** Estado de Resultados.

**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 junio 2020, la relación porcentual aumentó, alcanzado el 35,27% debido a la marginal reducción del costo de ventas antes explicado.



**Gráfico 26:** 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 el orden del 11,32% en promedio anual, totalizando los USD 7,74 millones al cierre del 2019, lo que demuestra un adecuado control de los gastos de operación y flexibilidad al reducirse en el orden del 24,11% entre el 2018 y 2019 enfocado en menores gastos por honorarios profesionales, sueldos y beneficios a empleados y transporte principalmente, alcanzando una relación porcentual sobre las ventas del 16,32% para el 2019 (20,31% para el 2018). Para junio 2020 los gastos de operación se redujeron en un 32,25% frente junio 2019 enfocado en una baja en honorarios profesionales, sueldos y beneficios a empleados y gastos por transporte debido a las limitaciones actuales en la circulación, la relación porcentual sobre los ingresos se mantuvo similar en el comparativo interanual, pero mayor a las reflejada en el 2019 (19% al cierre de junio 2020). Históricamente los gastos más representativos han sido los sueldos y salarios, honorarios profesionales y gastos logísticos. En función del comportamiento registrado hasta junio, se estima que los gastos operativos de la compañía se mantengan estables en el período proyectado. Cabe resaltar que, para 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 que el 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. incluye dentro de sus fuentes de financiamiento con costo a préstamos con entidades financieras y obligaciones con el Mercado de Valores principalmente, por lo cual los gastos financieros dependen fundamentalmente de las obligaciones emitidas. Estos presentaron 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 que refleja la necesidad de financiamiento de la compañía



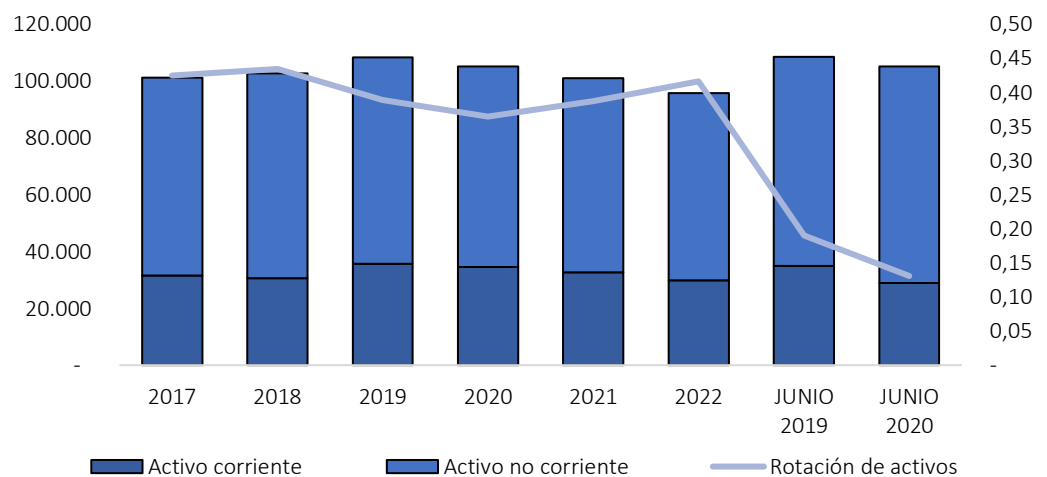
para obtener mejores condiciones con proveedores, principalmente del exterior, así como mejoras en el activo fijo. Para 2017, los gastos financieros representaron el 12,18% de las ventas de la compañía, mientras que para el 2018 y 2019 aumentaron hasta representar el 13,66% y 15,61% sobre las ventas, respectivamente producto de lo anterior explicado. Al término de junio 2020 los gastos financieros se contraen en el orden del 19,93% producto de la amortización de la deuda con costo en total. Se prevé un incremento en los gastos financieros al cierre del 2020 y 2021 producto de la emisión de nuevas obligaciones en el Mercadeo de Valores destinado para capital de trabajo, a partir del 2022 estos disminuirán progresivamente producto de la amortización de las obligaciones con el Mercado de Valores y con entidades financieras.

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.

**CALIDAD DE ACTIVOS**

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: la propiedad, planta y equipo correspondiente a las instalaciones en donde se llevan a cabo las operaciones productivas, las cuentas por cobrar comerciales 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 30 de junio de 2020, el 87,50% 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. Durante dicho periodo, los activos corrientes representaron, en promedio, el 31,20% de los activos totales, comportamiento que se disminuyó para junio de 2020, cuando el activo total totalizó USD 105,01 millones. Los niveles de rotación del activo presentaron un comportamiento estable durante el periodo, pero promediaron 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.

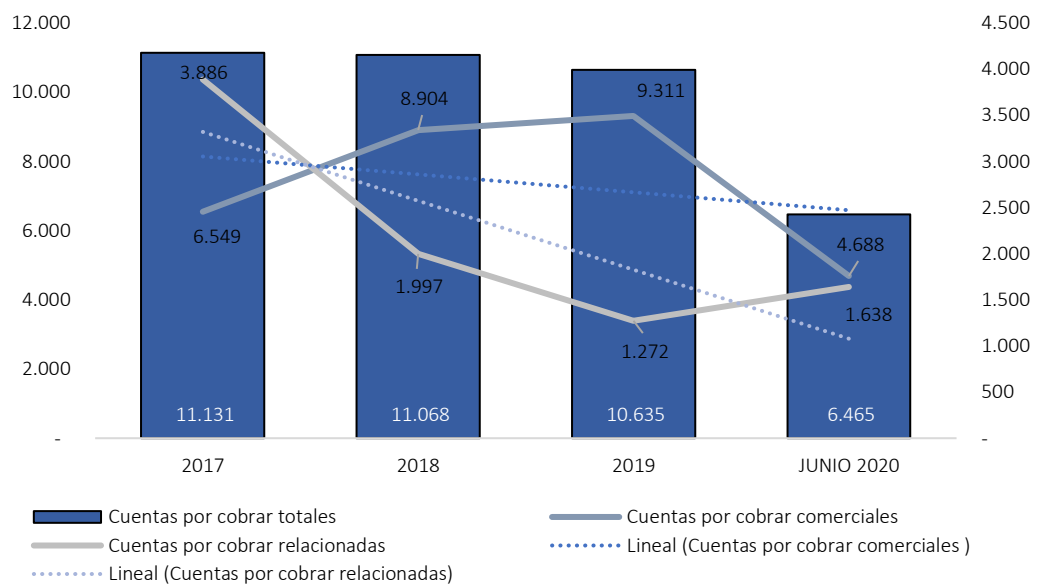


**Gráfico 27:** Evolución del activo.  
Fuente: PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A. ELABORACIÓN: GlobalRatings

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 junio de 2020 los activos totales tuvieron una marginal caída del 3,11% frente a junio de 2019 y similar baja con respecto a diciembre de 2019. Se estima una disminución en el activo para 2020 debido a una baja en las inversiones temporales, debido a

la necesidad de liquidez producto 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 junio 2020, al pasar de USD 11,13 millones en 2017 a USD 6,47 millones en junio 2020 debido a la disminución progresiva de las cuentas por cobrar con partes relacionadas, mientras que las cuentas por cobrar comerciales presentaron fluctuaciones manteniendo una tendencia decreciente 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 208,57 mil presentando una cobertura adecuada sobre las cuentas por cobrar comerciales.



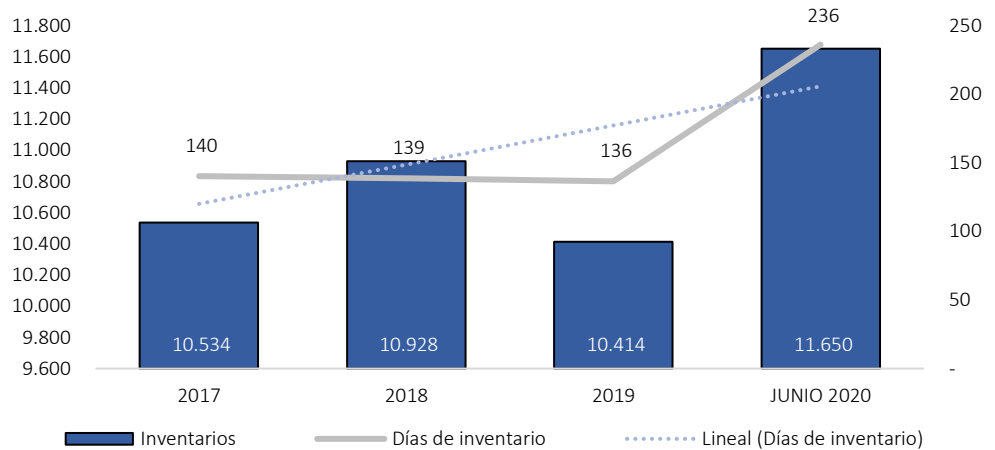
**Gráfico 28:** Evolución de las cuentas por cobrar (miles USD).  
**Fuente:** PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **ELABORACIÓN:** GlobalRatings

La compañía tiene una mayor concentración de la cartera vencida a más de 90 días, totalizando el 11% a junio 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, pero estima que no existirá una pérdida importante.

ANTIGÜEDAD	2019	PARTICIPACIÓN	JUNIO 2020	PARTICIPACIÓN
	miles USD	%	miles USD	%
Por vencer	6.831	73%	3.138	67%
De 1 a 30 días	1.520	16%	606	13%
De 31 a 60 días	267	3%	208	4%
De 61 a 90 días	116	1%	221	5%
Mayor a 90 días	576	6%	515	11%
Total	9.311	100%	4.688	100%

**Tabla 6:** Antigüedad de cartera.  
**Fuente:** PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **Elaboración:** GlobalRatings

Los inventarios demostraron estabilidad entre el 2017 y 2019, manteniendo niveles por encima de USD 10,00 millones aproximadamente, mientras que para junio 2020 crecieron en el orden del 11,87% frente los inventarios reflejados en el 2019, dicho incremento se dio en materia prima principalmente. Coherente con el comportamiento de los inventarios, los días de inventarios fueron estables entre el 2017 y 2019 y crecieron a junio 2020 alcanzando los 236 días para soportar la operación de aproximadamente 7 meses.

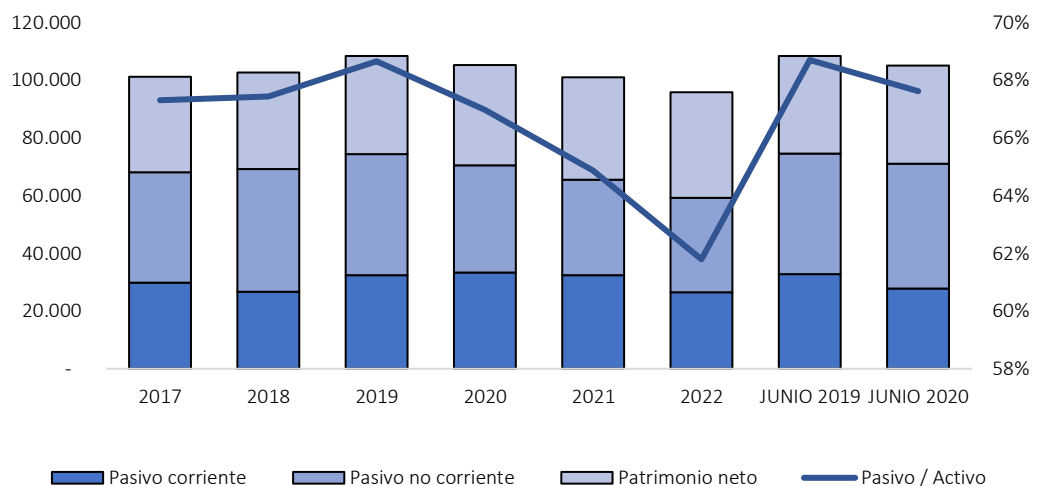


**Gráfico 29:** Evolución del inventario (miles USD).  
**Fuente:** PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **ELABORACIÓN:** GlobalRatings

En términos generales, para junio 2020, el activo tota 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

La actividad creciente de la compañía ha generado una mayor necesidad 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 30 de junio de 2020 estas fuentes de financiamiento representaron el 90,48% 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, para lo cual la compañía cuenta con la liquidez adecuada.

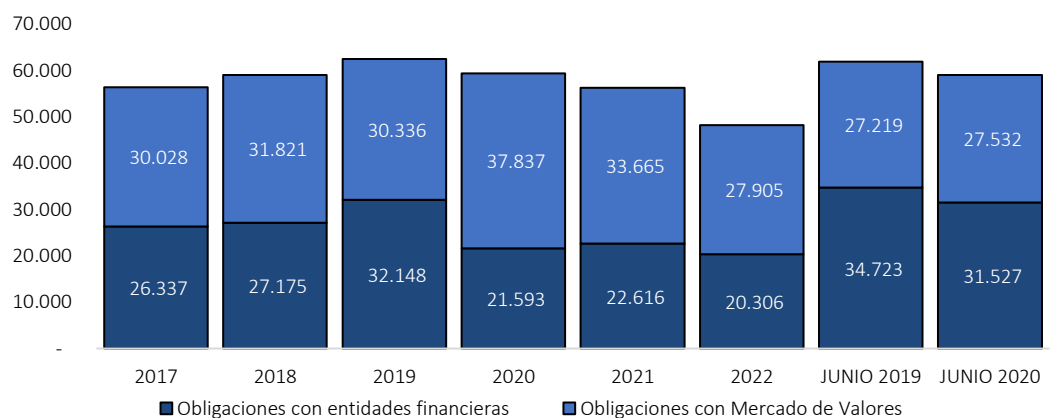


**Gráfico 30:** Estructura de financiamiento (miles USD).  
**Fuente:** PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **ELABORACIÓN:** GlobalRatings

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 junio 2020 registrando valores inferiores frente al cierre del 2019 en el orden del 4,50%

Se prevé una estructura similar en el pasivo durante el periodo de vigencia de la Emisión, por la colocación de los USD 12,00 millones en 2020 a través de la Décima Octava Emisión de Obligaciones aprobada en junio de 2020, impulsará al alza el pasivo de largo plazo 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 68% del activo total. Se estima que esta relación será de 67% en 2020 y que se reducirá a 62% en 2022.

Las obligaciones con costo financiero tuvieron un crecimiento progresivo entre el 2017 y junio 2020, teniendo su pico más alto en el 2019 producto de nuevas operaciones de crédito con entidades financieras, recursos utilizados para capital de trabajo. Entre el 2017 y junio 2020, las obligaciones con entidades financieras presentaron una tendencia creciente alcanzando el 53% del total del endeudamiento total con costo financiero a junio de 2020, mientras que las obligaciones con el Mercado de Valores demostraron una tendencia estable en el periodo de análisis y representaron el 47% restante del endeudamiento total. Entre el 2019 y junio 2020 estas disminuyeron en el orden del 5% producto de la amortización de las obligaciones vigentes con el Mercado de Valores y con entidades financieras.

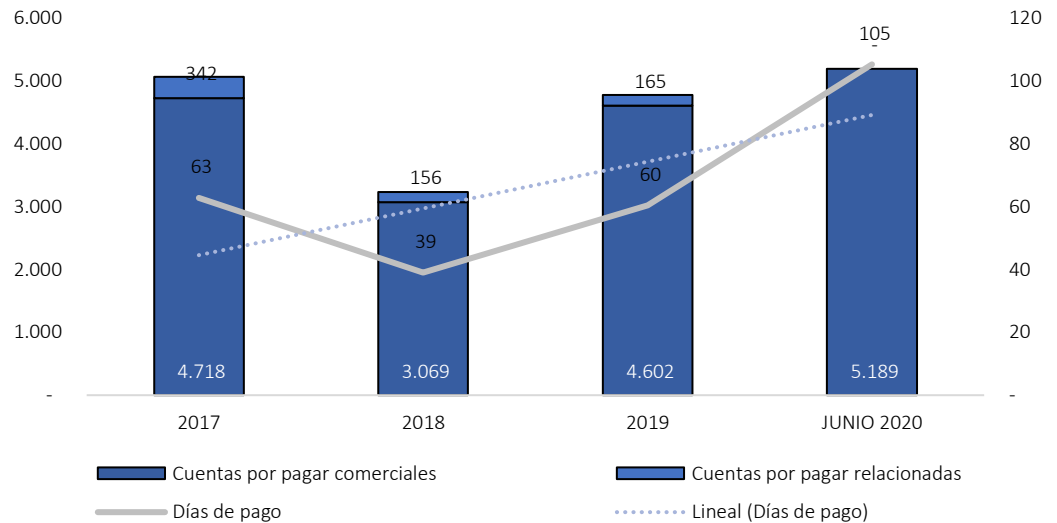


**Gráfico 31:** Evolución del endeudamiento con costo (miles USD).  
**Fuente:** PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.; **ELABORACIÓN:** GlobalRatings

A cierre de junio 2020, la deuda con costo financiero alcanzó el 83% de los pasivos totales, apalancándose en mayor medida con entidades financieras. La empresa ha mantenido estable su dependencia en los pasivos de corto plazo al registrar un el pasivo corriente/pasivo total del 44% en el 2017 y de 45% en mayo 2020, consecuentemente mantiene libre el flujo de caja en el corto plazo.

A partir de 2020, se estima que el saldo de las obligaciones emitidas decrecerá en función de la amortización de las emisiones de obligaciones, por lo cual los pasivos con costo, y consecuentemente los gastos financieros, disminuirán progresivamente hasta el año 2022.

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 junio 2020 al pasar de USD 4,72 millones en 2017, USD 3,07 millones en 2018, USD 4,60 millones en 2019 y USD 5.19 millones para junio 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. Los días promedio de pago a proveedores fueron de 60 al cierre de 2019 y de 105 para junio de 2020, acorde a las políticas establecidas por la compañía. De esta manera, el periodo de recuperación de cartera es inferior al periodo de pago a proveedores, lo cual genera un calce adecuado en los flujos de la compañía.



**Gráfico 32:** 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 con el 59% del total de las cuentas por pagar. El total de las cuentas por pagar no registraron vencimientos y se encuentra al corriente con dichas obligaciones.

El patrimonio entre el 2017 y 2019 registró estabilidad siendo superior a los USD 33 millones. La cuenta más representativa del patrimonio es el de 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.

Existen también aportes a futuras capitalizaciones para 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.

Para junio 2020, el patrimonio presentó valores similares al 2019, manteniendo similar composición.

Para periodos futuros, se estima que el patrimonio se fortalecerá mediante los resultados del ejercicio que se presentan crecientes para las proyecciones de 2020 a 2022.

## PRESENCIA BURSÁTIL

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

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

EMISIÓN	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	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 Papel Comercial	2016	SCVS.INMV.DNAR.16.0004588	5.000.000	Cancelada
Décima Tercera Emisión de Obligaciones	2016	SCVS.INMV.DNAR.16.0005727	6.000.000	Vigente
Décima Cuarta Emisión de Obligaciones	2017	SCVS.INMV.DNAR.17.0001736	8.000.000	Vigente
Décima Quinta Emisión de Obligaciones	2017	SCVS-INMV-DNAR-2017-00021880	10.000.000	Vigente
Segundo Papel Comercial	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-003920	5.000.000	Cancelada
Décima Sexta Emisión de Obligaciones	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00007073	12.000.000	Vigente
Décima Séptima Emisión de Obligaciones	2019	SCVS-INMV-DNAR-SA-2019-00005035	10.000.000	Vigente
Tercer Papel Comercial	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00000464	10.000.000	Vigente

**Tabla 7:** Presencia Bursátil  
**Fuente:** SCVS; **Elaboración:** Global Ratings

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

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

**Tabla 8:** 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

La Junta General Extraordinaria y Universal de Socios de la Compañía celebrada el 23 de julio de 2020, aprobó la emisión del Cuarto Programa de Papel Comercial por un valor de hasta USD 3.000.000,00 revolventes cada 359 días.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO					
Monto de la emisión	Hasta USD 3.000.000,00				
Unidad monetaria	Dólares de los Estados Unidos de América				
Características	CLASE	MONTO	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL
		3.000.000,00	359 días revolventes	Cero cupón	Al vencimiento
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.				
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán para con el 100% de los mismos, financiar parte del capital de trabajo de la empresa: adquisición de activos para el giro propio de la empresa.				
Valor nominal	USD 1,00				
Base de cálculos de intereses	30/360				
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"> <li>■ 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.</li> <li>■ No repartir dividendos mientras exista obligaciones en mora.</li> </ul>				

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a uno punto veinticinco (1,25).</li> </ul>
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> <li>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.</li> </ul>
Política de dividendos	<ul style="list-style-type: none"> <li>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.</li> </ul>

**Tabla 9:** Características del instrumento

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

GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. verificó que la escritura de Emisión no presenta inconsistencias desde el punto de vista legal. Al ser la calificación inicial no se cuenta con la información necesaria para evaluar la liquidez de los títulos a emitirse, se analizará en las revisiones futuras de la presente calificación.

### ACTIVOS MENOS DEDUCCIONES

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 30 de junio de 2020, la compañía posee un total de activos de USD 105,01 millones, de los cuales USD 33,01 millones son activos menos deducciones.

GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera cortada al 30 de junio de 2020, dando cumplimiento a lo que estipula el Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, que señala que el monto máximo de las emisiones amparadas con Garantía General no podrán exceder el 80,00% del total de activos depurados, esto es: "Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; 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 esté compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de las emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; 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".

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN	MONTO
	USD
<b>Activo Total (USD)</b>	<b>105.012.170</b>
(-) Activos o impuestos diferidos	234.285
(-) Activos gravados.	42.503.049
Inventarios	2.062.500
Maquinaria y equipos	27.634.505
Certificado de depósito	5.000.000
Terrenos	7.806.045
(-) Activos en litigio	50.664
(-) 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.	28.940.952
(-) 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
<b>Total activos menos deducciones</b>	<b>33.006.242</b>
<b>80 % Activos menos deducciones</b>	<b>26.404.993</b>

**Tabla 10:** Monto Máximo de la Emisión (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 30 de junio de 2020, presentó un monto de activos depurados de USD 33,01 millones, siendo el monto máximo permitido de emisión la suma de USD 26,40 millones, cumpliendo así lo determinado en la normativa.

Adicionalmente, se debe mencionar que, al 30 de junio 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 0,78 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 del Cuarto Programa de Papel Comercial de PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A., así como de los valores que mantiene en circulación, representa el 46,96% del 200% del patrimonio al 30 de junio de 2020 y el 93,93% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO	MONTO USD
<b>Patrimonio</b>	<b>34.006.749</b>
200% patrimonio	68.013.497
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	28.940.952
Nueva Emisión de Obligaciones	3.000.000
Total emisiones	31.940.952
<b>Total emisiones/200% patrimonio</b>	<b>46,96%</b>

**Tabla 11:** 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 repercute sobre las ventas, lo cual ya se ve evidenciado en los ingresos a junio 2020 que presentaron una disminución respecto a su comparación interanual. Por lo tanto, en un escenario conservador, se proyecta un decrecimiento del 9% en las ventas al cierre de 2020, y presentará una recuperación marginal para el 2021 y 2022. La participación del costo de ventas presentó un comportamiento estable para diciembre de 2019 y junio de 2020, por lo cual se prevé una participación de 65% para el 2020 – 2022, 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 se mantendrá estable para 2020 a pesar de la disminución de las ventas, 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 cliente, 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
	Actual	Actual	Actual	Proyectado	Proyectado	Proyectado
Ingresos de actividades ordinarias	42.874	44.554	42.091	-9%	2%	2%
Costo de ventas y producción	63%	64%	65%	65%	65%	65%
Cuentas por Cobrar (CP)	15%	20%	22%	24%	24%	24%
Cuentas por Cobrar (LP)	2%	0%	0%	0%	0%	0%
Provisiones	4%	2%	3%	3%	3%	3%
Inventarios	39%	39%	38%	41%	41%	41%
Cuentas por Pagar (CP)	17%	11%	17%	15%	15%	15%

**Tabla 12:** 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
	Actual	Actual	Actual	Proyectado	Proyectado	Proyectado
Activos Corrientes / Pasivos Corrientes	1,06	1,15	1,10	1,03	1,01	1,13
Pasivos Corrientes / Pasivos Totales	0,44	0,39	0,44	0,47	0,50	0,45
Pasivos Totales / Activos Totales	0,67	0,67	0,69	0,67	0,65	0,62
Deuda Financiera / Pasivos Totales	0,83	0,85	0,84	0,84	0,86	0,81
Deuda LP / Activos Totales	0,33	0,37	0,34	0,30	0,28	0,29
EBITDA / Gastos Financieros	1,61	1,57	1,55	1,60	1,60	1,79
Utilidad Operacional / Ventas	0,15	0,16	0,18	0,17	0,17	0,17
Margen Bruto / Ventas	0,37	0,36	0,35	0,36	0,36	0,36
Utilidad Neta / Patrimonio	0,02	0,01	0,01	0,02	0,02	0,03

**Tabla 13:** 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 los elevados niveles de efectivo 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 cuentas por cobrar y por otro, al surgimiento de pasivos inmediatos al cierre del periodo por mayor deuda bancaria. Para el 2020 se evidenciará un deterioro en niveles de liquidez de 1,03, evidenciando que la compañía cuenta con la capacidad de cubrir sus obligaciones financieras y no financieras de corto plazo. Se estima que este comportamiento se mantenga y mejore para los años

proyectados, considerando que los recursos de fondeo a largo plazo provendrán de obligaciones con el Mercadeo de Valores a mejores tasas.

Durante el periodo analizado, el pasivo se concentró históricamente en el largo plazo, comportamiento que se estima cambie durante la vigencia de la emisión, con una participación promedio de 58% 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 representa cerca del 69% de los activos, lo que señala que existe una autonomía financiera y una estructura de financiamiento de bajo riesgo, 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. Al financiar sus operaciones mediante recursos provenientes del Mercado de Valores, la compañía puede adecuar los plazos y fijar las tasas de acuerdo con su necesidad y conveniencia.

Durante el periodo histórico analizado, el EBITDA presentó una cobertura de más de 1,63 veces en promedio anual sobre los gastos financieros, evidenciando que la compañía tiene un alto nivel de eficiencia operativa, la cual se proyecta mejorará en el periodo comprendido entre 2020 y 2022, en función de la expansión de los resultados y de la amortización de las obligaciones con el Mercado de Valores y entidades financieras, que generará pagos de intereses más bajos año tras año. Esto evidencia que la compañía cuenta con la capacidad de cubrir sus obligaciones en el largo plazo.

#### 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, 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 crecimiento de los gastos operativos por abajo del crecimiento de las ventas. Durante el periodo de vigencia de la Emisión, se estima que el margen operacional mantendrá niveles del 17%.

#### 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
	Actual	Actual	Actual	Proyectado	Proyectado	Proyectado
Obligaciones con entidades financieras CP	12.630	7.139	10.555	5.644	8.977	8.252
Obligaciones emitidas CP	10.406	14.245	15.190	21.954	19.418	12.380
Obligaciones con entidades financieras LP	13.707	20.037	21.593	15.949	13.639	12.054
Obligaciones emitidas LP	19.623	17.576	15.146	15.883	14.248	15.525
Efectivo y equivalentes al efectivo	4.117	1.592	1.978	3.590	3.138	1.399
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-
	52.249	57.405	60.507	55.841	53.144	46.812

Tabla 14: 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. El efectivo y los equivalentes de efectivo fueron inferior a la deuda con costo durante todo el periodo analizado. 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 y se evidencia mayores niveles de efectivos y sus equivalentes por lo que la deuda neta tiende a decrecer.

INDICADORES	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Actual	Actual	Actual	Proyectado	Proyectado	Proyectado
Deuda Neta	52.249	57.405	60.507	55.841	53.144	46.812
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2.402	4.757	4.134	4.675	2.705	6.339
Necesidad Operativa de Fondos	12.366	16.763	15.122	15.624	17.700	16.255
Años de Pago con EBITDA (APE)	6,2	6,0	5,9	6,4	5,9	5,0
Años de Pago con FLE (APF)	21,8	12,1	14,6	11,9	19,6	7,4
Servicio de Deuda (SD)	25.435	27.529	25.978	27.619	30.085	32.205
Razón de Cobertura de Deuda DSCRC	0,33	0,35	0,39	0,32	0,30	0,29

**Tabla 15:** Evolución de indicadores.

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

Los Estados Financieros históricos y proyectados revelan que la compañía desde el año 2019 está en capacidad de generar flujos positivos mediante sus actividades operativas, aún bajo escenarios estresados. La disminución proyectada para 2020 corresponde al destino de los recursos de la nueva Emisión, que se estima se utilizarán para capital de trabajo como el pago a proveedores. Para 2020, la evolución del EBITDA evidencia que la compañía está en capacidad de cubrir su deuda neta con la generación operativa de 6,4 años, tiempo que disminuye para los años posteriores; mientras que los años de pago con flujo libre de efectivo promedió 16,2 años entre el 2017 y 2019 y para los años de proyección se estima será de 13 años.

**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 verá 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 del Cuarto Programa de Papel Comercial 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
	Actual	Actual	Actual	Proyectado	Proyectado	Proyectado
ACTIVO	101.045	102.634	108.329	105.139	100.949	95.739
ACTIVO CORRIENTE	31.442	30.683	35.599	34.531	32.633	29.897
Efectivo y equivalentes al efectivo	4.117	1.592	1.978	3.590	3.138	1.399
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	6.549	8.904	9.311	9.193	9.376	9.564
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	3.862	1.972	1.247	1.247	1.247	1.247
Inventarios	10.534	10.928	10.414	10.239	10.443	10.652
ACTIVO NO CORRIENTE	69.603	71.951	72.730	70.609	68.317	65.842
Propiedades, planta y equipo	76.863	82.440	85.901	85.901	85.901	85.901
Terrenos	10.492	12.760	12.760	12.760	12.760	12.760
Activos por impuesto diferido	-	162	234	234	234	234
Inversiones en subsidiarias	-	486	277	277	277	277
PASIVO	67.995	69.201	74.354	70.403	65.472	59.155
PASIVO CORRIENTE	29.799	26.677	32.448	33.404	32.419	26.410
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	4.718	3.069	4.602	3.807	2.119	3.961
Obligaciones con entidades financieras CP	12.630	7.139	10.555	5.644	8.977	8.252
Obligaciones emitidas CP	10.406	14.245	15.190	21.954	19.418	12.380
Anticipo de clientes CP	90	534	264	238	214	192
PASIVO NO CORRIENTE	38.196	42.524	41.905	36.999	33.053	32.745
Obligaciones con entidades financieras LP	13.707	20.037	21.593	15.949	13.639	12.054
Obligaciones emitidas LP	19.623	17.576	15.146	15.883	14.248	15.525
Provisiones por beneficios a empleados LP	4.866	4.912	5.166	5.166	5.166	5.166
Anticipo de clientes LP	-	-	-	-	-	-
PATRIMONIO NETO	33.050	33.433	33.975	34.737	35.478	36.584
Capital suscrito o asignado	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
Ganancias o pérdidas acumuladas	8.484	8.969	9.411	9.881	10.642	11.383
Ganancia o pérdida neta del periodo	590	429	470	761	741	1.106

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Actual	Actual	Actual	Proyectado	Proyectado	Proyectado
Ingresos de actividades ordinarias	42.874	44.554	42.091	38.303	39.069	39.850
Costo de ventas y producción	27.075	28.361	27.487	24.705	25.199	25.703
Margen bruto	15.799	16.193	14.604	13.597	13.869	14.147
(-) Gastos de administración	(9.553)	(9.051)	(6.868)	(7.006)	(7.146)	(7.289)
Utilidad operativa	6.247	7.142	7.736	6.592	6.724	6.858
(-) Gastos financieros	(5.220)	(6.085)	(6.571)	(5.463)	(5.625)	(5.210)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	234	258	29	19	20	20
Utilidad antes de participación e impuestos	1.260	1.315	1.193	1.148	1.118	1.668
(-) Participación trabajadores	(189)	(197)	(179)	(172)	(168)	(250)
Utilidad antes de impuestos	1.071	1.118	1.014	976	950	1.418
(-) Gasto por impuesto a la renta	(481)	(689)	(544)	(215)	(209)	(312)
Utilidad neta	590	429	470	761	741	1.106
EBITDA	8.417	9.568	10.180	8.714	9.015	9.333

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Actual	Actual	Actual	Proyectado	Proyectado	Proyectado
Flujo Actividades de Operación	2.402	4.757	4.134	4.675	2.705	6.339
Flujo Actividades de Inversión	(2.818)	(7.771)	(5.078)	-	-	-
Flujo Actividades de Financiamiento	2.514	1.488	3.830	(3.063)	(3.157)	(8.078)
Saldo Inicial de Efectivo	3.519	5.617	4.092	1.978	3.590	3.138
Flujo del período	2.098	(1.525)	2.886	1.612	(452)	(1.739)
Saldo Final de efectivo	5.617	4.092	6.978	3.590	3.138	1.399

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](http://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.