

Tercera Emisión de Obligaciones de Plásticos Rival Cía. Ltda.

Comité No. 404-2023

Informe con EEFF no auditados a 30 septiembre de 2023

Fecha de comité: 30 de Noviembre de 2023

Periodicidad de actualización: Semestral

Mercado de Valores/Ecuador

Equipo de Análisis

Yoel Acosta

yacosta@ratingspcr.com

(593) 2 3230541

Instrumento Calificado

Tercera Emisión de Obligaciones

Calificación

AAA

Revisión

Cuarta

Resolución SCVS

SCVS-INMV-DNAR-2022-00000195
(13 de enero de 2022)

Significado de la Calificación

Categoría AAA: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general.

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo de menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S.A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."

Racionalidad

El Comité de Calificación PCR otorga la calificación "AAA" a la **Tercera Emisión de Obligaciones de Plásticos Rival Cía. Ltda.** La calificación toma en cuenta en primer lugar el posicionamiento y la trayectoria del emisor en el sector de plásticos, así mismo, se considera la buena administración que le ha permitido mantener un comportamiento creciente en sus ingresos y una caída en sus costos, lo que incide directamente en su desempeño operativo manteniendo una muy buena capacidad de pago, además mantiene indicadores de liquidez y solvencia robustos que le permiten mantener suficientes recursos para hacer frente a sus obligaciones; así mismo, la calificación también toma en cuenta la baja deuda que mantiene a la fecha de corte y los amplios indicadores de rentabilidad con los que cuenta a la fecha. Por otra parte, se toma en cuenta la dependencia cada vez menor del sector público.

Resumen Ejecutivo

- **Trayectoria en el mercado:** PLASTICOS RIVAL CIA. LTDA., se constituyó mediante escritura pública el 16 de junio de 1976, en la ciudad de Cuenca, la empresa se dedica a la fabricación y comercialización de tubos y conexiones PVC, PVC-O, polietileno, polipropileno y PRFV, productos ofertados al sector industrial, minero, energético, sanitario, agrícola, entre otros, estos son de alta calidad y elaborados en las plantas de Cuenca y Guayaquil. El capital social autorizado de la compañía asciende a US\$ 38,7 millones, dividido en participaciones normativas y ordinarias de un dólar (US\$ 1) cada una.
- **Incremento exponencial de la utilidad por reducción de costos:** La entidad a la fecha de corte muestra un crecimiento interesante en las ventas aunado a una caída del costo, dicha situación resultó en un crecimiento exponencial del margen bruto; que favoreció a su vez el crecimiento de la utilidad operativa; adicionalmente, se observó la caída del gasto financiero debido a menores niveles de deuda financiera, lo que impulsó a su vez la utilidad neta de la compañía que creció de manera importante. El desempeño mencionado afectó positivamente los indicadores de rentabilidad, los cuales se ubicaron muy por encima de los reflejado en su similar período 2022, (21,25% ROA y 33,57% ROE sep23) y (5,97% ROA y 12,51% ROE a sep22).
- **Óptimos niveles de liquidez:** Para septiembre de 2023, la empresa presenta un indicador de liquidez de 2,60 veces, mayor al reflejado en septiembre 2022 (1,82 veces). En cuanto a la prueba ácida, donde no se consideran los inventarios, se observa un indicador de 1,39 veces, valor que se encuentra por encima de lo registrado en septiembre de 2022 (0,83 veces). Mientras que el capital de trabajo para septiembre de 2023, presenta una expansión interanual de 25,31%, para cerrar en US\$ 33,58 millones; como se puede observar, el emisor maneja indicadores de liquidez sobresalientes que le permiten hacer frente a sus obligaciones y a cualquier evento no esperado.
- **Amplia expansión de Flujos Ebitda:** El incremento de las ventas aunado a la importante caída de los costos de ventas tuvo un impacto significativo en los resultados operativos de la empresa, reflejando una utilidad operativa de US\$ 21,18 millones. Dicho dinamismo sumado a la depreciación impulsa de manera considerable los flujos de EBITDA, los cuales incrementan la cobertura. En detalle, la cobertura de EBITDA/Gastos financieros se situó en un extraordinario 13,51 veces (comparada con las 4,75 veces de septiembre de 2022);

mientras que el EBITDA/Deuda financiera fue de 3,80 veces (en contraste con los 0,84 veces de septiembre de 2022), y el EBITDA/Pasivo total se ubicó en 0,72 veces (comparado con las 0,23 veces de septiembre de 2022).

- **Caída en los niveles de deuda:** A la fecha de corte se observa la importante caída en la deuda de la empresa, resultado de las estrategias de reducción del pasivo con costo. Incrementando de esta manera la capacidad del emisor para cubrir su deuda financiera con flujo EBITDA, pasando de 3,03 años en septiembre de 2022 a 0,87 años en septiembre de 2023, debido principalmente a la caída de la deuda y el aumento del EBITDA. Es importante mencionar que la empresa ha cumplido puntualmente con sus obligaciones ante instituciones financieras, el mercado de valores, proveedores, empleados, el IESS y el SRI.
- **Instrumentos vigentes:** Para septiembre de 2023, Plásticos Rival Cia. Ltda. mantiene vigente un instrumento en el mercado de valores con el fin de financiar parte del capital de trabajo consistente en la adquisición de inventarios y pago a proveedores. Se acota que el emisor ha cumplido con sus pagos en tiempo y forma, así como el cumplimiento de sus resguardos.

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación.

- N/A

Factores que podrían reducir la calificación.

- Aumento considerable de la deuda financiera
- Obtener pérdidas financieras constantes afectando los niveles de patrimonio.
- Aumentar concentración en clientes del estado.

Riesgos Previsibles y Riesgos Previsibles Futuros

- El principal riesgo del emisor es que el negocio al que se dedica es altamente sensible al comportamiento de la economía del Ecuador, debido principalmente a la correlación existente entre el principal sector que atiende el emisor (construcción) y el PIB del país; no obstante, la empresa realiza la mitigación de este riesgo a través de la diversificación de sus líneas de productos para el mercado tanto interno como externo.
- La volatilidad de los precios de la materia prima es un riesgo para la empresa, debido a que la gran materia de materia prima proviene de derivados del petróleo; sin embargo, es importante destacar que a pesar de este riesgo los márgenes de costos que maneja el emisor han permanecido estables históricamente y han mejorado en el último año.
- El emisor está expuesto a un riesgo de impago de sus cuentas por cobrar, debido principalmente a que sus principales clientes se encuentran en el sector construcción el cual es sensible ante contracciones en la economía; para mitigar esto, la entidad posee una atomización adecuada de sus clientes y una buena calidad de cartera con una mora baja y una buena cobertura de provisiones.

Aspectos de la Calificación

La calificación de riesgo otorgada al instrumento se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

Entorno Macroeconómico:

Desde inicios de 2018, la reducción del gasto de consumo final del gobierno ha generado una considerable desaceleración del PIB debido a la dependencia de la economía nacional hacia el sector público. Si bien, este comportamiento se mantuvo durante el año en mención y a principios del 2019, la contracción se acentuó durante los dos últimos trimestres del 2019 producto de las manifestaciones de octubre, ocasionadas por la propuesta del ejecutivo de eliminar el subsidio a los hidrocarburos; seguidamente, cuando el país estaba tratando de conseguir la senda del crecimiento en el 2020, surge en China la propagación del virus Covid-19, el cual por su alta tasa de contagio logra diseminarse por todo el mundo; generando la paralización económica en la mayoría de países a nivel mundial. Por lo anterior, Ecuador no fue inmune al impacto negativo en su economía, el cual registró una caída del 7,75% de su Producto Interno Bruto, impulsado principalmente por el decrecimiento de la inversión, la disminución del consumo final de hogares, gobierno general y la contracción de las exportaciones de bienes y servicios.

A principios del 2021, la paulatina reapertura de los establecimientos y el inicio de los planes de vacunación, permitieron que la economía local comience a recuperarse. El 24 de mayo del mismo año, Guillermo Lasso fue posesionado como presidente electo por el Ecuador, la estabilidad política generó una confianza en el mercado y, es así como, al segundo semestre, el PIB creció en 4,24 p.p. frente a lo reflejado el año anterior, con lo cual superó la proyección de 3,55% realizada por el Banco Central del Ecuador. El desempeño obtenido, responde al incremento del Gasto de Consumo Final de los Hogares, causando una recuperación de las actividades económicas y productivas en el país.

En el mes de marzo 2022, inician los conflictos bélicos entre Rusia y Ucrania, lo que afectó negativamente al dinamismo económico global, como por ejemplo el canal de comercio internacional, tanto en importaciones y exportaciones, flujo de pagos, por lo que las transacciones con el mercado euroasiático se ralentizaron, se considera que hasta el 2021, Rusia era el tercer país de destino de exportaciones no petroleras, específicamente de banano, camarón y flores. De manera similar, el costo del transporte marítimo se encareció, causando un aumento en el costo de la materia prima. Por otro lado, Rusia se vio afectado a nivel de exportaciones de petróleo, lo que repercutió positivamente sobre los ingresos del Estado ecuatoriano, percibiendo US\$ 144,20 millones adicionales

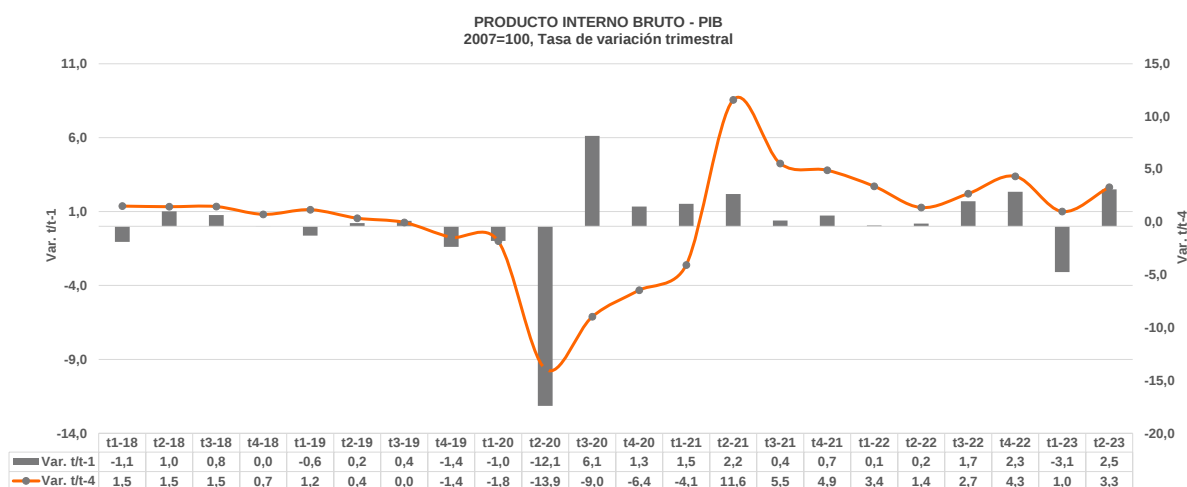
por cada dólar en que se incrementa el precio del crudo por encima del precio estipulado en la proforma General del Estado.

A inicios del segundo semestre de 2022, la economía nacional tuvo afectaciones importantes que generaron una interrupción de las actividades productivas y cotidianas causadas por las movilizaciones. Los efectos, a junio, sumaron US\$ 1.115,40 millones, de lo cual US\$ 1.104,80 millones corresponde a pérdidas y el restante a daños. Los cinco sectores que tuvieron mayores afectaciones fueron: energía e hidrocarburos US\$ 329,70 millones, comercio con US\$ 318,10 millones, industria con US\$ 227,40 millones, agricultura con US\$ 80,40 millones y turismo con US\$ 56,20 millones.

Para el cuarto trimestre de 2022, la economía nacional demostró un dinamismo positivo de +2,95 p.p., alcanzando un PIB de US\$ 71.125,24 millones, lo cual se ubica 0,2 p.p. por encima de lo esperado según el ajuste en la previsión del Banco Central realizada durante el tercer trimestre del mismo año. Este incremento es una muestra de la recuperación de la economía nacional posterior a las paralizaciones llevadas a cabo en el mes de junio. En términos generales, el crecimiento obtenido es resultado de un incremento interanual de 2,52 p.p. en el Gasto del consumo Final del Gobierno en 7,60% Gasto de Consumo Final de los Hogares en +3,80% y Formación Bruta de Capital fijo en 2,50%.

Para el segundo trimestre de 2023, se destaca que el PIB experimentó un crecimiento de +3,34% en comparación con el mismo período del año anterior, alcanzando un monto de US\$ 18.122,58 millones. Dicho dinamismo, fue impulsado principalmente por el gasto del gobierno (+6,4%), consumo de los hogares (+4,3%) y la Formación Bruta de Capital Fijo en +3,8%. Se destaca principalmente el crecimiento del Gasto del Gobierno el cual se dio principalmente por compra de bienes y servicios; así como, el pago de remuneraciones del sector salud y educación; así mismo, el consumo de los hogares se expandió principalmente por un mayor nivel de remesas y operaciones de créditos de consumo y por último la Formación Bruta de Capital Fijo, se vio influenciada positivamente por una mayor compra de maquinarias y equipos de transporte.

Adicionalmente, se pudo observar un incremento del 6,2% en las importaciones, a causa de una mayor adquisición de maquinarias, equipos eléctricos, productos químicos y equipos de transporte; por otra parte, las exportaciones experimentaron una ligera caída del 0,2%, debido a la caída en la venta de petróleo, pescado elaborado y minerales metálicos y no metálicos



Fuente: Banco Central del Ecuador / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

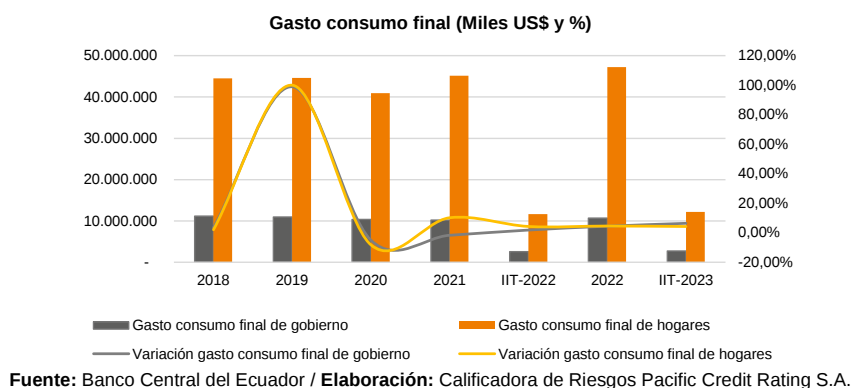
En cuanto a las industrias, 15 de los 18 sectores reportaron crecimientos; siendo los más importantes suministros de electricidad y agua que creció en un 10,8%; seguido de acuicultura pesca y camarón con el 10,5%, enseñanza y servicios sociales con el 8,5%, correo y comunicaciones con el 7,5% y Administración Pública en 4,3%; en contraposición los sectores que reportaron unas caídas fueron: pesca excepto camarón con el -6,4%, servicio doméstico con -2,3% y refinación del petróleo con -1,8%.

El 10 de mayo de 2023, fue firmado el Tratado de Libre Comercio Ecuador – China, siendo este el primer acuerdo comercial que el Ecuador suscribe con un país asiático. En el cual, se contempla 17 disciplinas y es considerado de última generación ya que contiene un capítulo de comercio electrónico. En materia de bienes, el intercambio comercial entre ambos países alcanzó alrededor de los US\$ 12.000 millones para el 2022. Las exportaciones alcanzaron los US\$ 5.823 millones, sobresaliendo productos como el camarón, el concentrado de plomo y cobre, otros productos mineros, banano, balsa, madera y sus elaborados, cacao, entre otros. Se registraron importaciones por un monto aproximado de US\$ 6.353 millones, en productos como: manufacturas de metales, automóviles, teléfonos celulares, computadoras, máquinas y sus partes, entre otros. Es importante mencionar que, el 77% de las importaciones provenientes de China se centran en materias primas, insumos, bienes de capital y combustibles, elementos necesarios para la producción.

El 17 de mayo de 2023, el Presidente del Ecuador, Guillermo Lasso, mediante decreto ejecutivo 741 resolvió la disolución de la Asamblea Nacional. La decisión del mandatario se enmarcó en un mecanismo constitucional

conocido como muerte cruzada. El 20 de octubre del presente periodo, el Consejo Nacional Electoral (CNE) ratificó, con el 100% de actas escrutadas, la victoria de Daniel Noboa en las elecciones presidenciales anticipadas. Con su triunfo el riesgo país presentó cierta mejoría, pues el EMBI disminuyó a 1.750 puntos. Daniel Noboa, en primera instancia, se enfocará en la seguridad y empleo, ambos tópicos han sido de total controversia para la población ecuatoriana.

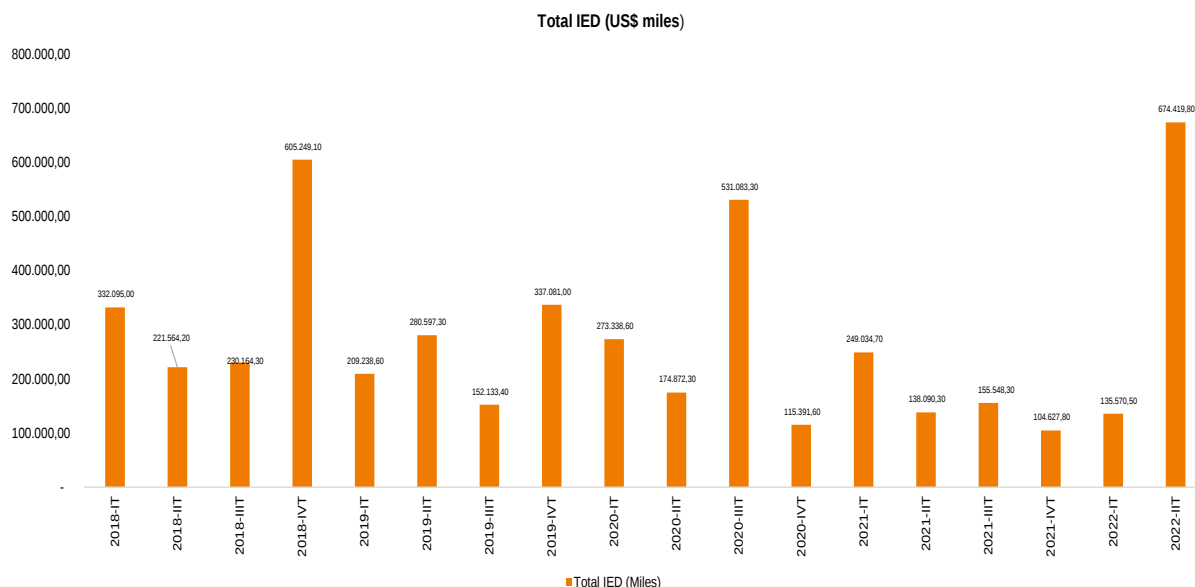
Por otro lado, el pasado 1 de noviembre de 2023 la Corte Constitucional revisó y aprobó el Tratado de Libre Comercio (TCL) entre China y Ecuador, en el cual hay varios beneficios para las exportaciones de nuestro país; una vez que este acuerdo entre en vigencia, pues se encuentra pendiente la aprobación final de la siguiente Asamblea Nacional. El primer beneficio es el acceso real a la oferta exportable actual y en mejores condiciones a un mercado de 1.400 millones de consumidores. A su vez, este acuerdo permite equiparar las condiciones de competencia con los países vecinos (Perú, Centro América) que ya tienen acuerdo con China.



Inversión Extranjera Directa (IED)¹

En el segundo trimestre de 2023, se observa que la inversión Extranjera Directa presenta un incremento de US\$ 83,43 millones, comportamiento que se atribuye a un incremento de las acciones y otras participaciones de capital.

Al analizar por rama de actividad económica, la IED exhibió una desinversión en dos de las nueve actividades reportadas por el Banco Central del Ecuador. De manera interanual, el sector de explotación de minas y canteras, comercio, presentaron un incremento considerable. De manera opuesta, el sector de servicios prestados a las empresas, transporte, almacenamiento y comunicaciones y la industria manufacturera demostraron una reducción. Se reconoce que, la situación política en materia de seguridad ha generado incertidumbre a los inversionistas, lo cual dificulta la atracción de nuevos capitales. Se espera que, con el nuevo Gobierno se recaude nuevos capitales.



Es importante destacar que, la IED solo consideran los nuevos capitales que ingresan al país, por lo que los flujos de IED de años anteriores pueden estar reinvertidos ya que al generarse en el país no se consideran como IED. En cuanto a las actividades en las que se evidencia un crecimiento del capital extranjero de manera interanual. A continuación, se presenta un detalle de la inversión extranjera directa del último año.

¹ A la fecha de realización del presente informe, el BCE no ha publicado cifras del IED al tercer trimestre 2023.

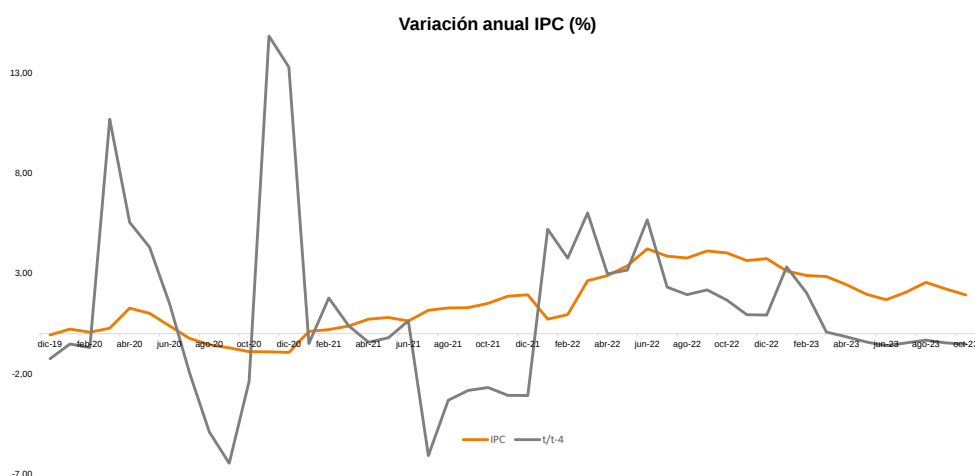
Inversión Extranjera Directa (Miles de US\$)						
Participación por industria	2022-IT	2022-IIT	2022-IIIT	2022-IVT	2023-IT	2023-IIIT
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	15.617,30	(128,50)	24.929,40	20.605,50	475,20	1.058,03
Comercio	39.807,80	7.701,70	11.483,00	8.408,20	8.487,20	32.239,45
Construcción	534,00	192,70	3.616,90	1.163,90	(303,70)	(1.524,20)
Electricidad, gas y agua	2.253,90	88,20	5.256,50	(145,90)	(1.799,70)	400,80
Explotación de minas y canteras	50.307,90	(111.459,60)	(27.238,70)	(101.857,20)	5.013,40	43.029,22
Industria manufacturera	3.787,70	222,90	17.111,00	46.098,30	15.718,80	(1.270,73)
Servicios comunales, sociales y personales	(8.402,00)	8,10	0,40	32,40	1.015,90	138,41
Servicios prestados a las empresas	16.208,50	752.852,10	31.410,00	1.365,40	(26.263,00)	1.559,55
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	15.455,40	24.942,20	2.637,00	(25.824,40)	14.832,80	7.802,71
Total IED	135.570,50	674.419,80	69.205,50	(50.153,80)	17.176,90	83.433,24

Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Índice de Precios al Consumidor (IPC)

Para el mes de octubre de 2023, el IPC se ubicó en 1,93%. Entonces, la inflación mensual es de -0,18 p.p. comparado con el mes anterior, que fue de 0,04 p.p. y una variación anual de +1,93 p.p. En ese sentido, se observa que en lo que va del año 2023 el IPC mantiene una tendencia a la baja.

En cuanto a los componentes del IPC, las divisiones que marcaron la mayor influencia en la expansión del IPC a octubre 2023 vienen dado por alimentos y bebidas no alcohólicas (1,22%), restaurantes y hoteles (0,20%), bienes y servicios diversos (0,16%), transporte (0,10%), educación (0,09%), entre otros.



Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Perspectivas Económicas Nacionales

De acuerdo con estimaciones del Banco Central del Ecuador (BCE) y del Fondo Monetario Internacional (FMI), se esperaba que la economía ecuatoriana cierre el 2022 con un incremento de 2,70% con respecto a 2021, sin embargo, el país logró cerrar el año con un crecimiento de 2,90%, lo cual implica 0,2 p.p., más de lo esperado. De igual manera, las proyecciones del BCE sugieren que durante el 2023 la economía crecerá un 3,10%, siendo el consumo de los hogares y la formación bruta de capital fijo (FBKF) los pilares para lograrlo debido a su considerable recuperación postpandemia. En el caso del consumo de los hogares, que representa el 60,00% del PIB nacional, se evidencia un notable crecimiento llegando a superar incluso sus niveles previos a la pandemia. En este apartado, el sector de construcción será un factor clave para explicar el incremento en la inversión dado que representa un 68,00% del total.

Oferta y Utilización Final de Bienes y Servicios

La evolución en el gasto del consumo final del gobierno mantiene un comportamiento acorde a los objetivos del Ejecutivo nacional, el cual consiste en disminuir progresivamente el gasto público. En este sentido, al cierre del 2022 el gasto consumo final de los hogares registró un comportamiento positivo al pasar de US\$ 45.142 millones al finalizar el 2021 a US\$ 47.216 millones en diciembre 2022. Por el lado del gasto de consumo final del gobierno, este cerró en US\$ 10.670 millones mostrando un incremento interanual de 4,46% (US\$ 455,15 millones) a comparación con el mismo periodo de 2021.

Al cierre del último trimestre del 2022 existe un incremento interanual en el Gasto de Consumo Final de los Hogares, Gasto de Consumo Final del Gobierno y la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) en 3,78%, 7,63% y 2,49% respectivamente; mientras que, en el acumulado anual las cifras fueron de 4,59%, 4,46% y 2,52%. En el caso de la FBKF, la adquisición de maquinaria y equipo de transporte ha sido la principal razón de dicho aumento, sobre todo por un incremento en la compra de vehículos de carga y de uso industrial como tracto camiones, buses y camiones, a eso se suma un desempeño positivo en el sector de construcción. En el caso del Gasto de Consumo Final del Gobierno General, el incremento reportado es el reflejo de un aumento en el gasto realizado en administración pública, defensa, seguridad interna y externa; así como la compra de bienes y servicios para los sectores de salud y educación. De manera particular, el incremento obedece a un aumento en el pago de remuneraciones y de la compra de bienes y servicios correspondiente a un 9,60% y 13,60% respectivamente.

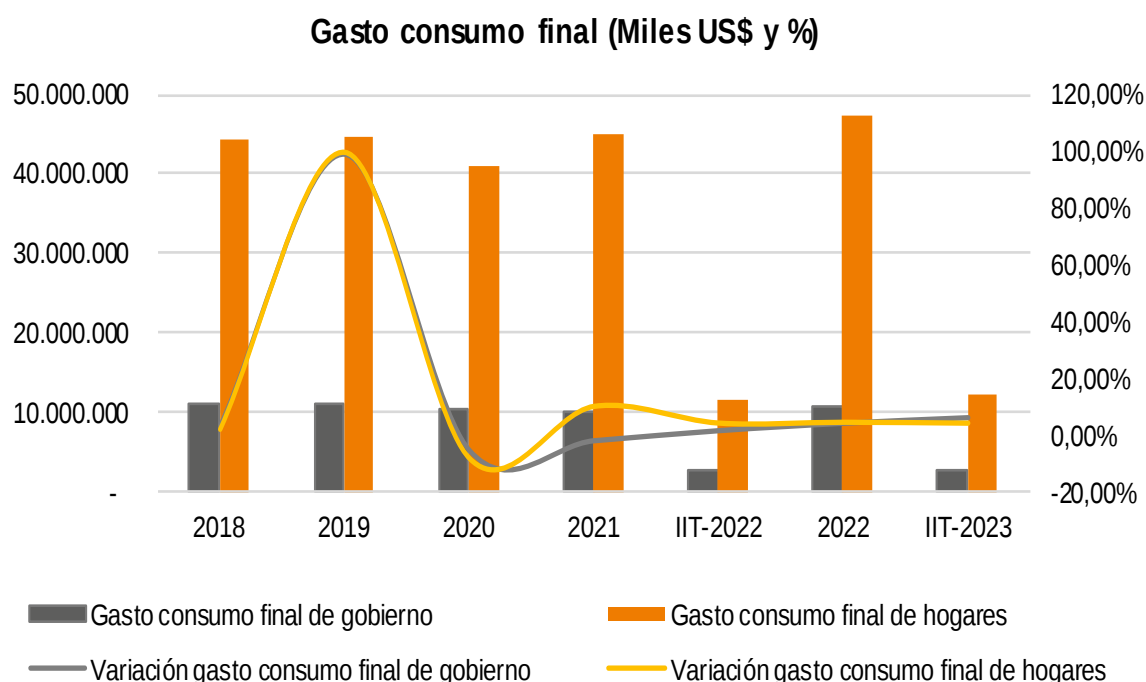
Al cierre del segundo trimestre de 2023, el gasto de los hogares en bienes y servicios aumentó un 4,3% anualmente, impulsado por una mayor demanda de productos agrícolas como banano, café, cacao y flores, así como productos manufacturados como carne, camarones y lácteos. También se observó un crecimiento en servicios como electricidad, construcción, telecomunicaciones y educación. Este incremento estuvo ligado a un aumento significativo (14,2%) en los préstamos para consumo otorgados por el Sistema Financiero Nacional y un crecimiento del 4,4% en las importaciones de bienes de consumo.

Además, las remesas recibidas experimentaron un aumento del 16,1%, destacando los incrementos desde Estados Unidos (24,6%), Italia (1,8%) y España (1,4%), que representaron la mayoría de los giros recibidos. En el ámbito trimestral, el gasto de consumo final de los hogares creció un 2,5%, influenciado por un mayor consumo en productos agropecuarios, manufacturados y servicios, así como un aumento en operaciones de crédito, giros de remesas y la importación de bienes de consumo.

En cuanto al gasto del gobierno, durante el segundo trimestre de 2023, se evidenció un incremento anual del 6,4% en los gastos de consumo llevados a cabo por el Gobierno General. Estos gastos se enfocaron en proveer tanto servicios colectivos, como administración pública, defensa, y seguridad, así como servicios individuales en áreas cruciales como salud y educación, directamente beneficiando a la población.

Este aumento se atribuyó principalmente al crecimiento en la adquisición de bienes y servicios en un 23,6% y al aumento de las remuneraciones en un 7,0%. En relación con la adquisición de bienes y servicios, en el ámbito de la salud, se observó una mayor inversión en la compra de medicamentos y dispositivos médicos generales y específicos para laboratorio clínico y patología, elementos fundamentales para mantener y expandir la cobertura de atención sanitaria. Por otro lado, en el ámbito educativo, se incrementó la inversión en la adquisición de alimentos escolares, libros y uniformes, contribuyendo al programa de mejora de la educación.

A nivel trimestral, el Gasto de Consumo Final del Gobierno General experimentó un aumento del 3,5%. Este incremento se debió a varios factores, incluyendo un aumento en el pago de remuneraciones (4,4%), abarcando a miembros de las Fuerzas Armadas y de la Policía Nacional en servicio activo como parte del programa de seguridad integral. También se observaron incrementos en las remuneraciones de los docentes del magisterio y docentes e investigadores universitarios involucrados en el programa de Educación Básica. Además, se asignaron recursos a profesionales de la salud para fortalecer la atención integral en el primer nivel de atención.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Endeudamiento

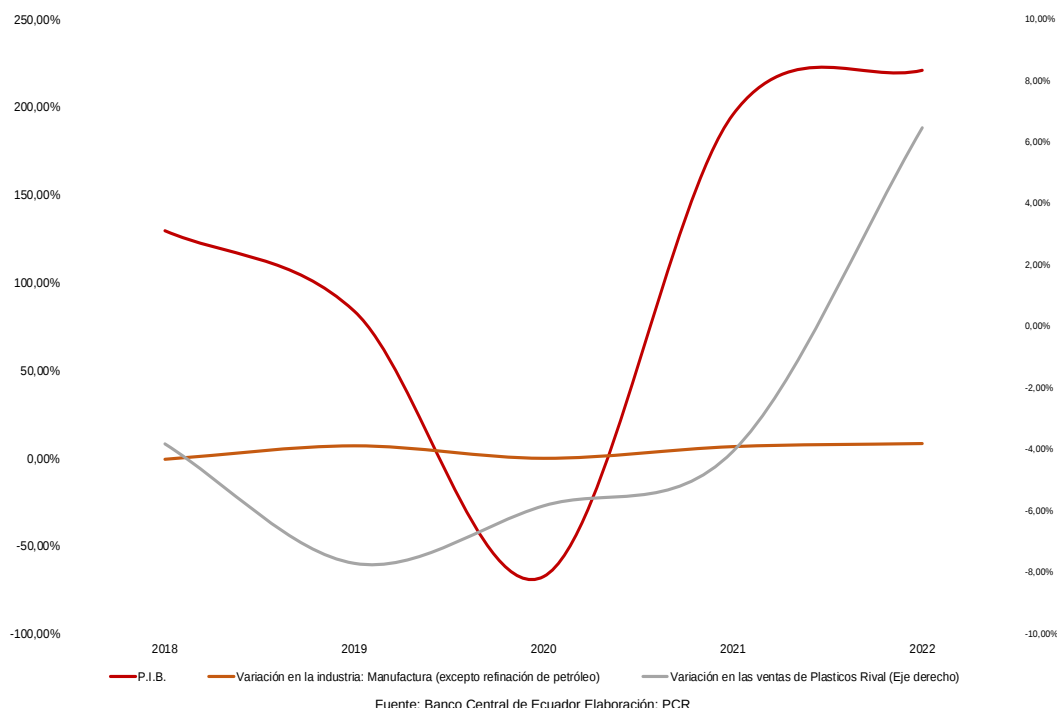
Hasta agosto 2023, el saldo de la deuda externa pública se expandió hasta totalizar en US\$ 47.403,4 millones y la deuda externa privada en US\$ 10.722,2 millones. En términos de deuda externa pública, se evidencia que, es equivalente al 39,6% del PIB. En este mes el país obtuvo desembolsos por US\$ 541,1 millones y se pagaron amortizaciones por US\$ 145,30 millones. En ese contexto, el flujo neto de la deuda fue de US\$ 395,8 millones. Por otro lado, el saldo de la deuda externa privada a agosto 2023 fue de US\$ -178,8 millones, como resultado de la cuantificación de desembolsos por US\$ 46,9 millones y del pago de amortizaciones por US\$ 255,7 millones. El saldo de la deuda externa privada a agosto fue de USD 10.772,2 millones, equivalente al 9,0% del PIB.

Análisis de la Industria:

Para analizar el comportamiento ante un cambio en el entorno económico frente a cambios cíclicos, se tomará en cuenta la relación del comportamiento del PIB, industria y empresa. Las ventas de la empresa muestran correlación

positiva con el desempeño general en la industria de manufactura y por tanto del PIB; no obstante, durante la pandemia, mostraron signos de afectación menores a lo mostrado por la economía; además, en la etapa de reactivación luego de los efectos más fuertes de la pandemia, se observó una recuperación más rápida en sus ventas.

Variación PIB-Industria-Empresa



A diciembre 2022, el sector manufactura representó un 14,76% del total del PIB ocupando el primer lugar entre las industrias. El dinamismo mostrado por la manufactura en el país es interesante, ya que las afectaciones sufridas por la pandemia fueron menores a las experimentadas por otras industrias. Prueba de ello, es que desde el año 2019, el PIB del sector manufactura solo se vio afectado en el año 2020 (inicio de la pandemia) decreciendo solo un 0,07%. Es importante indicar que tanto el sector como las ventas de la empresa mantienen cierta estabilidad en momentos de estrés, esto a pesar de que las ventas del emisor también dependen del comportamiento del sector construcción que es altamente sensible al comportamiento de la economía.

Perfil y Posicionamiento del Emisor:

PLASTICOS RIVAL CIA. LTDA., se constituyó mediante escritura pública el 16 de junio de 1976, en la ciudad de Cuenca, la empresa se dedica a la fabricación y comercialización de tubos y conexiones PVC, PVC-O, polietileno, polipropileno y PRFV, productos ofertados al sector industrial, minero, energético, sanitario, agrícola, entre otros, estos son de alta calidad y elaborados en las plantas de Cuenca y Guayaquil. El capital social autorizado de la compañía asciende a US\$ 38,7 millones, dividido en participaciones normativas y ordinarias de un dólar (US\$ 1) cada una.

Su trayectoria está respaldada por importantes aliados estratégicos que aportan al crecimiento con su "Know how" y experiencia. En 1993 firmaron un convenio de explotación de la patente australiana de tuberías perfiladas RIB-LOC, convirtiéndose así, en el primer fabricante de tuberías plásticas de gran diámetro en Sudamérica. En el 2008, gracias a la colaboración conjunta con el Grupo Petroplast de Argentina, inician la producción de tuberías PRFV, convirtiéndose en uno de los pocos productores en el mundo y el segundo en América Latina con cobertura regional. Dos años más tarde se alían con la española Molecor para el uso de tecnología, marca y patentes, lo que le permitió la fabricación y comercialización de tuberías de PVC de orientación molecular, TOM. Además, adquirieron la patente de Qdesk, permitiéndole ofrecer una alternativa innovadora al pupitre tradicional, aspecto que posiciona a Plásticos Rival como una de las empresas que invierte en investigación y desarrollo generando la apertura de nuevos mercados juntamente con la sostenibilidad del giro de negocio.

En cuanto al código CIIU, Plásticos Rival se ubica en el código C220.12 "Fabricación de productos acabados de plástico, tubos, caños y mangueras de plástico, accesorios para tuberías, caños y mangueras" en donde se ubica en la posición número 1, representando el 65,94% del total.

Ingresos por código CIIU C220.12 ²		
EMPRESA	INGRESOS 2022	% DE PARTICIPACIÓN
PLASTICOS RIVAL CIA LTDA	102.498.196,81	65,94%
BANARIEGO CIA. LTDA.	25.805.560,00	16,60%
PROCESADORA DE PLASTICOS PROCEPLAS S.A.	7.814.249,45	5,03%
ECUATORIANA DE MANGUERAS ECUAMANGUERAS C LTDA	4.006.313,67	2,58%
BOFLEX S.A.	2.987.603,81	1,92%
NEGOCIOS ECUATORIANOS DE PLASTICOS NEPLAST C.A.	2.607.463,55	1,68%
FLEXMAN S.A.	2.554.305,21	1,64%
INDUSTRIA PERFECTOPLAST SA	2.343.266,52	1,51%
RESTO	4.818.458,11	3,10%
TOTAL	155.435.417,13	100,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / Elaboración: PCR

La principal competencia que mantiene PLASTICOS RIVAL CIA. LTDA., depende del segmento de producción, identificando en el segmento de PVC a empresas como Mexichem (Plastigama), Tigre y otras pequeñas fábricas de tubos que no se encuentran en el mismo código CIIU que Plásticos RIVAL, sin embargo, una de las principales ventajas competitivas sobre estas empresas, es la tecnología de producción Biorientada que pone a PLASTICOS RIVAL CIA. LTDA., por sobre estas, al ser la única empresa en el país que trabaja bajo estos estándares. En cuanto a las líneas de PRFV y Rotomoldeo la compañía no tiene competidores, siendo líderes de este segmento tanto en el territorio nacional, como en la subregión y el Caribe.

Al referirse a una participación de mercado, las Resinas Termo Formadas (PVC y PRFV) abarcan una participación del 29% dentro de las cuales industrias específicas como la de infraestructura la participación que mantiene PLASTICOS RIVAL CIA. LTDA., es del 42%, en la ferretera y de construcción del 18% y en la de riego del 15%, mientras que las Resinas Termo Rígidas (Rotomoldeo) la participación total en el país es del 95% y en el mercado regional (Área andina Centroamérica y el Caribe) el 27%.

Estrategias

La estrategia corporativa de Plásticos Rival Cía. Ltda. se sustenta en el posicionamiento de mercado derivado de una amplia trayectoria de calidad de sus productos, aspecto que le ha permitido diferenciarse de sus competidores y establecer estándares altos de calidad para cubrir los requerimientos de sus clientes Para cumplir con su plan estratégico la empresa diseño los siguientes objetivos integrales:

- Consolidar la satisfacción al cliente
- Mantener los ingresos por ventas
- Fortalecer la cultura en calidad, ambiente, seguridad en el trabajo y prevención de actividades ilícitas, corrupción y soborno.
- Garantizar la integridad de la cadena de custodia de la carga dentro del alcance operacional definido en la empresa.
- Lograr control sobre la legalidad y las operaciones de los asociados de negocios directamente relacionado con la cadena de suministro.
- Conseguir mantener y renovar certificaciones de productos.
- Optimizar la productividad de las líneas de producción.
- Monitorear al personal crítico relacionado con la cadena de suministros.
- Mejorar el nivel de competencia del personal.
- Mantener una accidentalidad baja en los procesos.
- Prevenir en los trabajadores la generación de enfermedades profesionales.
- Minimizar el impacto ambiental causado por la generación de residuos peligrosos y no peligrosos.
- Determinar y gestionar los aspectos e impactos ambientales de actividades, productos y servicios en todo el ciclo de vida de los productos.
- Mantener, mejorar los sistemas de gestión ISO 9001 – ISO 14001 – ISO 45001 – SGCS BASC y muchos mejor Ecuador certificados.

Productos

Las principales líneas de producción de Plásticos Rival Cía. Ltda. son:

- Tuberías y Conexiones de PVC
- Tuberías y Conexiones de Polietileno
- Tuberías y Conexiones de Polipropileno
- Tuberías y Conexiones de PRFV (plástico reforzado con fibra de vidrio)

² La empresa tiene otros competidores como Mexichem; no obstante, se encuentran en otro código CIIU.

- Productos especiales (Rotomoldeo) como pupitres plásticos y tanques de polietileno.

Plásticos Rival Cía. Ltda. produce tuberías de PVC para:

- Uso agrícola para satisfacer las necesidades específicas de la agroindustria como la conducción de agua a presiones moderadas en plantaciones de todo tipo y adaptándose a las difíciles condiciones topográficas.
- Instalaciones eléctricas, telefónicas y redes subterráneas.
- Desagüe y ventilación

Las tuberías de PRFV se utilizan para acueductos, sistemas de riego, desagües cloacales, redes contra incendio, tratamiento de efluentes, plantas potabilizadoras, desagües industriales y emisarios submarinos.

Los tanques de polietileno son fabricados por el proceso de rotomoldeo con materia prima 100% virgen aprobado por la FDA y protector UV que le confiere alta resistencia a la intemperie.

Gobierno Corporativo

Plásticos Rival Cía. Ltda., es una persona jurídica bajo la denominación de Responsabilidad Limitada de acuerdo con la normativa local. El capital social de la empresa es US\$ 38,70 millones con una mayor parte accionaria de José Román y María Román. Los socios tienen los mismos derechos. La empresa también cuenta con un área formalmente designada para la comunicación con los socios, que es el departamento de asuntos legales. Los socios pueden introducir puntos en la agenda de la Junta general, siguiendo un procedimiento formal, el mismo que se encuentra establecido en el Estatuto Social. Finalmente, se cuenta con un auditor interno que reporta a la Gerencia General.

La estructura de gobierno corporativo establece al Directorio como órgano administrativo máximo, el cual a través de la Gerencia General y los responsables de cada área de la compañía ejecutan las disposiciones y lineamientos implantados por el Directorio, sus operaciones se centralizan en la Matriz Cuenca y se apoya de sus sucursales en Quito y Guayaquil. La Administración se preocupa por el desarrollo sostenible, es por esto por lo que posee un modelo de gestión empresarial de buenas prácticas de manufactura y mejoramiento continuo. Los miembros de la plana gerencial de Plásticos Rival Cía. Ltda., son profesionales con vasta experiencia y debidamente capacitados para llevar a cabo sus funciones.

Evaluación de Desempeño y Sistemas Contables

La empresa cuenta con 651 empleados con un contrato de trabajo permanente ampliamente capacitado, así como la institución realiza progresivamente evaluaciones y capacitaciones a sus colaboradores, lo cual está estipulado en el Sistema de Gestión Integral; por otro lado, es importante mencionar que Plásticos Rival Cía. Ltda., no posee sindicatos ni comités de empresa que puedan afectar el normal desempeño de las operaciones.

Responsabilidad Social

La Administración se preocupa por el desarrollo sostenible, es por esto por lo que posee un modelo de gestión empresarial de buenas prácticas de manufactura y mejoramiento continuo. Así también se preocupa de causar el menor impacto ambiental a la naturaleza, es por esto por lo que reciclan y reutilizan la mayor cantidad de material. La empresa cuenta con un Sistema de Gestión Integral, el cual contempla un ambiente de trabajo seguro, minimizando los riesgos de trabajo existentes en los distintos procesos, le ayuda a tomar medidas para prevenir accidentes, enfermedades y daños a la propiedad mejorando a si los índices de gestión, la aplicación de estas políticas le permite concienciar sobre la materia de calidad, seguridad, salud y medio ambiente.

Asimismo, ha definido estrategias de participación con sus grupos de interés, a través de la socialización de proyectos y determinación de medidas de mitigación y compensación, además, cuenta con programas que promueven la eficiencia a través de la adopción de nuevas tecnologías y desarrollo de proyectos de autoconsumo de energía fotovoltaica y a su vez, cuenta con programas que promueven el consumo racional de agua; así como, la adopción del reciclaje.

Plástico Rival, el control de calidad es esencial en cada parte del proceso, por esto cuenta con laboratorios completamente equipados y profesionales altamente capacitados. Así ha conseguido importantes certificaciones internacionales que avalan sus procesos y productos, tales como las normas ISO 9001:2008, ISO 14001:2004 Y OHSA 18001:2007, INEN, AWWA y NSF, lo que le permite garantizar la calidad del agua que transportan sus tuberías.

Calidad de Activos:

En lo referente a la evolución histórica del activo de la empresa, se puede evidenciar que los activos han presentado un crecimiento entre los años 2018-2022 de 3,23%, especialmente durante el año 2023 cuando experimentó un crecimiento en mayor proporción motivado principalmente a la consolidación de la reactivación económica del Ecuador, luego de las afectaciones ocasionadas por la pandemia del COVID-19.

Al cierre del mes de septiembre de 2023 los activos de la empresa cierran con un saldo de US\$ 126,05 millones, creciendo anualmente en 1,01% anual (US\$ +1,26 millones), en comparación con el mes de septiembre de 2022 (US\$ 124,79 millones), las cuentas que impactaron positivamente el activo de la empresa fueron en primer lugar la expansión en cuentas por cobrar comerciales (US\$ +3,53 millones), propiedad planta y equipo (US\$ 3,16 millones) cuentas por cobrar relacionadas a largo plazo (US\$ +3,23 millones) y efectivo (US\$ +0,73 millones); así mismo, se

observa la caída de algunas cuentas como el inventario (US\$ -7,12 millones) y activos por impuestos corrientes (US\$ -1,06 millones). Debido a la caída del activo en el corto plazo, el principal activo es el no corriente (largo plazo) el cual representa el 56,69% del activo total, seguido del corriente con un 43,31%.

Los activos no corrientes de la compañía al cierre del mes de septiembre 2023 se ubicaron en US\$ 71,46 millones, 9,54% más que lo presentando durante el mes de septiembre de 2022 (US\$ 65,23 millones), dicha expansión fue causada principalmente por el crecimiento de la cuenta propiedad, planta y equipos (US\$ + 3,16 millones) y cuentas por cobrar relacionadas (US\$ +3,24 millones).

La capacidad instalada de producción de la compañía se mantiene en constante crecimiento, por tal razón, la cuenta propiedad, planta y equipos es la más representativa dentro de los activos. A la fecha de corte, dicha cuenta registra un monto de US\$ 43,72 millones, experimentando un crecimiento del 7,78% respecto a septiembre de 2022 (US\$ 40,56 millones), pese a la elevada depreciación de alrededor de US\$ 3,65 millones a la fecha de corte. La empresa se enfoca en desarrollar sus actividades económicas mediante la inversión de tecnología de punta, maquinaria, vehículos, así como infraestructura y la adquisición de dos lotes de terrenos contiguos a los de la planta en Cuenca con el fin de ampliar las bodegas de productos terminados.

Para la fecha en estudio el emisor realizó una reclasificación de cuentas traspasando cuentas por cobrar relacionadas que se encontraban en el corto plazo hacia el largo plazo; por tal razón, al mes de septiembre de 2023 se puede evidenciar una cuenta por cobrar relacionadas de largo plazo con un saldo de US\$ 15,76 millones, esta deuda proviene de ocho empresas relacionadas que se mencionan a continuación:

Cuentas por Cobrar Relacionadas LP		
Empresa	Monto (US\$)	% de Participación
Rival & Cia	11.153.817,51	70,75%
Plásticos Rival Perú	2.481.113,22	15,74%
Minerawantza	1.078.248,57	6,84%
Sucesión Indivisa JIRC	569.927,02	3,62%
Importadora Román	212.833,87	1,35%
Regolux	125.756,01	0,80%
Productos Romott	88.546,86	0,56%
ACOACC	52.494,09	0,33%
Sucesión Indivisa GSO	2.015,13	0,01%
Total	15.764.752,28	100,00%

Fuente: Plásticos Rival Cia. Ltda. Elaboración: PCR

En lo concerniente al activo corriente, al mes de septiembre de 2023 cerró con un saldo de US\$ 54,60 millones experimentando un decrecimiento anual de 8,33% en comparación con el mismo mes del año anterior (US\$ 59,56 millones), dicho comportamiento fue impulsado principalmente por la cuenta "inventarios" (US\$ -7,13 millones), también se pudo evidenciar un decrecimiento en la cuenta "activos por impuestos corrientes" (US\$ -1,06 millones); por otra parte, se observa una expansión en las cuentas por cobrar comerciales (US\$ +3,53 millones) y Efectivo (US\$ +0,73 millones). En cuanto a su composición, el activo corriente está compuesto principalmente por inventarios (46,48%), cuentas por cobrar comerciales (30,82%), Activos por impuestos corrientes (7,61%), gastos anticipados (7,21%), efectivo (6,24%) y el restante 1,63% en dos cuentas más.

Los inventarios de la empresa son la principal cuenta del activo corriente (46,48% del activo corriente), presentando una tendencia histórica positiva hasta el mes de septiembre 2022 en donde se acumuló el mayor stock de inventario en los últimos 5 años, para el mes de septiembre de 2023 los inventarios caen producto del incremento en las ventas, acelerando su rotación. Tomando en cuenta lo descrito anteriormente, la cuenta inventarios al cierre del mes de septiembre de 2023 presenta un saldo de US\$ 25,38 millones experimentando un decrecimiento anual de -21,92% en comparación con el mismo mes del año anterior (US\$ 32,51 millones).

Inventarios				
Tipo	sep-22	sep-23	Variación %	Variación Nominal
Materia Prima	19.263.627	12.585.796	-34,67%	-6.677.831,00
Materia Prima en Planta	1.811.585	1.796.481	-0,83%	-15.104,00
Producto Terminando Producido por la Empresa	5.883.146	5.150.327	-12,46%	-732.819,00
Producto Terminado No Producido por la Empresa	2.655.661	2.205.874	-16,94%	-449.787,00
Importaciones en Transito	973.393	1.663.433	70,89%	690.040,00
Insumos de Consumo	1.608.570	1.674.607	4,11%	66.037,00
Productos en Proceso	334.455	330.369	-1,22%	-4.086,00
Inventario Transitorio	-24.893	-27.591	10,84%	-2.698,00
Total	32.505.544	25.379.296	-21,92%	-7.126.248,00

Fuente: Plásticos Rival Cia. Ltda. Elaboración: PCR

Como se puede observar, el tipo de inventario que experimento una mayor caída fue el de materia prima (US\$ -6,67 millones), seguido de producto terminado producido por la empresa (US\$ -0,73 millones) y Producto terminado no

producido por la empresa (US\$ - 0,44 millones); esto indica que la empresa aplica una estrategia de reducción de stock de inventario para disminuir el costo de venta.

Las cuentas por cobrar comerciales históricamente han presentado un comportamiento volátil, al cierre del mes de septiembre 2023 presentaron un saldo de US\$ 16,82 millones, aumentando en 26,51% en comparación con el mes de septiembre de 2022 (US\$ 13,30 millones), la causa de este incremento tiene que ver principalmente con la entrada de nuevos clientes especialmente del sector privado. La cartera comercial por su lado evidencia la gestión del crédito sustentada en políticas y controles internos acordes al giro de negocio, permitiendo a la empresa generar un portafolio amplio derivado del posicionamiento y las relaciones con sus clientes. En cuanto a la calidad de la cartera, a la fecha de corte, el 12,76% de la cartera presenta una mora mayor a 120 días, cifra mayor a la presentada durante el mes de septiembre 2022 la cual se ubicó en 9,89%, la principal causa es el retraso mostrado por un cliente privado; es importante mencionar, que los principales clientes del emisor son empresas de construcción las cuales por su tipo de negocio manejan un flujo más lento; por lo que puede ser normal el retraso en el pago de sus obligaciones.

Pasivos:

Los pasivos de Plásticos Rival Cía. Ltda. En los últimos cinco años (2018-2022) han mostrado un crecimiento promedio del 2,96%; para el cierre del mes de septiembre de 2023 los pasivos de la empresa se ubicaron en US\$ 46,24 millones, retrocediendo anualmente en 29,09% en comparación con el mismo mes del año anterior (US\$ 65,21 millones). La principal causa de dicho comportamiento radica en la importante caída en las obligaciones financieras de corto plazo (US\$ -9,17 millones) y largo plazo (US\$ -7,03 millones).

los pasivos no corrientes de Plásticos Rival Cía. Ltda. a la fecha de corte se ubicaron en US\$ 25,22 millones, experimentando un decrecimiento de 22,27% en comparación con el mismo mes del año anterior cuando cerró con un saldo en pasivos no corrientes de US\$ 32,44 millones; la principal cuenta que influye en este comportamiento son las obligaciones financieras a largo plazo (US\$ -7,03 millones) que decrecen gracias a la importante amortización de créditos en varios bancos realizada en el último año.

Como se menciona anteriormente, las obligaciones financieras a largo plazo presentaron un decrecimiento anual importante de 27,42% para cerrar el mes de septiembre de 2023 con un saldo de US\$ 18,63 millones, la causa de este comportamiento radica en la amortización de préstamos bancarios realizados por la empresa.

En el mismo orden de ideas, Los pasivos corrientes al cierre del mes de septiembre de 2023 fijaron un saldo de US\$ 21,03 millones, contrayéndose en -35,84% en comparación con el mes de septiembre de 2022 cuando dichos pasivos fueron de US\$ 32,77 millones, las cuentas que propiciaron esta caída fueron principalmente las obligaciones financieras de corto plazo las cuales cayeron en 51,93% (US\$ -9,17 millones) y los anticipos de clientes las cuales descendieron anualmente en -47,42 (US\$ -1,09 millones).

Con respecto a la deuda financiera que mantiene la compañía, se puede evidenciar que en el último año han implementado una estrategia de amortizar la deuda financiera. Es por esa razón que, al mes de septiembre de 2022, la deuda financiera de corto plazo de Plásticos Rival Cía. Ltda. asciende a US\$ 8,48 millones, presentando un decrecimiento interanual del 51,93%; comportamiento impulsado principalmente por la importante amortización realizada en varios créditos con distintas entidades bancarias.

Adicionalmente, la empresa posee emisión de obligaciones por un monto de US\$ 1,86 millones; de las cuales el 88,24% corresponde a la porción no corriente (US\$ 1,64 millones) mientras que el restante 11,76% esta representado por la porción corriente (US\$ 0,22 millones). Es importante destacar que se observa el cumplimiento en los pagos tanto en tiempo y forma de sus obligaciones con instituciones financieras y mercado de valores.

Soporte Patrimonial:

El patrimonio de la entidad históricamente viene presentando un crecimiento constante a lo largo del tiempo si tomamos en cuenta los meses de diciembre de cada año, a la fecha de corte el patrimonio alcanza un monto de US\$ 79,81 millones, experimentando un importante crecimiento de 33,95% en comparación con el mismo mes del año anterior (US\$ 59,58 millones); dicho comportamiento tiene que ver principalmente con el impulso recibido por parte de los resultado del ejercicio (US\$ +14,50 millones) y Reservas Legales (US\$ +5,41 millones). El patrimonio está compuesto principalmente en un 48,49% por el capital social, 25,17% por resultados del ejercicio, 15,59% por el Superávit por revaluación y 10,66% por reserva legal principalmente.

El capital social de Plásticos Rival Cía. Ltda. En el ultimo año se ha mantenido en US\$ 38,70 millones, dicho capital está dividido en participaciones normativas y ordinarias de un dólar (US\$ 1) cada una. Su composición accionaria se reparte en el 32,40% en María Isabel Roman y José Fernando Roman, quienes reúnen el 64,80% del total de acciones; el 25,00% corresponde a Silvia Ottati (Herederos) y el 10,21% restante a José Roman y Luis Roman.

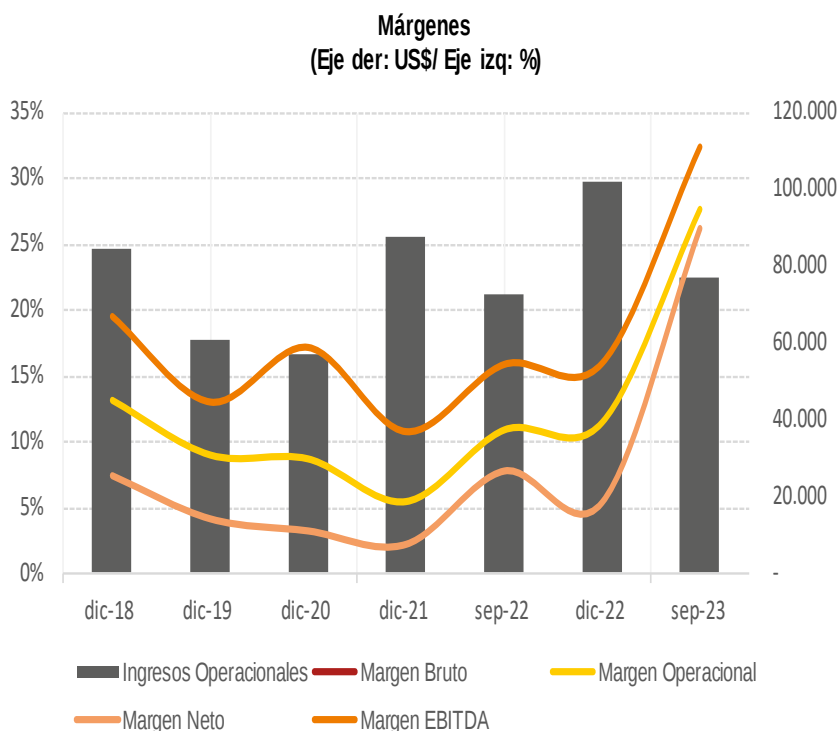
Composición Accionaria Plásticos Rival Cia. Ltda.		
Roman Jose Fernando	12.538.307	32,40%
Roman Maria Isabel	12.538.307	32,40%
Ottati Silvia (Herederos)	9.675.000	25,00%
Roman Jose Ignacio (Herederos)	2.980.886	7,70%
Roman Luis Alberto	967.500	2,50%
Total	38.700.000	100,00%

Fuente: Plásticos Rival Cia. Ltda. Elaboración: PCR

Los reserva legal de la empresa al cierre del mes de septiembre de 2023 cerraron en US\$ 8,51 millones experimentando un crecimiento de 175,05% en comparación con el mes de septiembre 2022 (US\$ 3,09 millones), igualmente los resultados del ejercicio a la fecha de corte sumaron un saldo de US\$ 20,08 millones, expandiéndose en 259,30% en comparación con el mes de septiembre de 2022 (US\$ 5,59 millones), el aumento de los resultados del ejercicio es la causa principal del importante aumento evidenciado en el nivel de patrimonio de la entidad a la fecha de corte.

Desempeño Operativo:

Plásticos Rival Cía. Ltda. desde hace 46 años se dedica a la fabricación y comercialización de tubos y conexiones PVC, PVC-O, polietileno, polipropileno y PRFV, productos ofertados al sector industrial, minero, energético, sanitario, agrícola, entre otros, estos son de alta calidad y elaborados en las plantas de Cuenca y Guayaquil.



Fuente: Plásticos Rival Cia. Ltda. Elaboración: PCR

Para el año 2018, los ingresos presentaron un saldo de US\$ 84,41 millones, experimentando un incremento de 7,56% con respecto al mismo periodo del anterior año (US\$ 78,48 millones). igualmente, para el final de 2019, se observa una caída del 27,95%, causado por el descenso de la inversión en infraestructura por parte de entes públicos, ya que por la coyuntura política del Ecuador de ese año (Elecciones recientes de alcaldes), específicamente en los gobiernos seccionales, clientes que son importantes para la compañía habían disminuido las obras de infraestructura, igualmente, ocurrió en 2020 donde las ventas siguieron en descenso principalmente por los efectos de la pandemia del covid, para el año 2021, con la progresiva reactivación económica luego de los efectos más fuertes de la pandemia, se observó una recuperación en sus ventas llegando hasta los US\$ 87,51 millones, de la misma forma ocurrió para el 2022, en donde las ventas llegaron hasta los US\$ 101,83 millones impulsado por una mayor reactivación económica luego de superar completamente evento de la pandemia. Es importante mencionar, que los ingresos de la empresa se enfocan principalmente en la venta de Policloruro de vinilo o PVC (70,09%), Ventas de polietileno con el 13,55% y la venta de plástico reforzado con fibra de vidrio o PRFV (8,59%), productos que conforman el 92,23% de los ingresos operacionales de la empresa.

DETALLE	sep-22	sep-23	Variación %	Variación Nominal
VENTAS POLIETILENO - TUBOS	\$ 742.946,98	\$ 10.403.178,59	1300,26%	9.660.231,61
VENTAS PRFV	\$ 1.138.148,58	\$ 6.596.668,77	479,60%	5.458.520,19
VENTAS VARIAS Y SERV	\$ 63.811,24	\$ 2.227.880,27	3391,36%	2.164.069,03
VENTAS POLIETILENO - ROTOMOLDEO	\$ 2.400.069,52	\$ 3.044.724,71	26,86%	644.655,19
VENTAS POLIPROPILENO	\$ 798.307,49	\$ 692.263,97	-13,28%	-106.043,52
VENTAS PVC - ACCESORIOS	\$ 7.090.766,20	\$ 5.727.684,01	-19,22%	-1.363.082,19
VENTAS PVC - TUBERIA	\$ 60.226.036,42	\$ 48.090.410,93	-20,15%	-12.135.625,49
VENTAS TOTALES	72.460.086,43	76.782.811,25	5,97%	4.322.724,82

Fuente: Plásticos Rival Cia. Ltda. Elaboración: PCR

A la fecha de corte, la compañía muestra ingresos operacionales por US\$ 76,78 millones, experimentando un crecimiento de 5,97% (US\$ +4,32 millones), impulsado por un crecimiento importante en las ventas de polietileno (US\$ +9,66 millones) y ventas de PRFV (US\$ +5,45 millones) que ayudaron a minimizar el impacto de la caída en las ventas de PVC tanto de tubería como de accesorios (US\$ -12,35 millones y US\$ -1,36 millones respectivamente)

A pesar del aumento en las ventas, los costos de la empresa experimentaron un comportamiento contrario decreciendo en 22,66% alcanzando un monto de US\$ 42,72 millones. Este comportamiento se debió principalmente a la caída en los precios de las materias primas y al uso del stock de inventarios el cual estaba en niveles altos, dicho comportamiento afectó positivamente el margen bruto, el cual al mes de septiembre de 2023 se ubicó en US\$ 34,06 millones, 97,79% mayor al mostrado para el mes de septiembre de 2022 (US\$ 17,22 millones). Es importante destacar el margen de costo que paso de 76,23% en septiembre de 2022 hasta un óptimo 55,64% a la fecha de corte.

En el mismo orden de ideas, los gastos operacionales de la empresa a la fecha de corte aumentan en 38,12% anual para ubicarse al mes de septiembre de 2023 en US\$ 12,87 millones, impulsado a su vez por una mayor producción, a pesar del incremento de dichos gastos, el resultado operativo se ve favorecido por la importante expansión del margen bruto, permitiéndole cerrar el mes en estudio con un saldo de US\$ 21,19 millones, expandiéndose anualmente en 168,20% (US\$ +13,28 millones). Además, la caída en la deuda impacto de manera positiva en su gasto financiero el cual se contrae anualmente en 23,94% (US\$ -0,58 millones) para cerrar en US\$ 1,84 millones lo que aunado a otros ingresos de US\$ 0,74 millones, le permiten con un extraordinario nivel de utilidad que cierra la fecha de corte en US\$ 20,09 millones, experimentando una expansión de 259,36% en comparación con el mismo mes del año anterior (US\$ 5,59 millones).

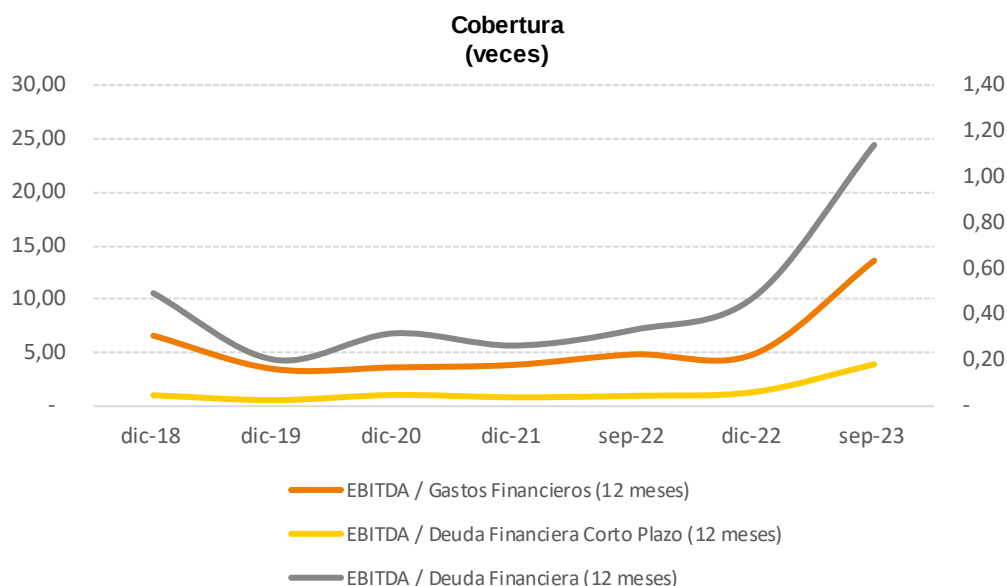
El importante aumento del resultado operativo tiene implicancias en el margen EBITDA el cual escala de manera importante en 116,20% para cerrar septiembre de 2023 en US\$ 24,83 millones.

El comportamiento experimentado por la utilidad neta de la empresa tiene efectos positivos en los indicadores de rentabilidad; en lo concerniente a la rentabilidad del activo (ROA), se ubicó al cierre del mes de septiembre de 2023 en 21,25% creciendo anualmente en +15,28pp en comparación con el mismo mes del año anterior (5,97%); igualmente, el indicador de rentabilidad del patrimonio (ROE), presentó a septiembre de 2023 un porcentaje de 33,57% cifra superior en 21,06 pp si lo comparamos con el mes de septiembre de 2022 (12,51%).

Cobertura EBITDA:

La generación EBITDA depende tanto de los gastos, costos como de sus ingresos. El emisor en los últimos dos años ha mostrado un incremento constante del EBITDA (2021 y 2022); para el mes de septiembre el comportamiento se replica al crecer de manera importante en 116,20% impulsado por el crecimiento de las ventas y la caída del costo de ventas.

El comportamiento del EBITDA aunado al desempeño mostrado por la deuda financiera, gasto financiero y pasivos, han tenido una mejora en todas las coberturas, en el caso del gasto financiero, se puede observar que a la fecha de corte el EBITDA cubre en 13,51 veces al gasto financiero, experimentando un aumento de 8,76 p.p en relación con el mes de septiembre de 2022 (4,75 veces); igualmente sucede con la deuda financiera la cual es cubierta en 3,80 veces con el EBITDA generado cobertura superior a la mostrada en septiembre 2022 (0,84 veces). Finalmente, el pasivo a la fecha de corte es cubierto por EBITDA en 0,72 veces, cobertura que es superior a la mostrada durante el mes de septiembre de 2022 (0,23 veces).



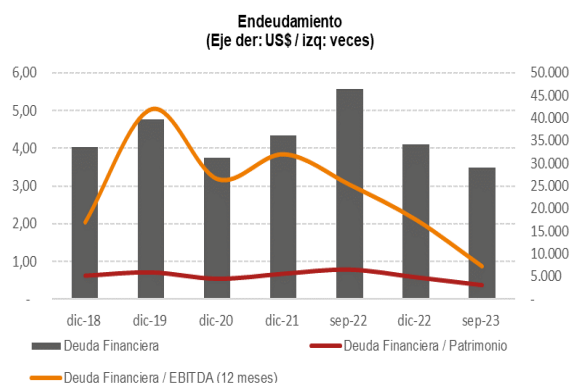
Fuente: Plásticos Rival Cia. Ltda. Elaboración: PCR

Endeudamiento:

La estructura de financiamiento de Plásticos Rival Cía. Ltda. ha sido variable durante el periodo de análisis, sin embargo, se observa que la entidad se apalanca en deuda financiera seguido de financiamiento obtenido de sus proveedores. La empresa toma como primera opción de financiamiento sus recursos propios y de ser el caso para cubrir faltantes acceden a endeudamiento con instituciones financieras y mercado de valores. Al mes de septiembre de 2023, la empresa presenta un proceso de amortización de deuda financiera importante, lo que ha impactado positivamente en todos los indicadores.

En lo concerniente al apalancamiento se puede observar que cierra en 0,58 veces, experimentando una caída anual de 0,52 veces en comparación con el mes de septiembre de 2022 (1,09 veces), dicha cifra se encuentra por debajo del promedio histórico (1,02 veces), esto indica que el endeudamiento de la institución decrece, mientras que su patrimonio aumenta.

Por otro lado, el incremento del EBITDA aunado a la caída en la deuda financiera; le permite reducir el indicador Deuda Financiera / EBITDA el cual cierra en 0,87 años, experimentando una caída de 2,15 puntos en comparación con el mes de septiembre de 2022 (3,03 años), dicho desempeño se considera eficiente ya que indica que puede pagar la deuda en un periodo menor a un año.



Fuente: Plásticos Rival Cia. Ltda. Elaboración: PCR

Liquidez:

El emisor históricamente ha mantenido óptimos niveles de liquidez manteniéndose siempre por encima de la unidad (1,00). A la fecha de análisis, la liquidez general se ubicó en 2,60 veces, experimentando un crecimiento anual de 0,78 veces en comparación con el mismo mes del año anterior (1,82 veces). Dicho comportamiento es explicado por el decrecimiento en mayor proporción del pasivo corriente (causado por caída de obligaciones financieras) sobre el activo corriente. Por otro lado, la prueba ácida, que no toma en cuenta los inventarios, alcanzó la cobertura de 1,32 veces, lo que demuestra la adecuada gestión de recursos por parte de la empresa.

El capital de trabajo históricamente presenta un crecimiento sostenido; al mes de septiembre de 2023 el capital de trabajo se ubica en US\$ 33,57 millones creciendo anualmente en 25,31% como consecuencia de la disminución evidenciada en el pasivo de corto plazo de la compañía.

En cuanto al flujo de efectivo, las actividades operativas netas presentaron un saldo positivo de US\$ 9,45 millones al cierre del mes de diciembre de 2022; por su parte, el flujo de efectivo en actividades de inversión se ubicó en US\$ -7,79 millones causado principalmente por las adquisiciones de propiedades, planta y equipos. Seguidamente, el flujo de financiamiento neto registró un saldo de US\$ -1,88 millones explicado por una mayor amortización de préstamos de corto y largo plazo. Todo esto, junto al saldo inicial de periodo (US\$ 2,95 millones) reflejan un saldo a final del periodo de US\$ 2,72 millones.

Situación de la Emisión

Plásticos Rival en el mercado de valores presentan a la fecha de corte, la tercera emisión de obligaciones la cual fue aprobada en enero de 2022 por un monto de US\$ 3.000.000,00 que también cuenta con los respaldos financieros (garantía general y activos que respaldan la emisión).

Instrumento Calificado

Tercera Emisión de Obligaciones

Con fecha 11 de octubre de 2021, la Junta de Directorio de la Compañía PLÁSTICOS RIVAL, resolvió autorizar la Tercera Emisión de Obligaciones con Garantía General, por un monto de US\$ 3.000.000,00 según el siguiente detalle que consta el Prospecto de Oferta Pública:

Características de la Emisión de Obligaciones			
Emisor:	Plásticos Rival Cía. Ltda.		
Monto de la Emisión:	US\$ 3.000.000		
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América		
Características	Clase	Plazo	Tasa
	A	1.080 días	6,75%
	B	1.440 días	7,00%
Valor nominal	El valor nominal de cada obligación, para todas las clases, será de un centavo de dólar de los Estados Unidos de América (USD 0,01).		
Base de Cálculo	Se consideró años comerciales de 360 días.		
Modalidad de pago de capital e Intereses	Los pagos serán trimestrales para las clases A y B, contados a partir de la fecha de emisión sobre el saldo de capital.		
Amortización	Se realizarán pagos trimestrales de capital para la Clase A y B a partir de la fecha de emisión.		
Destino de los recursos:	Los recursos provenientes de la colocación de valores de la emisión de obligaciones serán destinados para financiar parte del capital de trabajo consistente en la adquisición de inventarios y pago a proveedores no vinculados con el Emisor.		
Resguardos de Ley	- Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. - Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación. En una razón mayor o igual a 1,25.		
Compromisos adicionales	- La compañía se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para garantizar el pago a los inversionistas. - Limitar la distribución de la totalidad de dividendos a los socios durante el tiempo que dure la Tercera Emisión de Obligaciones de largo plazo o hasta que la misma haya sido redimida.		
Agente Colocador:	Picaval Casa de Valores S.A.		
Agente Pagador:	DEPÓSITO CENTRALIZADO DE COMPENSACION Y LIQUIDACION DE VALORES DECEVALE S.A.		
Estructurador Legal y Financiero:	Picaval Casa de Valores S.A.		
Representante Obligacionistas:	GBholders Cía. Ltda.		
Limite de Endeudamiento	Mantener la relación deuda financiera/ patrimonio no mayor a 1,5 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será semestral, con balances cortados a junio y diciembre de cada año. Para el cálculo de la deuda financiera se considerará todas las obligaciones de corto y largo plazo contraídas con el sistema financiero y Mercado de Valores.		

Fuente: Prospecto de Oferta Pública. / Elaboración: PCR

A la fecha de corte, se colocaron el total de los valores, quedando por amortizar un total de US\$ 1,83 millones.

Destino de los recursos

Los recursos provenientes de la colocación de valores de la emisión de obligaciones serán destinados para financiar parte del capital de trabajo consistente en la adquisición de inventarios y pago a proveedores no vinculados con el Emisor.

Resguardos de ley:

De conformidad con lo establecido en el artículo 11 de la Sección I, Capítulo III, Título II de Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, los resguardos a los que se somete el Emisor son:

- 1) 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.

Activos Reales/Pasivos Totales		Sep-23	Indicador
Activo Reales		117.211	2,53
Pasivos Totales		46.224	

Fuente: Plásticos Rival Cia. Ltda. Elaboración: PCR

La empresa cumple con el resguardo.

- 2) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

La empresa cumple con el resguardo

- 3) Mantener durante la vigencia de la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.

Activos Depurados / Emisiones en Circulación (US\$ miles)		
Descripción	Jul-23	Límite $\geq 1,25$
Activos Depurados	79.923	
Emisiones en Circulación	1.863	
Activos Depurados / Emisiones en Circulación	42,90	SI

Fuente: Plásticos Rival Cia. Ltda. Elaboración: PCR

Resguardos Adicionales y Cumplimiento:

Adicionalmente y de manera voluntaria, el emisor se compromete a mantener el siguiente resguardo adicional a la emisión:

- 1) Generar el flujo de caja en niveles suficientes para garantizar el pago a los inversionistas

El emisor ha demostrado buena generación de flujo de caja que le ha permitido cumplir con sus obligaciones sin ningún tipo de problema.

- 2) Limitar la distribución de la totalidad de dividendos a los socios durante el tiempo que dure la Tercera Emisión de Obligaciones de largo plazo o hasta que la misma haya sido redimida

El emisor tiene un límite de repartir hasta el 20% de los dividendos hasta que finalice la emisión de obligaciones, a la fecha no han repartido dividendos, por lo que cumple el resguardo.

Límite de endeudamiento

La compañía fija como límite de endeudamiento mantener una relación de Deuda financiera/Patrimonio no mayor a uno punto cinco (1,5) veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será semestral, con balances cortados a junio y diciembre de cada año. Para el cálculo de la deuda financiera se considerará todas las obligaciones de corto y largo plazo contraídas con el sistema financiero y mercado de valores.

Deuda Financiera / Patrimonio (US\$ miles)		
Descripción	Jul-23	Límite: menor o igual a 1,50
Deuda Financiera	28.973	
Patrimonio	46.224	
Deuda Financiera / Patrimonio	0,62	SI

Activos que respaldan la Emisión: Análisis de la calidad y capacidad para ser liquidados

Los inventarios, representan un activo de fácil liquidación derivado de que la mayoría son materias primas y productos terminados.

Activos que Respaldan la emisión (US\$ Miles)			
Cuenta	Saldo Sep-23	Tercera Emisión de Obligaciones	Cobertura
Inventarios	25.379	1.863	13,62
Total	25.379	1.863	13,62

Fuente: Plásticos Rival Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Al mes de septiembre 2023, los activos comprometidos por un monto de US\$ 3,00 millones cubren en 13,62 veces al saldo remanente de la primera emisión de obligaciones.

Los inventarios de la empresa son la principal cuenta del activo corriente (46,48% del activo corriente), presentando una tendencia histórica positiva hasta el mes de septiembre 2022 en donde se acumuló el mayor stock de inventario

en los últimos 5 años, para el mes de septiembre de 2023 los inventarios caen producto del incremento en las ventas, acelerando su rotación. Tomando en cuenta lo descrito anteriormente, la cuenta inventarios al cierre del mes de septiembre de 2023 presenta un saldo de US\$ 25,38 millones experimentando un decrecimiento anual de - 21,92% en comparación con el mismo mes del año anterior (US\$ 32,51 millones).

Garantía de las Emisiones

PCR ha recibido por parte del emisor el certificado de activos libres de gravamen al corte del 30 de septiembre de 2023. Es así como el monto máximo a emitir es de US\$ 63,14 millones.

CALCULO DEL MONTO MAXIMO DE LA EMISION (A LA FECHA DE CORTE)		
(A)	ACTIVO TOTAL	126.052.741
(B)	ACTIVO TOTAL GRAVADO	17.587.230
(C)	ACTIVOS DIFERIDOS O IMPUESTOS DIFERIDOS	532.020
(D)	ACTIVOS EN LITIGIO	
(E)	MONTO DE LAS IMPUGNACIONES TRIBUTARIAS	
(F)	MONTO NO REDIMIDO DE TITULARIZACIÓN DE FLUJOS FUTUROS DE FONDOS DE BIENES QUE SE ESPERA QUE EXISTAN EN LOS QUE EL EMISOR HAYA ACTUADO COMO ORIGINADOR	1.837.560
(G)	LOS DERECHOS FIDUCIARIOS DEL EMISOR PROVENIENTES DE NEGOCIOS FIDUCIARIOS QUE TENGAN POR OBJETO GARANTIZAR OBLIGACIONES PROPIAS O DE TERCEROS	
(H)	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR PROVENIENTES DE DERECHOS FIDUCIARIOS A CUALQUIER TÍTULO, EN LOS CUALES EL PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTE COMPUESTO POR BIENES GRAVADOS	
(I)	SALDO DE LOS VALORES DE RENTA FIJA EMITIDOS POR EL EMISOR Y NEGOCIADOS EN EL MERCADO DE VALORES	
(J)	LAS INVERSIONES EN ACCIONES EN COMPAÑÍAS NACIONALES O EXTRANJERAS QUE NO COTICEN EN BOLSA O EN MERCADOS REGULADOS Y ESTÉN VINCULADAS CON EMISOR EN LOS TÉRMINOS DE LA LEY DE MERCADO DE VALORES Y SUS NORMAS COMPLEMENTARIAS	11.353.888,95
(K)	CUENTAS POR COBRAR CON PERSONAS JURÍDICAS RELACIONADAS ORIGINADAS POR CONCEPTOS AJENOS A SU OBJETO SOCIAL	15.764.752
TOTAL DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN		78.923.337
MONTO MÁXIMO A EMITIR = SALDO DESPUÉS DEDUCCIONES X 80%		63.138.669

Fuente: PICAVAL Casa de Valores S.A./ Elaboración: PCR

Riesgo Legal:

PLASTICOS RIVAL CIA. LTDA, cuenta con procesos legales de acuerdo a la página del Consejo de la Judicatura que corresponde a registros laborales.

Adicional, la Calificadora ha revisado que, a septiembre de 2023, Plásticos Rival Cia. Ltda. no tiene valores pendientes en el mercado de valores, mientras que las obligaciones en circulación son inferiores al límite del 200% de su patrimonio que establece la normativa al ubicarse en 86,46%.

Monto Máximo de Valores en Circulación (Miles US\$) – Julio 2023	
Detalle	Valor
Patrimonio	79.808
200% Patrimonio	159.616
Total Valores en Circulación	1.863
Total Valores en Circulación / Patrimonio (debe ser menor al 200%)	2,33%

Fuente: PICAVAL Casa de Valores S.A./ Elaboración: PCR

Para Plásticos Rival Cia. Ltda, el mercado de valores ocupa el segundo lugar en la prelación de pagos, mismo que a la fecha de corte no contiene valores, pues el emisor no posee obligaciones vigentes en el Mercado de Valores, no obstante, se encontraría cubierto por la garantía general en 11,72 veces, lo refleja que, en caso de liquidar la empresa, esta cuenta con los activos disponibles para hacer frente a sus obligaciones con el mercado de valores.

A continuación, el detalle de la prelación de pagos y su cobertura:

Posición Relativa de la Garantía General Septiembre 2023				
Orden de Prelación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Saldo Contable	7.446,00	1.863,00	27.110,00	8.388,00
Pasivo Acumulado	7.446,00	9.309,00	36.419,00	44.807,00
Fondos Líquidos (Caja y Bancos)	3.406,00			
Activos Libres de Gravamen + saldo emisiones en circulación	78.923,00			
Cobertura Fondos Líquidos	45,74%	36,59%	9,35%	7,60%
Cobertura ALG	1059,94%	847,81%	216,71%	176,14%

Fuente: Plásticos Rival Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Metodología utilizada

- Manual de Calificación de Riesgo-PCR

Información utilizada para la Calificación

- **Información financiera:** Estados financieros auditados de los años 2018 al 2022. Estados financieros internos con corte a septiembre 2022 y septiembre 2023.
- Acta Junta de Directorio con fecha 11 de octubre de 2021
- Prospecto de Oferta Pública de Tercera Emisión de Obligaciones
- Contrato de Emisiones de Obligaciones
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte al 30 de septiembre de 2023.
- Otros papeles de trabajo

Presencia Bursátil

Situación del Mercado de Valores:

El mercado de valores canaliza los recursos financieros hacia las actividades productivas a través de la negociación de valores. Este, constituye una fuente directa de financiamiento y una interesante opción de rentabilidad para los inversionistas. Entre las principales ventajas del mercado de valores esta, que es un mercado organizado, eficaz y transparente en donde la intermediación es competitiva, estimula la generación de ahorro que deriva en inversión, genera un flujo importante y permanente de recursos para el financiamiento a mediano y largo plazo, entre otras.

La cultura bursátil del Ecuador no se acopla a las alternativas de financiamiento e inversión que ofrece este mercado, todo ello reflejado en los montos negociados del mercado secundario que en 2019 evidenció una participación del 12%, durante el 2020 un 13% y durante el 2021 un 15%; mientras que la diferencia se ubica en el mercado primario. Uno de los motivos por lo que se ve involuto este mercado se debe a la competencia presentada por las instituciones financieras. Para el 2021, el monto bursátil nacional negociado fue de US\$ 106.166 millones (15.702 instrumentos) lo que representa un 14,8% del PIB ecuatoriano y refleja un dinamismo del +3,78%.

Las negociaciones del sector privado (Certificados de Inversión, Certificados de Depósito, Papel Comercial, otros) aportaron con el 36,64%, mientras que los valores del sector público (Certificados de tesorería, Certificados de Inversión, Notas de crédito, otros) lo hicieron con el 63,36%. Por su parte, los principales sectores que participan en el mercado bursátil a nivel nacional son el Comercial (30,09%), seguido del Industrial (26,33%), Servicios (12,54%), Agrícola (11,91%) y la diferencia se ubica en otros 6 sectores con una participación individual inferior al 10%. De todos estos emisores, aproximadamente el 86% corresponden a Guayas y Pichincha. Como es de esperar, las principales ciudades del país son los primordiales dinamizadores del mercado de valores en el Ecuador, comportamiento observado durante los últimos periodos de análisis.

El 2021 fue un año más dinámico para el Mercado bursátil ecuatoriano, luego de la Crisis Sanitaria por Covid-19 afectó a la liquidez de la economía en general, pues se observó que varias empresas se reactivaron. Para mayo de 2022, los montos negociados representaron el 5,2% del PIB (enero a mayo de 2022) en donde el volumen negociado al momento es de 5.905,74 con una participación del 99,6% de instrumentos de renta fija y el 0,4% de renta variable. Por otro lado, en cuanto al sector todavía se mantiene una mayor ponderación de instrumentos en el sector privado (54,45%) mientras que el sector público ponderó (45,55%), denotando una mayor participación de este último al compararlo con su similar periodo 2021.

A pesar de que durante el 2021 se observó un incremento en las negociaciones en comparación con el 2020, este comportamiento obedece más a transacciones de valores del sector público. Con la actual crisis económica tras los eventos generados en lo que va del año 2022, los inversionistas tomaron una posición mucho más conservadora en la adquisición de valores en donde prefieren los de corto plazo y sectores prioritarios de la economía como farmacéutico, alimentos, tecnología, etc. Para los siguientes meses del año 2022, se espera el efecto causado por el paro nacional generado en el mes de junio de 2022 y su afectación en el mercado de valores.

Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable³. Cuyo principal objetivo es dar a conocer al inversionista que tan fácil puede ser negociado un valor en el mercado secundario. Para su cálculo se considera la siguiente formula:

$$\text{Indicador presencia bursátil} = \frac{\text{Nº de días negociados mes}}{\text{Nº de ruedas mes}}$$

Emisor / Originador	Instrumento	Monto Autorizado US\$	Resolución SCVS	Bolsa	No. transacciones	Monto Negociado Mercado Secundario	Días bursátiles	Meses	Días negociados Mes	Ruedas Mes	Presencia Bursátil
Plásticos Rival Cia. Ltda	III Emisión de Obligaciones	3.000.000	SCVS-INMV-DNAR-2022-0000195	Guayaquil	0	0	0	0	0	0	0,00%

PCR considera que el indicador de presencia bursátil en valores de renta fija no refleja la liquidez real del valor dado que, en el país, el mercado secundario es mínimo; el rendimiento atractivo que ofrecen los títulos de renta fija

³ Sección II, Capítulo XVI del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros: "Conformación Accionaria y Presencia Bursátil" Art. 10, numerales 2 y 5

incentiva a mantener la inversión hasta el vencimiento. Por lo que PCR, opina que la calificación de riesgo es la que influye en la liquidez del valor en el mercado.

A septiembre de 2023 la tercera emisión de obligaciones es el único instrumento financiero que la compañía mantiene en el mercado de valores, la colocación fue realizada en su totalidad y se ha amortizado un total de US\$ 1,162 millones.

Presencia Bursátil (US\$)					
Instrumento	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Monto Colocado	Saldo de capital	Calificaciones anteriores
				sep-23	
III Emisión de Obligaciones	SCVS-INMV-DNAR-2022-0000195	3.000.000	3.000.000	1.838.000	AAA Global (Abr 23)
	11-en-22				
Total		3.000.000	3.000.000	1.838.000	

Fuente: Plásticos Rival Cia. Ltda. / Elaboración: PCR

Hechos de importancia

- Para 2022, la empresa llevó adelante proyectos de inversión, como la construcción de una bodega de cielo abierto en la planta de Cuenca.
- Debido a la elevada calidad en el proceso de manufactura, los productos han obtenido importantes certificaciones y reconocimientos nacionales e internacionales tales como:
 - ISO 9261:2004 por las mangueras de goteo.
 - Reconocimiento Mucho Mejor Ecuador AAA
 - Certificación NSF-61 PRFV
 - Reconocimiento INEN de calidad.
 - Certificación BASC Planta Guayaquil.
 - Certificación BASC Planta Cuenca.
 - ISO 9001:2015.
 - ISO 14001:2015.
 - ISO 45001:2018.
 - ISO/IEC 17025:2018.
 - Certificación AWWA
 - Certificación NSF por la alta calidad del agua al transportarse en tuberías fabricadas por la compañía.

Relación con Empresas Vinculadas

Las operaciones con compañías relacionadas han presentado un crecimiento sostenido durante los últimos cinco años debido a la sinergia de los negocios complementarios a las actividades de Plásticos Rival; estrategia implantada por la administración que asegura posicionamiento de mercado del grupo y agrupa a toda la cadena productiva; sus compañías relacionadas tienen una vinculación con Rival por administración y por propiedad.

Compañías relacionadas por propiedad	Administrador
Minerawantza Compañía Limitada	Román Ottati Jose Fernando
Comercial Importadora Román Cia. Ltda.	Román Ottati Jose Fernando Román Ottati Maria Isabel Ottati Giorgio Silvia Florentina (Herederos) Román Cabrera Jose Ignacio Román Ottati Luis Alberto
Compañías relacionadas por porcentaje en socios	
Rootours S.A.	Román Ottati Jose Fernando Román Ottati Maria Isabel Ottati Giorgio Silvia Florentina (Herederos) Román Cabrera Jose Ignacio Román Ottati Luis Alberto
Productos Romott C. Ltda.	Román Ottati Jose Fernando Román Ottati Maria Isabel Ottati Giorgio Silvia Florentina (Herederos) Román Cabrera Jose Ignacio Román Ottati Luis Alberto

Fuente: Plásticos Rival Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Empresas en proceso de liquidacion	Estado por consulta en la Superintendencia de Companias
Companias	Accionistas
Reno C. Ltda.	Román Ottati Jose Fernando Román Ottati Maria Isabel Román Ottati Luis Alberto
Román Distribuciones y Representaciones RODIRE Cia. Ltda.	Román Ottati Jose Fernando Román Ottati Maria Isabel Román Ottati Luis Alberto

Acoples y Accesorios ACOACC Cia. Ltda.	Román Ottati Jose Fernando Román Ottati Maria Isabel Román Cabrera Jose Ignacio	DISOLUC. Y LIQUIDAC. OFICIO INSC. EN RM
Agropecuaria Huapula S.A.	Román Cabrera Jose Ignacio	DISOLUC. Y LIQUIDAC. OFICIO INSC. EN RM
DORMIROTT Cia. Ltda.	Román Cabrera Jose Ignacio	DISOLUC. Y LIQUIDAC. OFICIO INSC. EN RM
Rott-Glass Cia. Ltda.	Román Ottati Maria Isabel Román Cabrera Jose Ignacio	DISOLUC. Y LIQUIDAC. OFICIO INSC. EN RM
Román Distribuciones y Representaciones RODIRE Cia. Ltda.	Román Ottati Maria Isabel Román Cabrera Jose Ignacio	DISOLUC. Y LIQUIDAC. OFICIO INSC. EN RM
Tosi Román Cia. Ltda.	Román Ottati Maria Isabel	CERRADA
Regolux S.A.	Román Cabrera Jose Ignacio	CANC. DE INSCRIPCION ANOTADA EN RM
BEGAZUAY Bebidas Gaseosas del Azuay S.A.	Román Cabrera Jose Ignacio	DISOLUC. Y LIQUIDAC. OFICIO INSC. EN RM
Acoples y Accesorios ACOACC Cia. Ltda.	Román Ottati Jose Fernando Román Cabrera Jose Ignacio	DISOLUC. Y LIQUIDAC. OFICIO INSC. EN RM
Rivalpipes Cia. Ltda.	Román Ottati Jose Fernando Román Ottati Maria Isabel Román Cabrera Jose Ignacio	CANC. DE INSCRIPCION ANOTADA EN RM

Fuente: Plásticos Rival Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

A la fecha de corte, las cuentas por cobrar a relacionadas se mantienen controladas, el financiamiento más representativo lo mantiene con RIVAL & CIA S.A.C. (Perú), esta empresa se constituyó a inicios del 2016 y Plásticos Rival ha financiado su constitución y puesta en marcha, se debe acotar que la producción de empresa anteriormente mencionada inició en el año 2018, a septiembre 2023 está relacionada mantiene cartera a largo plazo por US\$ 11,15 millones. A pesar de las cuentas por cobrar a relacionadas; se puede observar que no ha afectado la liquidez de la compañía.

CUENTAS POR COBRAR RELACIONADAS	
COMPañÍA	sep-23
MINERAWANTZA CIA. LTDA.	1.078.248,57
ROOTOURS S.A.	-
COMERCIAL IMPORTADORA ROMAN CIA. LTDA.	212.833,87
ACOPLES Y ACCESORIOS ACOACC CIA. LTDA	52.494,09
PRODUCTOS ROMOTT	88.546,86
PLASTICOS RIVAL SUCURSAL PERUANA	2.481.113,22
RIVAL & CIA S.A.C.	11.153.817,51
REGOLUX	125.756,01
Sucesion Indivisa JIRC	569.927,02
Sucesion Indivisa GSO	2.015,13
TOTAL	15.764.752,28

Fuente: Plásticos Rival Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

CUENTAS POR PAGAR RELACIONADAS		
EMPRESA	sep-22	TIPO
MINERAWANTZA COMPANIA LIMITADA	140.791,05	PROVEEDOR

Fuente: Plásticos Rival Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Miembros de Comité



Lic. Carlos Polanco



Ing Alan Aguirre



Ing. Paula Berrú

Anexos

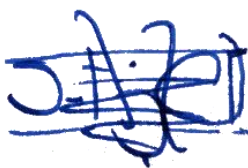
Balance General y Estado de Resultados (Miles US\$)							
Plásticos Rival Cía. Ltda.							
Estados Financieros							
Miles de US\$							
	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sep-22	dic-22	sep-23
Balance General							
Efectivo y equivalentes de efectivo	3.418	2.001	2.709	2.958	2.672	2.729	3.406
Inversiones Financieras	7.600	4.532	-	-	-	-	-
Cuentas por Cobrar Comerciales	15.683	11.394	15.229	18.311	13.301	19.004	16.827
Cuentas por Cobrar Relacionada	9.369	-	-	-	4	-	-
Cuentas por Cobrar Empleados	96	-	-	-	196	-	131
Activos por impuestos corrientes	4.612	3.575	4.834	7.195	5.216	5.595	4.156
Otras cuentas y documentos por cobrar	2.731	-	-	-	1.491	-	761
Inventarios	18.787	18.469	16.423	19.345	32.506	25.906	25.379
Anticipos proveedores	1.057	933	-	-	65	-	-
Gastos Anticipados	386	-	1.407	2.288	4.111	207	3.937
Activo Corriente	63.737	40.904	40.601	50.098	59.561	53.442	54.597
Activo Corriente prueba ácida	44.950	22.435	24.178	30.753	27.055	27.536	29.218
Propiedades, Planta y Equipo	42.775	47.072	44.384	41.662	40.562	41.796	43.720
Inversiones	331	17.196	17.550	11.691	11.746	11.354	11.354
Intangibles	27	324	324	110	150	132	86
Cuentas por cobrar largo plazo	3.536	4.577	10.251	11.773	12.527	14.781	15.765
Activos por impuestos no corrientes	121	201	274	247	247	532	532
Activo No Corriente	46.789	69.369	72.783	65.483	65.232	68.595	71.456
Activo Total	110.526	110.273	113.384	115.581	124.793	122.038	126.053
Obligaciones Financieras C/P	10.532	12.619	9.280	11.771	17.651	12.832	8.484
Emisión de Obligaciones C/P	7.956	6.062	1.484	1.780	675	808	219
Cuentas por Pagar Comerciales	11.039	7.015	16.688	17.805	9.262	17.120	8.388
Beneficios por pagar a empleados	2.161	1.000	807	813	904	1.726	1.066
Anticipos Clientes	768	-	-	-	2.300	-	1.209
Pasivos por Impuestos Corrientes	3.765	1.852	2.099	2.394	1.688	4.565	1.431
Provisiones	456	-	-	-	-	-	-
Otras Cuentas por Pagar	473	-	-	-	134	-	72
Dividendos por pagar	210	144	88	146	157	-	157
Pasivo Corriente	37.361	28.693	30.446	34.708	32.770	37.051	21.025
Obligaciones Financieras L/P	9.379	17.398	18.160	22.575	25.662	18.939	18.626
Emisión de Obligaciones L/P	5.640	3.667	2.243	-	2.419	1.644	1.644
Cuentas por Pagar Comerciales y otras	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones Beneficios Empleados	3.845	3.930	4.063	4.310	4.363	4.684	4.950
Pasivo No Corriente	18.864	24.995	24.466	26.885	32.444	25.267	25.219
Pasivo Total	56.225	53.688	54.912	61.593	65.214	62.318	46.244
Capital social	29.900	35.000	37.000	37.000	38.700	38.700	38.700
Aportes para futuras capitalizaciones	77	-	-	-	-	-	-
Reserva Legal	2.478	2.154	2.279	2.369	3.093	3.093	8.506
Reserva por Valuación	582	630	630	630	1.135	-	-
Capital Adicional	1.640	1.285	1.359	1.331	1.640	-	-
Superávit por revaluación PPE	9.226	10.239	10.239	10.792	9.349	12.442	12.442
Resultados Acumulados	4.180	4.611	5.158	3	72	5.485	72
Resultados del Ejercicio	6.218	2.485	1.807	1.862	5.591	-	20.089
Total Patrimonio	54.301	56.405	58.472	53.988	59.579	59.719	79.808
Deuda Financiera	33.506	39.746	31.167	36.125	46.406	34.223	28.973
Corto Plazo	18.488	18.681	10.763	13.551	18.325	13.640	8.703
Largo Plazo	15.019	21.065	20.403	22.575	28.081	20.583	20.269
Estado de Pérdidas y Ganancias							
Ingresos Operacionales	84.413	60.823	57.153	87.505	72.460	101.830	76.783
Costos de Ventas	61.051	44.008	42.761	70.549	55.237	76.220	42.720
Utilidad Bruta	23.362	16.815	14.392	16.956	17.222	25.610	34.063
Gastos operacionales	12.262	11.334	9.410	12.151	9.323	13.941	12.877
Resultado de Operación	11.100	5.482	4.982	4.805	7.900	11.669	21.186
(-) Gastos Financieros	2.531	2.332	2.767	2.494	2.417	3.392	1.838
(+/-) Otros Ingresos y Gastos	1.100	576	396	328	109	666	745
Utilidad antes de participación e impuestos	9.669	3.726	2.611	2.639	5.591	8.942	20.093
(-) 15% Participación	1.450	-	-	-	-	1.341	-
(-) Impuesto a la Renta	2.001	1.241	803	762	-	2.188	-
Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio	6.218	2.485	1.808	1.877	5.591	5.413	20.093

Fuente: Plásticos Rival Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Márgenes e Indicadores Financieros (Miles US\$)							
Plásticos Rival Cía. Ltda.							
Indicadores Financieros							
	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sep-22	dic-22	sep-23
Márgenes							
Costos de Venta / Ingresos	72,32%	72,35%	74,82%	80,62%	76,23%	74,85%	55,64%
Margen Bruto	27,68%	27,65%	25,18%	19,38%	23,77%	25,15%	44,36%
Gastos Operacionales / Ingresos	14,53%	18,63%	16,47%	13,89%	12,87%	13,69%	16,77%
Margen Operacional	13,15%	9,01%	8,72%	5,49%	10,90%	11,46%	27,59%
Gastos Financieros / Ingresos	3,00%	3,83%	4,84%	2,85%	3,34%	3,33%	2,39%
Margen Neto	7,37%	4,08%	3,16%	2,14%	7,72%	5,32%	26,17%
Margen EBITDA	19,50%	13,01%	17,15%	10,76%	15,85%	15,94%	32,34%
EBITDA y Cobertura							
Depreciación y Amortización	5.357	2.430	4.819	4.613	3.588	4.561	3.649
EBITDA (Acumulado)	16.457	7.912	9.801	9.418	11.488	16.231	24.835
EBITDA (12 meses)	16.457	7.912	9.801	9.418	15.317	16.231	33.114
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	6,50	3,39	3,54	3,78	4,75	4,78	13,51
EBITDA / Deuda Financiera Corto Plazo (12 meses)	0,89	0,42	0,91	0,69	0,84	1,19	3,80
EBITDA / Deuda Financiera (12 meses)	0,49	0,20	0,31	0,26	0,33	0,47	1,14
EBITDA (12 meses) / Pasivo total	0,29	0,15	0,18	0,15	0,23	0,26	0,72
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,66	0,53	0,55	0,56	0,50	0,59	0,45
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,60	0,74	0,57	0,59	0,71	0,55	0,63
Deuda Financiera / Patrimonio	0,62	0,70	0,53	0,67	0,78	0,57	0,36
Pasivo Total / Patrimonio	1,04	0,95	0,94	1,14	1,09	1,04	0,58
Pasivo Total / Capital Pagado	1,88	1,53	1,48	1,66	1,69	1,61	1,19
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	2,04	5,02	3,18	3,84	3,03	2,11	0,87
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	3,42	6,79	5,60	6,54	4,26	3,84	1,40
Rentabilidad							
ROA (12 meses)	5,63%	2,25%	1,59%	1,62%	5,97%	4,44%	21,25%
ROE (12 meses)	11,45%	4,40%	3,09%	3,48%	12,51%	9,06%	33,57%
Liquidez							
Liquidez General	1,71	1,43	1,33	1,44	1,82	1,44	2,60
Prueba Acida	1,20	0,78	0,79	0,89	0,83	0,74	1,39
Capital de Trabajo	26.376	12.211	10.155	15.390	26.791	16.391	33.572
Rotación							
Días de Cuentas por Cobrar Comerciales	67	67	96	75	50	67	59
Días de Cuentas por Pagar Proveedores	65	57	140	91	45	81	53
Días de Inventarios	111	151	138	99	159	122	160
Ciclo de conversión de efectivo	21	-26	98	67	-64	26	-48
Flujo de Efectivo							
Flujo Operativo	1.244	16.649	12.820	(1.373)		9.457	
Flujo de Inversión	(8.195)	(23.655)	1.710	(3.851)		(7.793)	
Flujo de Financiamiento	6.941	5.589	(13.821)	5.474		(1.893)	
Saldo al inicio del período	3.427	3.418	2.001	2.709		2.958	
Saldo al final del período	3.418	2.001	2.709	2.958		2.729	

Fuente: Plásticos Rival Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Atentamente,



Econ. Santiago Coello
Gerente General
Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.



Econ. Yoel Acosta
Analista