

Primera Emisión De Obligaciones De Largo Plazo PLASTICSACKS CÍA. LTDA.

Comité No. 339-2023	Fecha de Comité: 29 de septiembre de 2023	
Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de julio de 2023	Quito – Ecuador	
Ing. Jhonatan Velasteguí	(593) 4501-643	dvelasteguí@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS
Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo PLASTICSACKS CÍA. LTDA.	AAA-	Décima	SCVS.IRQ-DRMV-SAR-2019-00005638 (16 de Julio de 2019)

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

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió mantener la calificación de “AAA-” a la **Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de Plasticsacks Cía. Ltda.**, con información al 31 de julio de 2023. La calificación se sustenta en la experiencia de la empresa en la producción y comercialización de sacos de polipropileno. De igual manera, se destaca la buena solvencia que mantiene la empresa al tener un apalancamiento bajo y su indicador Deuda Financiera / EBITDA muestra que no necesitaría de mucho tiempo para cubrir sus obligaciones. Adicional, se resaltan los buenos niveles de cobertura tanto de su deuda como de sus gastos financieros. En cuanto a los ingresos operacionales y costo de ventas, ambos experimentaron una reducción interanual debido a que en 2022 la guerra Rusia-Ucrania incrementó el precio de las materias primas; posteriormente, para la fecha de corte el precio de estas bajó al existir mayor oferta. De este modo, a la fecha de análisis se evidencia una mejora en el margen bruto, en el margen operacional y en los indicadores de rentabilidad. Finalmente, manejan un adecuado nivel de liquidez al mantener su indicador por encima de la unidad.

Resumen Ejecutivo

- **Experiencia en el mercado:** Plasticsacks Cía. Ltda. es una compañía ecuatoriana que comenzó con sus operaciones en junio de 2004, con la fabricación y comercialización de sacos, telas, BIG BAGS y eslingas. La empresa se ubica entre las 500 mejores empresas nacionales y a nivel internacional es un referente de innovación y calidad. El emisor se ubica en la ciudad de Quito, y se ha expandido en países como Perú, México, Venezuela, Chile, Argentina y Estados Unidos. Asimismo, cuenta con una capacidad instalada de US\$ 17,5 millones de sacos al mes.
- **Mejora en la utilidad neta:** Los ingresos de Plasticsacks Cía. Ltda. exhiben un crecimiento promedio de +4,18% en los últimos cinco años (2018-2022). Para julio de 2023, estos disminuyeron en -10,76%; por su parte, los costos financieros decrecieron en -12,84%. Este efecto se explica ya que en 2022 la guerra de Rusia y Ucrania incrementó el precio de la materia prima y, por tanto, el precio de venta; posteriormente, para este año, el precio de las materias primas se ha visto afectado puesto que han salido al mercado nuevas Petroquímicas a nivel mundial, lo que está ocasionando que exista una mayor oferta y por ende los precios de las materias primas empezaron a bajar de precio, lo cual se traduce también en un menor precio de venta. Aun así, tanto el margen bruto como el margen operacional de la empresa mejoró respecto al año pasado. Por otro lado, se evidencia un leve incremento de los gastos operacionales, una estabilidad en sus gastos financieros y experimentó un aumento importante en el rubro de otros ingresos debido a una devolución por parte del Ministerio de Trabajo por beneficio de empleo joven, también a la recuperación de valores en el SRI y retorno de inversiones en certificados de depósito a plazo y fondos de inversión a corto plazo. Bajo dicho contexto, la utilidad neta mostró una leve mejora anual (+3,28%), hasta ubicarse en US\$ 2,66 mil. En ese sentido, los indicadores de rentabilidad ROA (6,45%) y ROE (17,36%), también exhibieron una mejora de forma interanual en +1,00 p.p. y +0,66 p.p., respectivamente.
- **Óptimos niveles de liquidez:** El emisor en los últimos cinco años (2018-2022) ha mantenido niveles de liquidez superiores a la unidad resultando en un promedio de 1,32 veces. A la fecha de corte, el indicador de liquidez cerró en 1,45 veces experimentando una reducción interanual de -0,11 veces, no obstante, se observa una capacidad de los activos corrientes de cubrir en 145% a los pasivos de corto plazo. Analizando una prueba más ácida donde no se toman en cuenta los inventarios, se observa un rubro de 0,94 veces al crecer en +0,16

veces. De igual manera, el capital de trabajo mostró una disminución anual de -25,14%, debido a una contracción en mayor proporción del activo corriente en comparación al pasivo corriente. Por último, se ve una mejora en el ciclo de conversión del efectivo.

- **Menores flujos operacionales:** Los flujos operacionales de la empresa presentan una variación promedio de -3,21% en los últimos cinco años (2018-2022). Para julio de 2023, se evidencia un comportamiento similar al experimentar una ligera contracción anual de -2,49%, debido a una disminución de los resultados operacionales principalmente por menores ingresos. Con base en ello, la cobertura de los gastos financieros se contrajo hasta alcanzar un rubro de 5,64 veces, ubicándose sobre el promedio histórico (3,06 veces). En cuanto a la cobertura de la deuda financiera, cerró 0,29 veces situándose arriba el promedio de los últimos cinco años (0,28 veces).
- **Reducción de la deuda financiera:** A la fecha de corte, la compañía muestra una disminución de su deuda financiera en +13,01%, este dinamismo se debe a menores niveles de obligaciones con instituciones financieras y mercado de valores en el largo plazo; adicionalmente, se observa una reducción de sus cuentas por pagar. Por otro lado, considerando la leve contracción de los flujos operacionales frente a la disminución en mayor proporción de la deuda, se observa una baja en el tiempo que le tomaría a la empresa concluir con todas sus obligaciones financieras, ya que, el indicador pasó de 2,22 años (jul22) a 1,98 años (jul23), no obstante, este valor es inferior al promedio histórico (3,86 años).
- **Bajo nivel de apalancamiento:** Una de las fortalezas de Plasticsacks Cía. Ltda. recae en su solvencia al mantener históricamente un nivel de apalancamiento bajo, incluso para la fecha de corte se ve una mejora de este indicador al reducirse en -0,37 veces de manera interanual. Efecto que se explica por la reducción del pasivo en contraste con la estabilidad de su patrimonio.
- **Instrumentos vigentes y cumplimiento de resguardos:** La compañía cumple con los resguardos establecidos para la presente emisión de obligaciones. Asimismo, el monto de la obligación se encuentra cubierto por los activos libres de gravamen y respaldada por un Contrato de Primera Prenda Comercial Ordinaria de Inventario de Materia Prima y Producto por US\$ 1,00 millón, además, todos los bienes inmuebles, maquinaria y equipos están aseguradas con la empresa Seguros Equinoccial hasta diciembre 2023. En cuanto al límite de endeudamiento se encuentra por debajo de lo permitido (0,96 veces, jul23).

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación.

- Crecimiento constante de las ventas y de los indicadores de rentabilidad.
- Conservar niveles de liquidez, solvencia adecuados y sostenibles a largo plazo
- Reducción sostenida del nivel de endeudamiento

Factores que podrían reducir la calificación.

- Reducción en los niveles del resultado operacional que influyan negativamente en los flujos Ebitda
- Aumento de la deuda financiera
- Incremento sostenido de gastos que influyan de manera negativa sobre la utilidad
- Disminución de los resultados que afecten al patrimonio

Riesgos Previsibles

- El emisor está expuesto a posibles robos, incendios o desastres naturales, los que podrían afectar el inventario y los activos fijos, generando así pérdidas para la compañía; este riesgo se encuentra mitigado con pólizas de seguros que mantiene la empresa con Seguros Equinoccial en la póliza Multirisgo Industrial, misma que tienen vigencia hasta el 31 de diciembre de 2023 por un monto de US\$ 45,31 millones.

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.

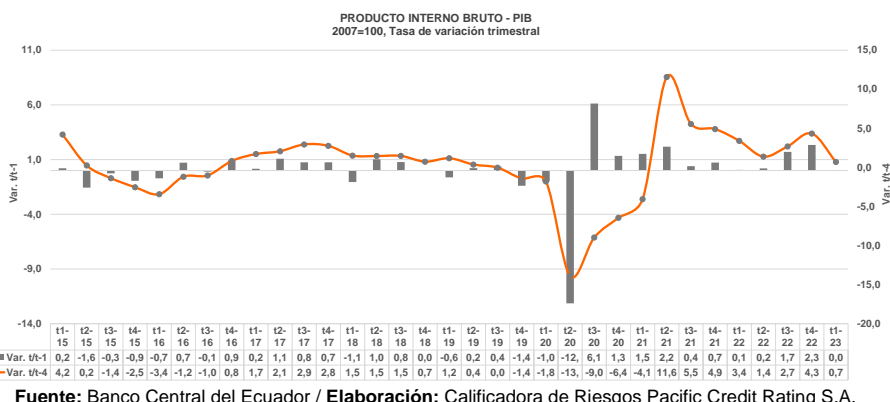
A principios del 2021, la paulatina reapertura de los establecimientos y el inicio de los planes de vacunación, permitieron que la economía local comience a recuperarse. El 24 de mayo del mismo año, Guillermo Lasso fue posesionado como presidente electo por el Ecuador, la estabilidad política generó 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 primer trimestre de 2023, se destaca que el PIB experimentó un crecimiento de 0,69 p.p. respecto a lo reflejado el año anterior. Dicho dinamismo, fue impulsado por el desempeño de sus componentes como es el Gasto de consumo final de los hogares, que registró un aumento del 1,60%; el gasto de Consumo final del gobierno, con un incremento del 0,50% y las Exportaciones de bienes y servicios, que crecieron un 0,40%.



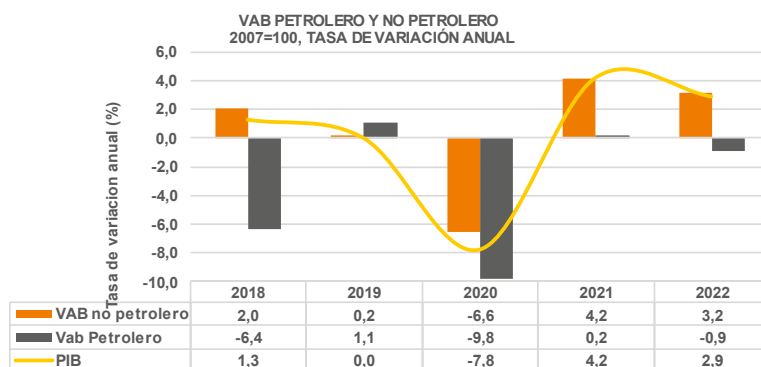
El crecimiento del consumo de los hogares obedece a un aumento en las remesas, importaciones y créditos de consumo. En adición a ello, el aumento del gasto de consumo final del gobierno se originó ante el aumento de las remuneraciones del sector público. Por otro lado, las exportaciones de bienes y servicios crecieron como resultado del dinamismo positivo en las adquisiciones externas de camarón elaborado, banano, café, cacao y flores.

En cuanto a las industrias, refinación de petróleo crece un 16,60%, impulsado por un incremento en la oferta total de derivados, seguidamente, acuicultura y pesca de camarón 6,40%, como resultado de un crecimiento en las exportaciones de camarón elaborado hacia China y Estados Unidos. Asimismo, la industria de correo y comunicaciones presentó un alza de 6,20%, relacionado con un aumento en las líneas activas del servicio móvil; de igual manera, el sector de alojamiento y servicios de comida también presentó una mejoría de 3,70% ante la recuperación del turismo y el consumo interno. En tanto que, el sector de agricultura creció en 2,70%, relacionado con el aumento en el cultivo de banano, café, cacao y flores.

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.

Con la negociación del TLC Ecuador- China hay varios beneficios para las exportaciones de Ecuador; una vez que este acuerdo entre en vigencia. 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. Dicho instrumento será revisado y aprobado por la Corte Constitucional.

El 17 de mayo de 2023, el Presidente de Ecuador, Guillermo Lasso, mediante decreto ejecutivo 741 resolvió la disolución de la Asamblea Nacional y solicitó la convocatoria de nuevas elecciones, las cuales se llevarán a cabo en agosto del mismo ejercicio fiscal. La decisión del mandatario se enmarca en un mecanismo constitucional conocido como muerte cruzada, causando que el riesgo país se ubique en 1.832 puntos. El desosiego sobre la gobernabilidad del estado, genera incertidumbre en el mercado ecuatoriano y en la atracción de inversión extranjera, es así como, el EMBI ha mantenido una tendencia al alza cerrando a junio 2023 en 1.902 puntos.

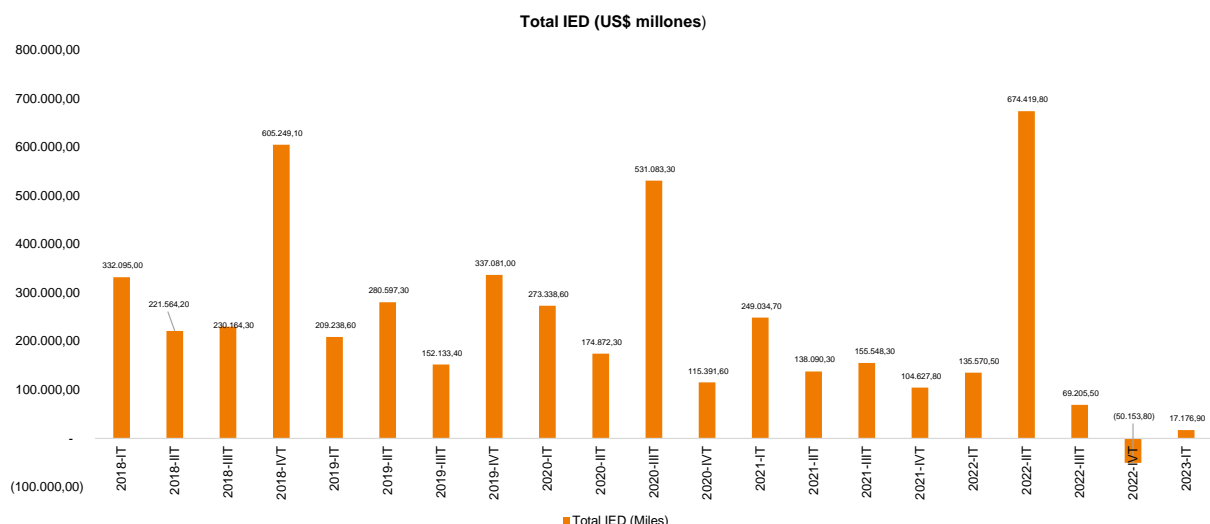


Fuente: Banco Central del Ecuador / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Inversión Extranjera Directa (IED)

Al primer trimestre de 2023, se observa que la inversión Extranjera Directa presenta un aumento de US\$ 17,18 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 tres de las nueve actividades reportadas por el Banco Central del Ecuador. Bajo esta premisa, el sector de industria manufacturera y servicios comunales, sociales y personales presentaron un comportamiento al alza. De manera opuesta, el sector de explotación de minas y canteras es el que se ha visto más perjudicado al registrar la mayor contracción interanual de -90,03% (US\$ -45,29 millones) respecto al año anterior, seguidamente de servicios prestados a las empresas, comercio; entre otros. Es importante mencionar que, la situación política y en materia de seguridad ha generado incertidumbre a los inversionistas, lo cual dificulta la atracción de nuevos capitales.



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

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.

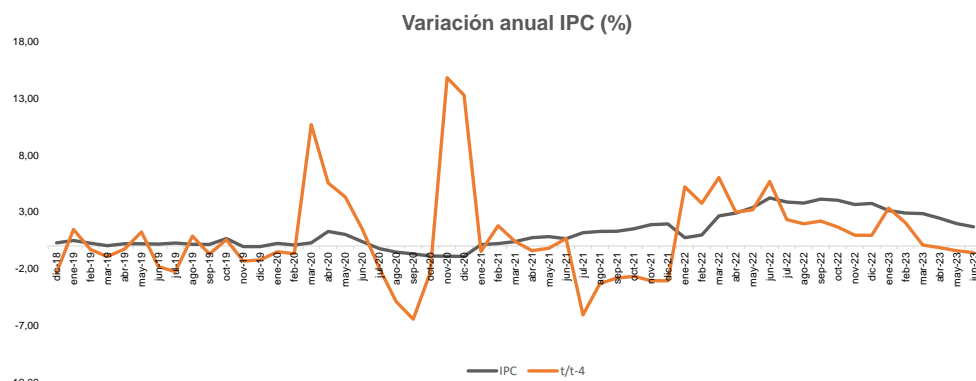
Inversión Extranjera Directa (Miles US\$)					
Participación por industria	2022-I-T	2022-II-T	2022-III-T	2022-IV-T	2023-I-T
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	15.617,30	(128,50)	24.929,40	20.605,50	475,20
Comercio	39.807,80	7.701,70	11.483,00	8.408,20	8.487,20
Construcción	534,00	192,70	3.616,90	1.163,90	(303,70)
Electricidad, gas y agua	2.253,90	88,20	5.256,50	(145,90)	(1.799,70)
Explotación de minas y canteras	50.307,90	(111.459,60)	(27.238,70)	(101.857,20)	5.013,40
Industria manufacturera	3.787,70	222,90	17.111,00	46.098,30	15.718,80
Servicios comunales, sociales y personales	(8.402,00)	8,10	0,40	32,40	1.015,90
Servicios prestados a las empresas	16.208,50	752.852,10	31.410,00	1.365,40	(26.263,00)
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	15.455,40	24.942,20	2.637,00	(25.824,40)	14.832,80
Total IED	135.570,50	674.419,80	69.205,50	(50.153,80)	17.176,90

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

Índice de Precios al Consumidor (IPC)

Para el mes de junio de 2023, el IPC se ubicó en 1,69% después de contraerse en -0,60 p.p. respecto al mismo periodo del año anterior. 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 junio 2023 vienen dado por alimentos y bebidas no alcohólicas (0,82%), bienes y servicios diversos 0,25%, restaurantes y hoteles (0,21%), educación (0,19%), entre otros en menor cuantía.



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.

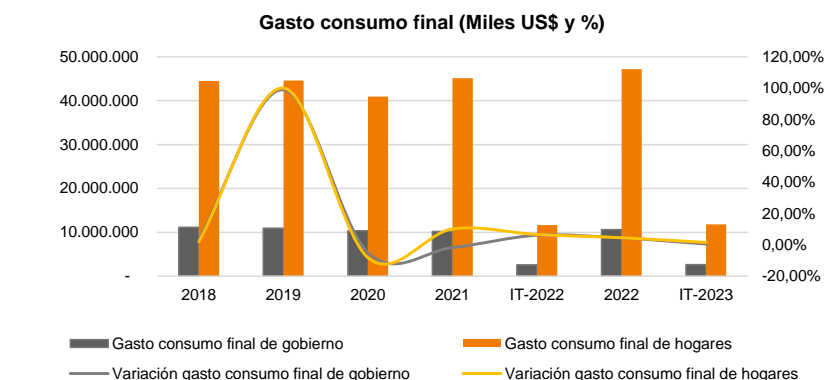
Oferta y Utilización Final de Bienes y Servicios

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 observar el comportamiento del gasto de consumo final de los hogares para el primer trimestre de 2023, alcanzó una suma de US\$ 11.851,88 millones, demostrando un aumento de 1,57% (US\$ 183,64 millones) frente a su corte comparable, causado por un incremento de la demanda en los servicios de electricidad, alojamiento, comida y bebida, transporte, telecomunicaciones, comercio al por mayor y menor, y enseñanza. En específico, se distingue que varios factores impulsaron el incremento generado. Por un lado, se registró un aumento del 17,60% en el número de operaciones de crédito de consumo otorgadas por el sistema financiero privado y popular y solidario. Adicionalmente, las importaciones de bienes de consumo crecieron de forma anual en 8,70% de toneladas métricas. Finalmente, las remesas recibidas mostraron un alza de 8,00%, en donde, se resalta que, el aumento de remesas provenientes de Estados Unidos (9,70%), España (6,80%) e Italia (2,40%), que representaron el 90% del total recibido.

En tanto que, el consumo final del gobierno totalizó en US\$ 2.645,45 millones, el cual presentó un ligero incremento de 0,54% (US\$ 14,11 millones), debido a que el Gobierno General realizó gastos para proporcionar servicios colectivos (administración pública, defensa, seguridad interna y externa, entre otros) e individuales (salud y educación) a la ciudadanía. En su mayoría, obedece al aumento del rubro de remuneraciones en 6,80% especialmente aquellos incurridos en el sector de la educación, en cumplimiento de lo establecido en la Ley Orgánica Reformatoria a la Ley Orgánica de Educación Intercultural (LOEI), misma que incluyó una recategorización salarial que fue aprobada en abril de 2022 y tuvo impacto en los gastos de consumo del Gobierno durante el primer trimestre de 2023.



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

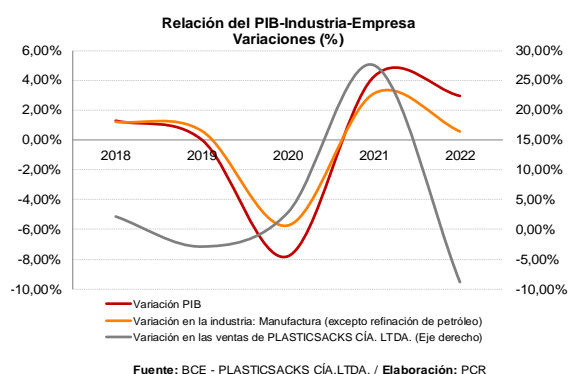
Endeudamiento

Hasta abril 2023, el saldo de la deuda externa pública se expandió hasta sumar US\$ 48.025,90 millones, equivalente al 39,70% del PIB. En este mes el país obtuvo desembolsos por US\$ 14,60 millones y se pagaron amortizaciones por US\$ 180,70 millones, de esta manera se concluye que, el flujo neto de la deuda fue de US\$ -166,10 millones. En cambio, el saldo de la deuda externa privada a abril 2023 fue de US\$ 10.771,50 millones, lo que significa un 8,90% del PIB.

Análisis de la Industria

La industria manufacturera es un sector que comprende unidades económicas dedicadas principalmente a la transformación mecánica, física o química de materiales o sustancias con el fin de obtener productos nuevos; al ensamble en serie de partes y componentes fabricados; a la reconstrucción en serie de maquinaria y equipo industrial, comercial, de oficina y otros; y al acabado de productos manufacturados mediante el teñido, tratamiento calorífico, enchapado y procesos similares. Asimismo, se incluye aquí la mezcla de productos para obtener otros diferentes, como aceites, lubricantes, resinas plásticas y fertilizantes. Dentro del sector manufacturero según la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVC), se encuentra la fabricación de productos de caucho y plástico, misma que se define por las materias primas utilizadas en el proceso de fabricación, lo que no significa que se clasifique en ella la fabricación de todos los productos hechos con esos materiales.

De esta manera, al considerar que la actividad principal de la compañía es la fabricación y comercialización de sacos, telas, eslingas de polipropileno; Pacific Credit Ratings cataloga al emisor dentro del sector manufacturero. Igualmente, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros posiciona a Plasticsacks Cía. Ltda. dentro del Sector Económico CIU (Rev. 4.0) **C2220.91** como *"Fabricación de artículos de plástico para el envasado de productos: bolsas, sacos, cajones, cajas, garrafones, botellas, etcétera"*.



Para analizar el comportamiento de la compañía ante un cambio en el entorno económico frente a cambios cíclicos, se considerará la relación del comportamiento del PIB, industria y empresa. Por tanto, observando el periodo de 2018 - 2019, el PIB y la industria manufacturera han mostrado una tendencia a la baja; no obstante, en el año 2020 debido a la emergencia sanitaria por COVID-19, se evidencia una caída en -7,79% del PIB y en -5,71% de la industria. Considerando el año 2021, el PIB experimentó un importante crecimiento anual de +4,24%, debido a la reactivación de las actividades económicas y el plan de vacunación implementado por el Gobierno; paralelamente, se observa un aumento del +3,09% para el sector manufacturero.

En lo que corresponde únicamente la industria, se evidencia que el sector manufacturero representa el 11,56% en relación con el PIB para el año 2022, siendo este el de mayor participación en comparación con los demás sectores económicos; además, mostró un leve aumento anual de US\$ +45,89 mil respecto al año 2021. Igualmente, se debe señalar que, la industria manufacturera es uno de los sectores más relevantes en el Ecuador, ya que, más allá de ser un área que desarrolla productos con valor agregado, genera fuentes de empleo, según datos del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC). Paralelamente, en el año 2022 surgió el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania que afectó drásticamente la economía mundial, donde los precios de los insumos se encarecieron; adicionalmente, al segundo semestre del mismo año, con la presencia de las manifestaciones sociales durante 18 días; la economía de Ecuador se desaceleró, exhibiendo un ligero crecimiento de +0,56% con respecto al año anterior. Cabe mencionar que, los daños ocasionados por las manifestaciones sociales totalizaron en US\$ 1.115 millones, de los cuales el 70% (US\$ 785 millones) corresponden a pérdidas y daños en el sector no petrolero.

Analizando al emisor, sus ingresos exhiben un crecimiento promedio en los últimos cinco años de 4,18% (2018-2022). En ese sentido, a partir del año 2018 la empresa ha mostrado una tendencia al alza hasta el año 2021, a través de su expansión comercial en nuevos países como Perú, Chile, Venezuela, México, Estados Unidos, Argentina, entre otros. Cabe mencionar que, a pesar de la emergencia sanitaria declarada en 2020 que ocasionó disrupciones en la producción de bienes y servicios, reducción de ingresos y desempleo, la compañía mantuvo un constante crecimiento. Para el año 2022, los ingresos de la compañía presentan una contracción de -8,82% respecto a su periodo similar anterior, dinamismo alineado a los conflictos bélicos a nivel mundial que provocaron el aumento de los precios de la materia prima, así como, de los fletes marítimos.

Perfil y Posicionamiento del Emisor

Plasticsacks Cía. Ltda. es una empresa ecuatoriana que inició sus actividades desde el 01 de junio del 2004, mediante escritura pública celebrada ante el Notario Vigésimo Octavo del Distrito Metropolitano de Quito, y aprobada el 28 de abril de 2004 por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante resolución No. 04.Q.IJ.1788 e inscrita en el Registro Mercantil del mismo cantón el 05 de mayo de 2004. Adicional, según el registro en la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, la principal actividad de Plasticsacks Cía. Ltda. es la importación, exportación, comercialización, representación, distribución, promoción, diseño, producción y fabricación, en todas sus fases de sacos de polipropileno y otros productos afines. Adicional, la empresa se

encuentra entre las 550 mejores empresas nacionales y a nivel internacional es un referente de innovación y calidad según el nuevo reporte de la revista Ekos.

Paralelamente, la empresa se dedica a la fabricación y comercialización de sacos, telas, Big Bags, eslingas de polipropileno para el mercado nacional y de exportación. Plasticsacks Cía. Ltda. empezó su operación con 200 empleados y fabricando alrededor de tres millones de sacos al mes, mostrando un incremento progresivo de su producción. Actualmente, la compañía se ubica en la ciudad de Quito en la zona de Calderón y cuenta con una capacidad instalada de 17,5 millones de sacos al mes, generando alrededor de 617 empleos directos. Es importante mencionar que, la empresa ha buscado nuevos mercados externos en países como Perú, México, Venezuela, Estados Unidos y Chile.

La compañía cuenta con certificación del Sistema de Gestión de Calidad con las normas ISO 9001:2015 y del Sistema de Seguridad Alimentaria con la norma FSSC 22000 V4.1 y la certificación de normas BASC. Adicionalmente, la empresa obtuvo la recertificación de Sistema de Gestión de Calidad ISO 9001:2015; Sistema de Gestión en Control y Seguridad BASC, otorgado por el Comité de Certificación de BASC CAPITULO PICHINCHA y cuenta con recertificación FSSC 22000 (Food Safety System Certification) vigente desde junio 2022 hasta junio 2023, asimismo, se actualizó de la versión 5.0 a 5.1.

Por otro lado, el emisor ha sido reconocido con premios al Fomento de la Producción por la Cámara de Industrias y Producción (CIP) en octubre de 2011, así como, a la Seguridad Industrial en la Prevención y Seguridad de Riesgos Laborales por el Ministerio de Relaciones Laborales en abril de 2010. Igualmente, el emisor cuenta con maquinaria de última tecnología permitiéndole estar en la vanguardia en innovación de las diferentes industrias por ejemplo de azúcar, fertilizantes, alimentos balanceados, arroceros, cementeros, harineros, entre otros.

Finalmente, Plasticsacks Cía. Ltda. al ser una empresa legalmente constituida en el Ecuador está regulada por las normas y leyes que le rigen a nivel societario, tributario, de seguridad social, entre otros. Paralelamente, en el año 2020 la empresa se rige acorde a la resolución NAC-DGERCGC20-00000057, misma que modificó los plazos y forma de declaración de los contribuyentes especiales obligándoles a cancelar los impuestos hasta máximo el once de cada mes.

Productos

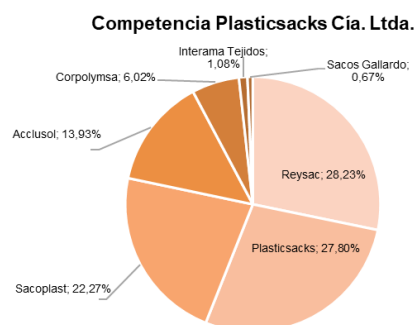
Plasticsacks Cía. Ltda., ofrece los siguientes productos a los sectores de alimentos, fertilizantes, construcción entre otros:

- Sacos en tela corriente, laminada y bilaminada
- Saco valvulado, fondo plano
- Sacos bopp
- Big bags y eslingas
- Telas

Competencia

La compañía no solo muestra una posición favorable en el mercado nacional, también ha buscado expandir varios de sus productos en el mercado Internacional, específicamente en países latinoamericanos; debido a la excelente capacidad en su producción. Asimismo, considerando el mercado local, Plasticsacks Cía. Ltda. tiene una participación del 27,80%; mientras que, sus principales competidores Reysac y Sacoplast concentran el 28,23% y 22,27%, respectivamente.

Posición del Emisor	
EMPRESAS	PARTICIPACIÓN
Reysac	28,23%
Plasticsacks	27,80%
Sacoplast	22,27%
Acclusol	13,93%
Corpolyma	6,02%
Interama Tejidos	1,08%
Sacos Gallardo	0,67%



Fuente: Plasticsacks Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Es importante mencionar que, existe una amplia gama de subsectores de la economía que requieren de productos plásticos por lo que la demanda aún no está totalmente satisfecha. Plasticsacks Cía. Ltda., ha demostrado tener buenas políticas y estrategias durante su trayectoria proyectando crecimientos acordes al mercado local e Internacional. La empresa cuenta con la ventaja competitiva establecida sobre calidad a comparación de sus más cercanos competidores buscando fidelizar a sus clientes e imponerse en el mercado. Análogamente, cuenta con la ventaja del poder de negociación para la compra de materias primas a precios razonables por el volumen de compra que realiza.

Estrategias

Plasticsacks Cía. Ltda. en los dos últimos años ha adquirido maquinaria de última tecnología y alto rendimiento, con el objetivo de disminuir los costos de operación por medio de sistemas innovadores que reducen el material fuera de especificación, optimizando los estándares de calidad y aumentando la capacidad instalada, dando lugar a mayores niveles de producción.

Actualización del Plan Estratégico

El Plan Estratégico de la empresa muestra un avance promedio del 89% a la fecha de corte, y se rige por cuatro ejes estratégicos:

- Estrategias productivas
- Estrategias comerciales
- Estrategias financieras
- Estrategias administrativas

Considerando las estrategias productivas, se tiene como metas crear herramientas que permitan flexibilidad en la utilización de materias primas manteniendo estándares de calidad, disminuir gramajes manteniendo resistencias, repotenciación de los productos innovadores de la organización, mantener tecnología de avanzada maquinaria y cumplir con la producción mensual presupuestada. Por otro lado, las estrategias comerciales tienen como fin, implementar un Web Customer Relationship Management (CRM) como herramienta comercial y crecer en la cartera de clientes.

En cuanto a las estrategias financieras se busca mantener y mejorar las líneas de crédito con instituciones financieras, maximizar inversiones financieras con excedentes de caja, incursionar en mercado de valores, aumentar y mejorar las líneas de crédito con proveedores locales y externos, reducir costos operacionales y mantener el pago oportuno de obligaciones. Por último, las estrategias administrativas tienen como objetivos mantener ambientes de trabajo óptimos y mejorar el plan de desarrollo profesional de sus colaboradores.

F.O.D.A. de la empresa

De acuerdo con la información entregada por la compañía se observan las siguientes fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas; mismas que son de carácter interno y externo:

▪ **FORTALEZAS:**

- Tipo de producto-utilización multiindustrias-reemplazo para otros empaques plásticos
- Ambiente laboral-recurso humano altamente comprometido
- Capacidad instalada superior a los competidores del mercado local y exterior cercano
- Conocimiento de mercado y asistencia personalizada a los clientes
- Recursos financieros
- Maquinaria de última generación
- Experiencia del personal estratégico
- Capacidad de generación de cambios estratégicos inmediatos por tipo de administración y compromiso de los accionistas
- Capacitación constante
- Capacidad para posicionar nuevos productos y únicos en el mercado, y técnicos con experiencia para acompañar el proceso con el cliente
- Industria de bajo impacto a nivel ambiental
- Ubicación geográfica estratégica para exportación
- Ser industria exportadora, lo cual beneficia al país contribuyendo en la balanza comercial
- Fomenta internamente el reciclaje de sus productos

▪ **OPORTUNIDADES:**

- Dolarización: moneda estable, acceso comercial a diferentes mercados
- Aumento en las ventas de productos especializados
- Apertura de mercado con otros países- Tratado de libre comercio con Europa y Alianza del Pacífico
- Alianzas con proveedores de maquinaria
- Poder de negociación en compra de materia prima
- Dinámica del mercado del empaque – permite mayores desarrollos e incursión de nuevos productos
- Nuevas normativas para limitar el uso de fundas de Polietileno- posicionamiento de empaques del PP reutilizables
- Certificación de empaques para contacto con alimentos en FSSC 22000
- Expansión de mercados internacionales al contar con la certificación BASC

▪ **DEBILIDADES:**

- Rotación de personal en entrenamiento
- Industria con posible riesgo de accidentes
- Repuestos de maquinaria de fabricación extranjera- tiempos de entrega

▪ **AMENAZAS:**

- Devaluación de países vecinos
- Falta de seguridad jurídica
- Exceso de trámites en entidades gubernamentales
- Inestabilidad económica del país
- Falta de dinero circulante y problemas de las empresas la cual genera mora en los clientes
- Manejo de política de precios de la competencia local
- Materia prima principal no se produce en el país
- Inseguridad vial
- Falta de agilidad en los procesos de aduana
- Altas exigencias en el mercado de alimentos nacional e internacional
- Importación de sacos siendo una amenaza para los productores al no existir barreras arancelarias

Gobierno Corporativo

Plasticsacks Cía. Ltda. es una compañía ecuatoriana, donde su accionista principal es un ente jurídico. No obstante, la compañía no cuenta con un área encargada de la comunicación con sus accionistas, así como, con un Reglamento de la Junta General de Accionistas. Respecto a las convocatorias a las Juntas Generales de Accionistas, el emisor las realiza en un plazo menor al estipulado en el Estatuto; además, se limita la posibilidad de incorporar puntos a debatir en las Juntas por parte de los accionistas y la delegación de voto para las Juntas. Por otro lado, la empresa no ha formado un Directorio, por tanto, tampoco posee un Reglamento del Directorio; sin embargo, si cuenta con un área de Auditoría Interna y una política de información que no ha sido aprobada formalmente, pero, que se encuentra en el Código de Ética y Conducta de la compañía.

Con relación al reparto de dividendos a accionistas, Plasticsacks Cía. Ltda. cuenta con una política desde su constitución, que consiste en fortalecer año tras año el patrimonio de la empresa analizando el reparto de dividendos por la Junta General cada año. Adicional, la compañía tiene acciones en Hidroabánico S.A. por un valor de US\$ 496,00 Considerando la composición accionaria, el 99,99% corresponde a la empresa Terraexport Holding S.A.S. y el restante a la señora Ana Seinjet de Doron. A continuación, el detalle de las acciones:

Nombre	País	Capital	% Participación
ANA SEINJET DE DORON	Colombia	15,00	0,0002%
TERRAEXPORT HOLDING S.A.S.	Ecuador	7.521.228,00	99,99%
Total		7.521.243,00	100%

Fuente: PLASTICSACKS CÍA. LTDA. / Elaboración: PCR

En cuanto a la gestión de riesgos del emisor, no presenta políticas ni procedimientos para la gestión de riesgos. Respecto a la plana gerencial de la compañía mantiene una estructura pequeña pero estable, ya que, las personas a cargo poseen una amplia experiencia; a continuación, se observa el detalle:

Nombre	Cargo	Experiencia	Profesión
Germán Alberto Villegas Orjuela	Presidente	20 años	Contador Público
Héctor Iván Parra Orellana	Gerente General	20 años	Ingeniero Mecánico

Fuente: PLASTICSACKS CÍA. LTDA. / Elaboración: PCR

A la fecha de corte, la empresa registra un total de 615 empleados, además, realiza un Sistema de Evaluación de Desempeño, que consiste en una evaluación a todos los empleados por competencias, determinación de habilidades, fortalezas y necesidades de capacitación. Esta encuesta se la realiza online y con una periodicidad anual. Adicional, utiliza un ERP Colombiano que se llama UNOee el mismo que maneja módulos financieros/contable, comercial y de producción, sin embargo, este sistema pertenece actualmente al grupo CARSO de México. Respecto a la estructura organizacional de la empresa, se observan cuatro subáreas importantes: área del gerente general, el área de producción, el área comercial y el área financiera – administrativa. En ese sentido, las áreas están compuestas de la siguiente manera:

- Área del Gerente General
 - Outsourcing de Calidad
 - Jefe de control de procesos y desarrollo
 - Jefe de Seguridad, Salud, Medio Ambiente y Sistemas de Gestión
 - Jefe de Planificación y Control de Producción
 - Jefe de Diseño y Cyreles
 - Jefe de Extrusión
 - Jefe de Tejeduría
 - Jefe de Impresión
 - Outsourcing de Laminación
 - Jefe de Mantenimiento
 - Coordinador de Bodegas
- Área Comercial:
 - Outsourcing Comercial

- Representante Comercial
- Ventas y servicio al cliente
- Ventas y programación
- Área Financiera – Administrativa
 - Jefe de contabilidad
 - Jefe de compras
 - Jefe de Tesorería
 - Jefe de Recursos Humanos
 - Outsourcing de sistemas
 - Coordinador de Comercio Exterior

Responsabilidad Social

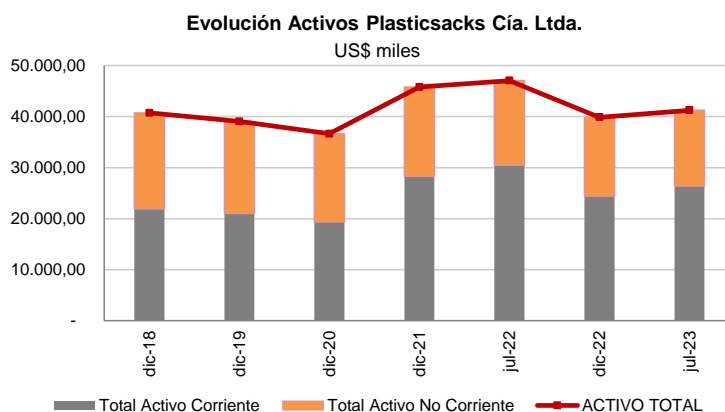
A la fecha de corte, la empresa no ha identificado a sus grupos de interés, por tanto, no ha establecido estrategias donde estos puedan participar. Por otra parte, la organización realiza algunas acciones que promueven la eficiencia energética a través de un control de los factores de Potencia que son regulados por el CENACE. Asimismo, efectúa acciones que promueven el reciclaje por medio de conversaciones con los clientes fomentando la economía circular a través del reciclaje de sacos; además, considerando el consumo racional del agua lo hace a través de campañas internas. Respecto a programas que promueven la igualdad de oportunidad, la compañía cuenta con una política de igualdad de oportunidades certificado con el sello de Empresa Segura y sello inclusivo Progresivo del Distrito Metropolitano de Quito

En cuanto a la contratación de proveedores, Plasticsacks Cía. Ltda. no ha establecido dentro de sus evaluaciones de selección criterios ambientales. Es importante mencionar que, la empresa no ha sido objeto de multas o sanciones en materia ambiental por parte de la Dirección de Ambiente. Adicional, el emisor otorga no solo los beneficios de ley sino también beneficios adicionales a sus trabajadores. Por último, la empresa cuenta con un código de ética y conducta desde finales del 2018, donde se promueve la erradicación del trabajo infantil y el trabajo forzoso; asimismo, cuenta con acciones que promueven la participación de la comunidad a través de la contratación de personas del sector y ayudas a la comunidad.

Calidad de Activos

Los activos de Plasticsacks Cía. Ltda., muestran un crecimiento promedio de 1,58% (2018-2022). A la fecha de corte, los activos suman un valor de US\$ 41,25 millones al reducirse de manera anual en -12,32% (US\$ -5,80 millones). Dicho comportamiento obedece principalmente a una disminución de los inventarios (-38,92%; US\$ +5,90 millones), cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar (-21,42%; US\$ -2,95 millones), propiedades, planta y equipo (-13,03%; US\$ -2,04 millones) y activos intangibles (-68,54%; US\$ -7,08 mil).

Analizando la composición del activo, la cuenta de propiedades, planta y equipo concentran el 33,03% (US\$ 13,63 millones) del total, seguido de las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar con el 26,24% (US\$ 10,82 millones), inventarios con el 22,45% (US\$ 9,26 millones), inversiones corrientes con el 8,20% (US\$ 3,38 millones), equivalentes de efectivo con el 5,72% (US\$ 2,36 millones) y el restante 4,35% corresponde a otros activos corrientes (US\$ 538,29 mil), activos intangibles (US\$ 3,25 mil), otras cuentas por cobrar (US\$ 1,25 millones) y otros activos no corrientes (US\$ 0,50 mil).



Fuente: PLASTICSACKS CÍA. LTDA. / Elaboración: PCR

Respecto a la cuenta de propiedades, planta y equipo contabiliza un monto de US\$ 13,63 millones, experimentando una contracción anual de -13,03% (US\$ -2,04 millones), porcentaje similar a la variación promedio de los últimos cinco años (-4,47%; 2018-2022). Cabe señalar que, Plasticsacks Cía. Ltda. cuenta con maquinaria de última tecnología que le ha permitido estar en la vanguardia en innovación para los diferentes tipos de industria, atendiendo sectores como el azucarero, de fertilizantes, alimentos balanceados, arroceros, harineros, cementeras, entre otros. Paralelamente, la compañía cuenta con activos intangibles que suman un valor de US\$ 3,25 mil, mismo

que se redujo en -68,54% (US\$ -7,08 mil), además, mantiene cobertura para las siguientes pólizas desde el 31 de diciembre de 2022 al 31 de diciembre de 2023 con Seguros Equinoccial S.A.: edificio e instalaciones (US\$ 4,75 millones), maquinaria (US\$ 23,38 millones), muebles y enseres (US\$ 100,00 mil) e inventarios (US\$ 17,08 millones).

Con relación a los inventarios, están distribuidos en materia prima, productos en proceso, producto terminado, repuestos, suministros y materiales, envases y empaques e importaciones en tránsito. Bajo dicha premisa, los inventarios disminuyeron en -38,92% (US\$ -5,90 millones), hasta alcanzar un valor de US\$ 9,26 millones. Igualmente, la rotación promedio de los días de inventario es de 103 días durante los últimos cinco años (2018-2022); así pues, para julio de 2023 cierra en 99 días, valor que se sitúa debajo de su periodo similar anterior (142 días, jul22). Este comportamiento responde a la reducción en mayor proporción del inventario en comparación a sus costos de ventas. Adicionalmente, los inventarios mantienen dos tipos de provisiones, por obsolescencia para cubrir eventuales pérdidas por obsolescencia, faltantes y deterioro de inventarios; y por valor neto de realización, para valorar el inventario considerando los costos adicionales que se incurrirán para su venta.

Por otra parte, las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar a corto plazo registran un rubro de US\$ 10,82 millones, mismo que se contrajo interanualmente en -21,42% (US\$ -2,95 millones). Paralelamente, la estructura de las cuentas por cobrar está dada por clientes nacionales como extranjeros; mientras que, la composición de otras cuentas por cobrar hace referencia a préstamos a empleados y ejecutivos, préstamos a terceros e interés por préstamos. Respecto a las otras cuentas por cobrar a largo plazo, presentan un crecimiento anual de +42,82% (US\$ +375,23 mil) hasta ubicarse en US\$ 1,25 millones. En este punto, es relevante mencionar que dentro de esta cuenta se halla la deuda por un préstamo realizado al Fideicomiso Kairos IV, el cual originalmente mantenía una deuda de US\$ 2,63 millones y, a la fecha de corte, se encuentra pendiente de cobrar el valor de US\$ 1,38 millones, monto que se irá pagando según el avance de las ventas de las casas y los desembolsos de los bancos a los promitentes compradores.

Detalle de la Deuda con el Fideicomiso Kairos IV			
Desembolsos		Abonos Recibidos	
Fecha	Monto	Fecha	Monto
30/11/2018	540.000,00	17/5/2022	160.000,00
11/2/2019	150.000,00	19/8/2022	140.000,00
25/2/2019	250.000,00	23/11/2022	260.000,00
12/4/2019	150.000,00	29/12/2022	40.000,00
8/5/2019	150.000,00	3/1/2023	200.000,00
29/5/2019	100.000,00	29/5/2023	20.000,00
17/6/2019	200.000,00	3/7/2023	280.000,00
18/7/2019	200.000,00	9/8/2023	100.000,00
12/9/2019	160.000,00	9/8/2023	50.000,00
23/10/2019	200.000,00		
20/12/2019	100.000,00		
5/2/2020	150.000,00		
22/7/2020	15.000,00		
12/10/2020	50.000,00		
14/12/2020	100.000,00		
5/1/2021	65.000,00		
12/5/2021	10.000,00		
9/6/2021	35.000,00		
Total	2.625.000,00	Total	1.250.000,00
Valor Pendiente de Cobrar			1.375.000,00

Fuente: PLASTICSACKS CÍA. LTDA. / Elaboración: PCR

Ahondando más en el préstamo realizado al Fideicomiso Kairos IV se menciona que, en el año 2011 Plasticsacks Cia Ltda apoyó a sus empleados para la adquisición de una vivienda en el conjunto Kairos III ubicado en el sector de Calderón, proyecto que fue construido por la empresa JS Arquitectos (proyecto privado donde Plasticsacks no tenía ningún tipo de vinculación ni inversión), este conjunto se construyó con 58 casas de las cuales 24 fueron para empleados de la empresa. Posteriormente, debido a la solicitud de los trabajadores se acordó con JS Arquitectos para construir un nuevo proyecto inmobiliario que tenga el mismo enfoque que Kairos III y se constituyó la sociedad de Hecho Kairos IV quien adquirió un terreno en el sector de Calderón donde se desarrollaría el proyecto. Lamentablemente, por temas ajenos a la voluntad de las partes y por varios cambios en el tema político, económico y social, la sociedad con JS Arquitectos no próspero y el proyecto quedó sin materializarse siendo Kairos IV el propietario del terreno.

Los vínculos de propiedad entre Plasticsacks Cía. Ltda. y la Sociedad Kairos IV es por los accionistas de la empresa. Así pues, El Fideicomiso Kairos Cuatro, se constituyó el 9 de noviembre del 2018 con los siguientes constituyentes, de conformidad con lo estipulado en el numeral 2.3 del contrato de constitución: Inveralterno S.A.S. y Daniel Dorón, mientras que los accionistas de Plasticsacks son: Terraexport Holding S.A.S y la señora Ana Seinjet de Doron. La señora Ana Seinjet es conyugue del Sr Daniel Doron quien a su vez es uno de los accionistas de la empresa Lyron Capital S.A.S. empresa accionista de Terraexport Holding S.A.S. Posteriormente, el 24 de septiembre del 2020 se realiza las reformas al Fideicomiso y con fecha 15 de diciembre del 2022 se realiza una nueva reforma a los estatutos donde pasa a ser un Fideicomiso de Administración que tiene por objeto la comercialización de las unidades habitacionales que tienen en el patrimonio, esto ya que la solicitud de inscripción como un Fideicomiso Inmobiliario fue negada inicialmente por la Superintendencia de Valores y Seguros.

El proyecto inició en el 2019 y se estimaba que este terminaría en el mes de mayo del 2020, lamentablemente vino la pandemia por lo que se paralizó la obra varios meses debido al confinamiento y también por casos de contagios del personal de obra, terminando el proyecto en el mes de noviembre de 2020. Adicional a la demora en la obra, que se dio por fuerza mayor, vino una nueva crisis económica en el país lo que afectó el poder adquisitivo y de endeudamiento de los promitentes compradores, dificultando la comercialización de las viviendas y obtención de nuevos créditos para cada comprador, situación que sigue afectando todavía al segmento de personas que están enfocadas estas viviendas. Estos retrasos, más la crisis y la inestabilidad política actual, afectó las proyecciones del negocio. Es debido a esto que, el interés inicial pactado a recibir por el préstamo se redujo de 9,38% a 4,3% debido a condonaciones de intereses entre 2021 y 2022.

Dada la problemática antes mencionada, que dificultó en la comercialización de las casas, es importante mencionar que los promotores del proyecto tomaron la decisión de bajar el precio de venta de las casas en un 7% con el objetivo de impulsar las ventas, esto ajustándose a la realidad que se está viviendo y con la finalidad de poder vender lo más pronto posible las unidades de viviendas. Los eventos antes detallados afectaron también a los trabajadores de Plasticsacks Cía. Ltda. por lo que varios no pudieron acceder a créditos hipotecarios y, en tal virtud, el proyecto se abrió al público en general.

En cuanto a la garantía que tiene la empresa para recuperar el préstamo se aclara que, existen contratos de mutuo firmados por el representante del fideicomiso; adicionalmente, la empresa está llevando un control riguroso de la parte comercial del conjunto para poder supervisar las ventas y los pagos que realizan los clientes al fideicomiso y recibir los valores por pago a favor de Plasticsacks Cia Ltda. Asimismo, se resalta que la razón de ser del fideicomiso es garantizar el cumplimiento de los objetivos de este a favor de los fideicomitentes, inversionistas y clientes, por esa razón se tomó la decisión de invertir en ese proyecto a través de esta figura legal que brinda el respaldo a todos. De manera complementaria, es necesario aclarar que el proyecto está 100% terminado por lo que el patrimonio autónomo del fideicomiso es totalmente tangible y la comercialización está a cargo de la Mutualista Pichincha que es una empresa con gran trayectoria en mercado inmobiliario.

Considerando únicamente la cartera de la empresa, refleja un valor de US\$ 6,27 millones descontando provisiones de cuentas incobrables (US\$ 491,39 mil), al experimentar una reducción anual de -19,91% (US\$ -1,56 millones). En cuanto a la cartera por vencer, para julio de 2023 es de US\$ 520,69 mil al crecer anualmente en +7,29% (US\$ +35,36 mil). Esta dinámica responde principalmente al aumento de la cartera vencida del plazo de 61 a 90 días (US\$ +96,27 mil) y de más de 90 días (US\$ +60,67 mil). Con relación a la morosidad, pasó de 6,19% (jul22) a 8,30% (jul23), y la cobertura de la cartera vencida cerró en 0,94 veces.

Cartera Comercial (US\$)			
Descripción / Periodo		jul 22	jul 23
Cartera Por Vencer		7.902.436,62	6.245.076,05
Cartera Vencida	1-30 DIAS	409.714,46	319.439,69
	31-60 DIAS	74.364,81	43.066,72
	61-90 DIAS	-	96.267,03
	91 en adelante	1.248,68	61.916,00
Total Cartera Vencida		485.327,95	520.689,44
Morosidad		6,19%	8,30%
Provisión Cuenta Incobrable		(553.366,35)	(491.385,44)
Total Cartera Neta		7.834.398,22	6.274.380,05
Cobertura cartera vencida		1,14	0,94

Fuente: PLASTICSACKS CÍA. LTDA. / Elaboración: PCR

Respecto a la gestión de las cuentas incobrables, se verifica aquellas que cumplan con las siguientes características: si la cartera es local, se considerará el 100% de la cartera superior a 61 días vencida, siempre y cuando no estén asegurados, el 10% de la cartera asegurada debe superar los 61 días vencida y el 20% de la cartera no asegurada entre 1 y 60 días vencida. Y si la cartera es exterior, el 100% de la cartera superior a 61 días de vencida, el 10% de la cartera vencida entre 31 y 90 días de vencidas y la totalidad de aquellos clientes que se pueda identificar que no se podrán recuperar esos saldos (robo, fallecimiento, disolución del deudor, etc.). Adicionalmente, la rotación de las cuentas por cobrar pasó de 106 días (jul22) a 93 días (jul23), valor inferior al promedio histórico de los últimos cinco años (84 días; 2018-2022).

Sobre sus clientes, los diez principales abarcan el 72,11%, que nominalmente resulta en US\$ 13,98 millones de ventas acumuladas a julio de 2023. A continuación, el detalle:

Detalle de los Principales Clientes		jul-23
Clientes		
ECOSACKS-EC S.A.		3.017.382
DISTRIBUIDORA DE EMPAQUES DEL CAUCA S.A.S		5.178.961
SQM COMERCIAL DE MEXICO S.A DE C.V		819.828
GISIS S.A		997.430
INBALNOR S.A.		984.550
VITAPRO S.A		738.637
DREAM PACK SOLUTIONS CIA LTDA		705.447
PROCESADORA NACIONAL DE ALIMENTOS C.A. PRONACA		517.198
SACOS ECUADOR S.A. ECUSACOS		571.398
GINATO S.A.		452.785

Fuente: PLASTICSACKS CÍA. LTDA. / Elaboración: PCR

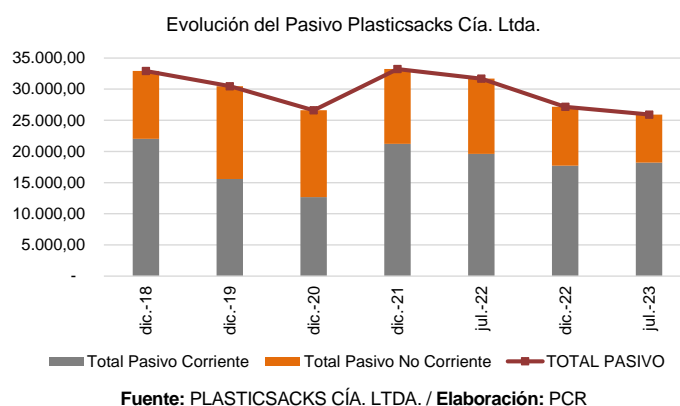
Cabe señalar que, el manejo y gestión de cobro está bajo la responsabilidad del departamento de Tesorería, además, la institución cuenta con una póliza de crédito con Seguros Confianza para la cartera local y clientes del exterior; dicha póliza asigna un cupo de US\$ 40.000,00 por cliente para aprobación de crédito directo bajo análisis interno de Plasticsacks Cía. Ltda. y tienen un deducible del 20%. Por otro lado, si los clientes superan los \$40.000,00 son aprobados directamente por Seguros Confianza con un deducible del 10%.

Adicionalmente, para julio de 2023 la cuenta del efectivo y equivalentes se posicionó en US\$ 2,36 millones, al exhibir un crecimiento anual de +183,28% (US\$ +1,53 millones), valor inferior al promedio de crecimiento de +27,31% (2018-2022); comportamiento alineado a la gestión de cobranzas de la empresa y a un aumento de la capacidad de pago de sus clientes debido a la reactivación económica. Igualmente, las inversiones corrientes suman un valor de US\$ 3,38 millones, al experimentar un incremento anual de US\$ +3,32 millones. Asimismo, para el año 2023 se realizaron inversiones en CAPEX de un molino y cuatro telares circulares, además, se proyecta la compra de una nueva máquina para impresión la misma que está en proceso de negociación con el proveedor.

Pasivos

Los pasivos de Plasticsacks Cía. Ltda. muestran una variación promedio de -1,62% en los últimos cinco años (2018-2022). De manera similar, para julio de 2023 los pasivos contabilizan un rubro de US\$ 25,92 millones, al exhibir una reducción interanual de -18,22% (US\$ -5,78 millones); este dinamismo obedece a una reducción de las obligaciones financieras a largo plazo (-38,64%; US\$ -4,35 millones), las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (-32,90%; US\$ -3,94 millones), obligaciones por beneficios definidos (-4,81%; US\$ -39,76 mil), otros pasivos corrientes (-20,38%; US\$ -23,60 mil) y pasivos por impuestos corrientes (-19,69%; US\$ -15,79 mil).

Con relación a la estructura del pasivo, la parte corriente tiene una concentración del 70,33%, y la no corriente el 29,67%. Por consiguiente, la cuenta de mayor representación está dada por las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (31,00%; US\$ 8,03 millones), obligaciones financieras a corto plazo con el 30,44% (US\$ 7,89 millones), seguido de las obligaciones a largo plazo (26,63%; US\$ 6,90 millones) y el restante 11,92% corresponde a provisiones (US\$ 2,15 millones), pasivos por impuestos corrientes (US\$ 64,42 mil), otros pasivos corrientes (US\$ 92,20 mil) y obligaciones por beneficios definidos (US\$ 787,43 mil).



Analizando las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar a corto plazo, presentan una reducción anual de -32,90% (US\$ -3,94 millones), hasta alcanzar un monto de US\$ 8,03 millones; además, para julio de 2023 dicha cuenta no muestra valores en el largo plazo. Dentro de estas cuentas por pagar, se observa un rubro de empresas vinculadas por US\$ 731,99 mil, al crecer anualmente en +14,74% (US\$ +99,05 mil), esta cuenta abarca a intereses por pagar, dividendos por pagar y préstamos por pagar a largo plazo. Este último corresponde a un préstamo recibido por el socio Terraexport Holding S.A.S., a un plazo de 10 años y que se utilizó para la inversión de maquinaria. En cuanto a la rotación por las cuentas por pagar pasó de 112 días (jul22) a 86 días (jul23), valor inferior al promedio de 96 días (2018-2022).

Plasticsacks Cía. Ltda. cuenta con proveedores extranjeros y nacionales, los pagos a los proveedores locales se realizan por medio de transferencias electrónicas y programaciones mensuales, de ser necesario se anticipa pagos dentro de la programación con la finalidad de no tener vencimiento, los pagos de contado y emergentes se realizan según la necesidad de cada área. Igualmente, los pagos a proveedores del exterior, se realiza cinco días antes del vencimiento con la finalidad de que los fondos al proveedor les lleguen a tiempo, las transferencias al exterior son electrónicas en su mayoría a excepción de los pagos que son en euros, y las importaciones a régimen especial que están exentas de ISD se realizan por ventanilla en los bancos.

Como principal proveedor, el emisor registra a la compañía Braskem S.A. cuya participación en el costo de 17,42%, seguido de Braskem América, Inc, con una participación en el costo de 4,90%, Tricon Dry Chemicals LLC. con una participación en el costo 2,87%, Satyam Plastfab Pvt. Ltd. con una participación en el costo de 2,75%, Snetor Overseas con una participación en el costo de 2,44%, los demás proveedores manejan una participación con respecto al costo menor al 2,00%. A continuación, se detallan los principales proveedores que tiene la empresa:

Proveedores a marzo 2023	
Proveedor	Participación en el costo
BRASKEM S.A.	17,42%
BRASKEM AMERICA, INC	4,90%
TRICON DRY CHEMICALS, LLC	2,87%
SATYAM PLASTFAB PVT. LTD.	2,75%
SNETOR OVERSEAS	2,44%
MONTACHEM INTERNATIONAL, INC	1,67%
PETROQUIM S.A.	1,09%
KONKAN SPECIALITY POLY PRODUCTS (PVT) LTD.	0,91%
EMERAUDE INTERNATIONAL	0,75%
QUIMICA COMERCIAL QUIMICIAL CIA. LTDA.	0,56%

Fuente: PLASTICSACKS CÍA. LTDA. / Elaboración: PCR

Continuando con el análisis anterior, la deuda financiera suma un valor de US\$ 14,79 millones, decreciendo de forma anual en -13,01% (US\$ +2,21 millones), dinamismo que responde a la reducción de la deuda a largo plazo (-38,64%; US\$ -4,35 millones). Así pues, tomando en cuenta las obligaciones financieras con las entidades bancarias contabilizan un valor de US\$ 12,57 millones, que corresponden a cinco instituciones. Con relación a la deuda con mercado de valores, se observa un valor por US\$ 2,12 millones que hace referencia únicamente a la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo. Por último, se evidencia un rubro por US\$ 93,00 mil que se debe a préstamos con socios.

Deuda financiera julio 2023			
Institución	Valor por Amortizar a CP	Valor por Amortizar a LP	Total
Banco 1	694.511,04	5.270.615,22	5.965.126,26
Banco 2	116.829,50	0	116.829,50
Banco 3	1.166.666,66	249.999,49	1.416.666,15
Banco 4	800.000,00		800.000,00
Banco 5	3.425.000,00	850.000,00	4.275.000,00
Banco 6			0,00
Emisión de Obligaciones	1.686.645,47	437.278,40	2.123.923,87
Préstamos con socios		93.000,00	93.000,00
Total	7.889.652,67	6.900.893,11	14.790.545,78

Fuente: PLASTICSACKS CÍA. LTDA. / Elaboración: PCR

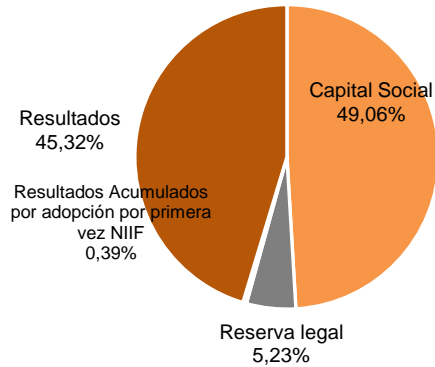
Para julio de 2023, también se registran valores de provisiones por un total de US\$ 2,15 millones, al experimentar un incremento anual de +26,95% (US\$ +455,68 mil). Es importante señalar que, Plasticsacks Cía. Ltda. mantiene como política el registro de provisiones con el fin de cubrir contingencias de pérdidas probables y disminuir los activos cuando sea necesario. Por último, también se establecen provisiones cuando se identifica un suceso pasado y es probable que la compañía tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos para cancelar la obligación. Por otro lado, se observan valores de obligaciones por beneficios definidos por US\$ 787,43 mil, mismo que se redujo anualmente en -4,81% (US\$ -39,76 mil). Esta cuenta alude a la provisión para jubilación patronal, para bonificación por desahucio y por despido intempestivo.

PCR observa que los pasivos de la compañía presentan una variación promedio de -1,62%, y se evidencia que la mayor porción se encuentra en la parte corriente (70,33%), mientras que, la parte no corriente pondera el 4,38%. Bajo este contexto, el principal rubro son las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, seguido de las obligaciones financieras a corto y largo plazo. Por su parte se visualiza que la deuda financiera se redujo en -13,01%, debido a un decrecimiento de la deuda a largo plazo.

Saporte Patrimonial

El patrimonio de la compañía presenta una tendencia creciente en los últimos cinco años (+12,51%; 2018- 2022). Para julio de 2023, se evidencia un monto total de US\$ 15,33 millones, mostrando una ligera contracción interanual de -0,14% (US\$ -20,88 mil). Dicho esto, la reducción del patrimonio se atribuye en su mayor parte al dinamismo de los resultados acumulados por adopción por primera vez NIIF (-69,14%; US\$ -134,39 mil). Por otra parte, el patrimonio está compuesto del capital social con el 49,06% (US\$ 7,52 millones), resultados con el 45,32% (US\$ 6,95 millones), reserva legal con el 5,23% (US\$ 802,35 mil) y resultados acumulados por adopción por primera vez NIIF con el 0,29% (US\$ 60,00 mil).

Composición del Patrimonio

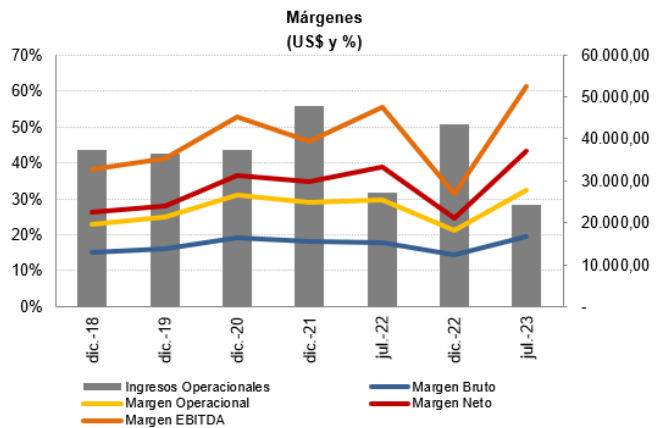


Fuente: PLASTICSACKS CÍA. LTDA. / Elaboración: PCR

Respecto a la estructura de los accionistas, se presenta como principal accionista a Terraexport Holding S.A.S. con una participación del 99,99% y con el 0,0002% corresponde a la señora Ana Seinjet de Doron. Es importante mencionar que, el capital social ha mostrado un comportamiento creciente en el año 2017 y 2020, lo que refleja el compromiso de los accionistas en el desarrollo de las actividades de la empresa aportando al patrimonio; asimismo, la reserva legal ha ido expandiéndose levemente. Al considerar la cuenta resultados, abarca a los resultados acumulados y a la utilidad del ejercicio. En ese contexto, para julio de 2023 los resultados alcanzaron un valor total de US\$ 6,95 millones, creciendo de forma anual en +0,61% (US\$ +41,98 mil), este comportamiento obedece a la mejora de la utilidad del ejercicio en +3,82% (US\$ +97,95 mil).

Desempeño Operativo

Plasticsacks Cía. Ltda. es una empresa ecuatoriana, dedicada a la fabricación y comercialización de sacos, telas, big bags, eslingas de polipropileno tanto en el mercado nacional como internacional. Igualmente, la compañía empezó fabricando alrededor 3 millones de sacos al mes hasta alcanzar una capacidad de 17,5 millones de sacos al mes. Por otro lado, la compañía implementó como estrategia ampliar sus mercados a nivel internacional expandiéndose a países como Perú, México y Chile; así como, inversiones de maquinaria que les permita reducir costos para ser más eficientes en el proceso productivo.



Fuente: PLASTICSACKS CÍA. LTDA./ Elaboración: PCR

A partir del año 2018, la empresa mostró un leve crecimiento hasta ubicarse en US\$ 43,52 millones para el año 2022. Finalmente, para julio de 2023, las ventas registran un total de US\$ 24,32 millones, tras una reducción interanual de -10,76% (US\$ -2,93 millones), este efecto se debe a que 2022 fue un año atípico ya que los costos de las materias primas estaban altos (por los problemas socio-políticos de la guerra de Rusia y Ucrania, desabastecimiento de algunas materias primas para el sector agro industrial, desaceleraciones de la mayorías de las economías a nivel mundial, etc), lo que ocasiona un incremento en el precio de venta. Vale la pena recordar que el giro de negocio de la empresa se da por oferta y demanda en la adquisición de materias primas, a lo que se suma que, al ser derivados del petróleo, puede generar altibajos en los precios de las materias primas, por esta razón, se ve que sus precios de ventas están indexados a lo que ocurre con el comportamiento de precios de estas, el 2022 los precios de materia prima fueron altos por lo que sus precios aumentaron; por otra parte, al existir una recesión a nivel global la demanda bajo lo que provocó una paralización de varias máquinas el segundo semestre reduciendo el nivel de ventas que bajo considerablemente vs el primer semestre del 2022, para este año el precio de las materias primas se ha visto afectado puesto que han salido al mercado nuevas Petroquímicas a nivel mundial lo que está ocasionando que exista una mayor oferta y, por ende, los precios de las Materias Primas empezaron a bajar de precio, este cambio ha hecho que la empresa baje los precios de venta por presión de los clientes y de la competencia, por lo expuesto anteriormente es difícil comparar los años porque cada periodo tiene sus particularidades que hacen que por algunos hechos relevantes se tengan mayores o menores ingresos.

En base a lo antes mencionado, las ventas de sacos y telas muestran una reducción de -10,26% y -50,95%. Según la distribución por líneas de productos, se observa que la principal línea corresponde a sacos con el 89,72%, seguido de BIG BAGS con el 4,20%, telas con el 2,75%, otros con el 2,42% y materia prima con el 1,07%.

Ventas (US\$ y %)				
	jul-22	jul-23	Variación	Participación
SACOS	24.224.524,25	21.738.986,93	-10,26%	89,57%
OTROS	297.641,43	587.424,59	97,36%	2,42%
TELAS	1.359.352,07	666.618,53	-50,96%	2,75%
MATERIA PRIMA	356.282,31	258.985,50	-27,31%	1,07%
BIG BAGS	968.772,49	1.019.360,30	5,22%	4,20%
Total	27.206.572,55	24.271.375,85	-10,79%	100,00%

Fuente: PLASTICSACKS CÍA. LTDA. / Elaboración: PCR

Referente a los costos de ventas, se observa una variación promedio de +4,44% en los últimos cinco años (2018-2022). A la fecha de corte la compañía exhibe un valor de US\$ 19,55 millones, mostrando una disminución interanual de -12,84% (US\$ -2,88 millones); este dinamismo obedece principalmente a una reducción de los costos por materiales utilizados (-22,74%, US\$ -3,09 millones), mano de obra directa (-4,95%; US\$ -200,50 mil). Adicionalmente, la relación de costo de ventas/ingresos pasó de 82,29% (jul22) a 80,37% (jul23).

Estructura del costo (US\$ y %)				
	jul-22	jul-23	% Variación	(US\$) Variación
Materiales utilizados o productos vendidos	13.588.067,30	10.498.131,06	-22,74%	-3.089.936,24
Mano de obra directa	4.053.053,65	3.852.556,99	-4,95%	-200.496,66
Mano de obra indirecta	433.819,34	417.551,81	-3,75%	-16.267,53
Otros costos indirectos de fabricación	4.356.095,07	4.781.644,14	9,77%	425.549,07
Total	22.431.035,36	19.549.884,00	-12,84%	22.431.035,36

Fuente: PLASTICSACKS CÍA. LTDA. / Elaboración: PCR

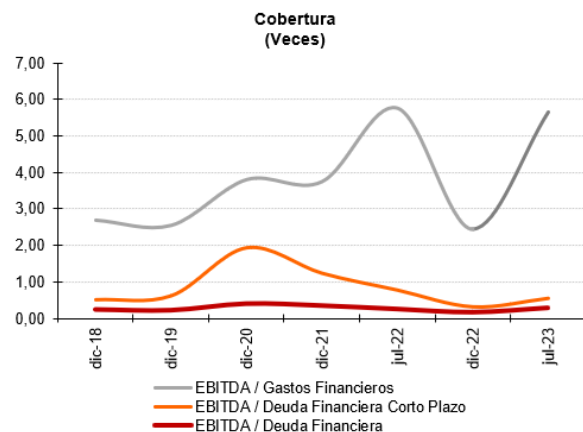
En cuanto a los gastos operacionales, se expandieron en +6,23% (US\$ +98,67 mil), hasta alcanzar un valor de US\$ 1,68 millones, comportamiento que se debe a un crecimiento anual en los gastos de ventas y mercadeo. Bajo dicho contexto, se evidencia un resultado operacional de US\$ 3,09 millones, valor inferior a lo registrado en su periodo similar anterior (US\$ 3,24 millones). Adicional, los gastos financieros totalizaron US\$ 771,81 mil, manteniéndose estables al decrecer en apenas -0,51% (US\$ -3,93 mil); por su parte, los otros ingresos y egresos cerraron julio 2023 en US\$ 342,77 mil, valor que representa un aumento de +252,04% (US\$ +245,40 mil), efecto que corresponde básicamente a la devolución que recibió la empresa por parte del Ministerio de trabajo por beneficio de empleo Joven, este año se logró la recuperación de valores a favor de la empresa, también cuentan con rendimientos financieros obtenidos en inversiones con instituciones financieras en certificados de depósito a plazo y fondos de inversión a corto plazo. Así pues, registran una utilidad neta de US\$ 2,66 millones, la cual muestra un dinamismo anual de +3,82% (US\$ +97,95 mil).

En línea con lo mencionado, los indicadores de rentabilidad ROA y ROE presentan un promedio durante los últimos cinco años (2018-2022) de 4,14% y 16,21%, respectivamente. A la fecha de corte, el indicador de rentabilidad sobre el activo (ROA) se ubica en 6,45%, y la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) en 17,36%, donde ambos indicadores crecieron de forma anual en +1,00 p.p. y +0,66 p.p., respectivamente.

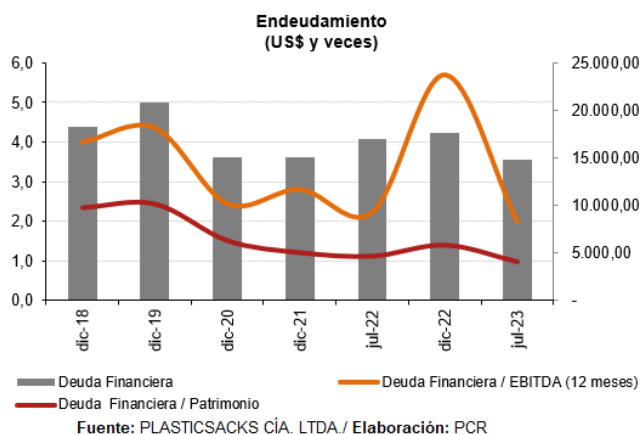
Cobertura con EBITDA

A la fecha de análisis, se aprecia que el EBITDA experimenta una variación en los últimos cinco años de -3,21% (2018-2022). Para julio de 2023, se ubicó en US\$ 7,46 millones, mostrando una ligera reducción interanual de -2,49% (US\$ -111,13 mil), dinámica que obedece a una contracción del resultado operacional, no obstante, dichos flujos son adecuados para cubrir las obligaciones financieras de la compañía.

En ese sentido, la cobertura de la deuda financiera con los flujos operacionales paso de 0,26 veces (jul22) a 0,29 veces (jul23); valor superior a su promedio de los últimos años (0,28 veces), y, analizando la cobertura de la deuda financiera a corto plazo se redujo en -0,22 veces hasta alcanzar un valor de 0,55 veces. En cuanto al indicador ebitda/gastos financieros mostró un promedio de crecimiento de 3,06 veces en los últimos cinco años (2018-2022). Análogamente, para julio de 2023 se ubicó en 5,64 veces debido a que la reducción de estos fue inferior a la mostrada por los flujos EBITDA



Fuente: PLASTICSACKS CÍA. LTDA. / Elaboración: PCR



Endeudamiento

Las fuentes de financiamiento que el emisor maneja son obligaciones con instituciones financieras y con mercado de valores a través de instrumentos de deuda. Se evidencia históricamente el esfuerzo de la compañía en conseguir recursos para operar de manera continua y facilitar sus operaciones. De este modo, la deuda financiera para julio de 2023 contabilizó un valor de US\$ 14,79 millones, experimentando un decrecimiento anual de -13,01% (US\$ -2,21 millones). La mayor parte de la deuda se concentra en el corto plazo con el 53,34% (US\$ 7,89 millones) y el restante 46,66% (US\$ 6,90 millones) corresponde al corto plazo.

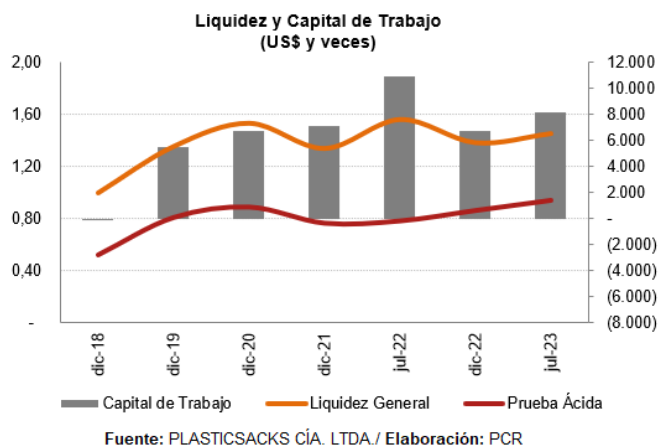
Adicionalmente, la deuda financiera que posee la empresa mayormente es con instituciones financieras (85,01%) y en menor proporción corresponde a la Primera Emisión de Obligaciones y préstamos con socios. Analizando el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) de Plasticsacks Cía. Ltda., exhibe un promedio histórico de 3,04 veces, valor superior al registrado a la fecha de corte de 1,69 veces, mismo que se redujo de forma interanual en -0,37 veces. En cuanto a la capacidad de pago de acuerdo con su generación de flujos, terminaría de pagar sus obligaciones en 1,98 años, valor que es inferior al promedio de los últimos cinco años (3,86 años; 2018-2022) y a lo observado en julio de 2022 (2,22 veces).

Liquidez y Flujo de Efectivo:

Para julio de 2023, Plasticsacks Cía. Ltda. mantiene un nivel de liquidez superior a la unidad resultando en un indicador de 1,45 veces, lo que explica que los activos corrientes cubren en 145% a los pasivos de corto plazo; además, este valor es superior al promedio histórico (1,32 veces) pero inferior al de su periodo similar anterior (1,55 veces).

En cuanto a la prueba ácida, donde no se consideran los inventarios, se observa un indicador de 0,94 veces, valor superior a lo registrado en julio de 2022 (0,78 veces); este comportamiento responde a una disminución de los activos corrientes sin considerar inventarios en mayor proporción que los pasivos corrientes.

El capital de trabajo muestra una tendencia variable en los últimos cinco años (2018-2022), hasta alcanzar un valor de US\$ 8,14 millones a julio de 2023, valor que se ubica por debajo de su periodo similar anterior US\$ 10,87 millones (jul22). Dicho esto, el emisor refleja un nivel apropiado para soportar de la mejor manera las operaciones del negocio. A la fecha de corte, el nivel de conversión de efectivo registra un valor de 107 días, al crecer en +29 días y siendo superior al promedio de los últimos cinco años (90 días; 2018-2022).



Para julio de 2023, el flujo operativo cierra en un saldo positivo de US\$ 3,64 millones, derivado de efectivo recibido de clientes, efectivo pagado a proveedores y empleados, intereses pagados, otros pagos por actividades de operación e impuestos y contribuciones. Por otro lado, se exhibe un saldo negativo en el flujo de inversión por US\$ -379,07 mil por concepto de adquisiciones de propiedades, planta y equipo y compra de otros activos intangibles a largo plazo. Adicionalmente, se observa que el flujo de financiamiento alberga un valor negativo de US\$ -3,00 millones lo que obedece a pago de préstamos; que junto al saldo del inicio del período por US\$ 2,10 millones refleja un saldo final a la fecha de corte de US\$ 2,36 millones.

Situación de la Emisión

La Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de Plasticsacks Cía. Ltda., por US\$ 8,00 millones está respaldado por la Garantía General del Emisor y compromisos adicionales. La presente emisión ha cumplido en tiempo y forma con los pagos al mercado de valores; y contempla una clase (A) con una tasa de interés de 8,50%, a un vencimiento de 1800 días.

Instrumento Calificado

Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo

Con fecha 28 de enero de 2019, la Junta General de Accionistas de la Compañía Plasticsacks Cía. Ltda., resolvió realizar una Emisión de Obligaciones a Largo Plazo, por un monto de US\$ 8.000.000,00, según el siguiente detalle que consta en la Circular de Oferta Pública:

Características de los Valores						
Emisor:	PLASTICSACKS CÍA. LTDA.					
Monto de la Emisión:	US\$ 8.000.000,00					
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América.					
Características:	Clase	Monto a Emitir	Plazo	Tasa Anual	Pago de Intereses	Amortización de capital
	A	8.000.000	1.800 días	8,50%	Trimestral	Trimestral
Valor Nominal de cada Título	La presente emisión será desmaterializada. El valor mínimo de negociación será US\$ 1,00.					
Contrato de Underwriting	PLASTICSACKS CÍA. LTDA. no contempla contrato de underwriting.					
Fecha del acta de Junta General de Accionistas	28 de enero de 2019					
Rescates anticipados:	La presente emisión de obligaciones no contempla rescates anticipados.					
Sistema de Colocación:	El sistema de colocación es Bursátil. El colocador y estructurador de la emisión es Acciones y Valores Casa de Valores S.A. ACCIVAL.					
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Estructurador Financiero, Legal y Agente Colocador:	Acciones y Valores Casa de Valores S.A. ACCIVAL					
Representante de las Obligaciones:	PROSPECTUSLAW C.A.					
Destino de los recursos:	El destino de los recursos será distribuido de la siguiente forma: 45% Sustitución de pasivos financieros de corto y largo plazo con entidades bancarias; 55% Capital de trabajo considerando como tal inventario y cuentas por pagar a proveedores. Adicional, los recursos no serán destinados a la adquisición de acciones/participaciones u obligaciones emitidas por integrantes de grupos financieros o económicos, compañías de seguros privados o sociedades.					
Resguardos	(1) Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno. (2) Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo (3) Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación.					
Garantía:	Las obligaciones que se emitan contarán con la garantía general del emisor, y como garantía específica un Contrato de Primera Prenda Comercial Ordinaria por un monto de US\$ 1.00 millón de dólares					
Límite de Endeudamiento	La compañía se compromete a mantener semestralmente la relación pasivo financiero sobre patrimonio menor o igual a seis veces durante el plazo que esté vigente la emisión de obligaciones de largo plazo.					
Fecha de emisión:	16 de julio de 2019					
Fecha de vencimiento:	16 de julio de 2024					

Fuente: Circular de Oferta Pública / Elaboración: PCR

Destino de los Recursos:

Los recursos que se generen se destinarán el 45% para la sustitución de pasivos financieros de corto y largo plazo con entidades bancarias; y el 55% para capital de trabajo, considerando como tal inventario y cuentas por pagar a proveedores.

Resguardos de Ley y Cumplimiento:

Los resguardos establecidos por Ley vigentes, en detalle son los siguientes:

- 1) Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a 1, a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores:

Indicador de liquidez			
Indicador	Límite	julio 2023	Cumplimiento
activo corriente/ pasivo corriente	≥ 1	1,45	SI

Fuente: PLASTICSACKS CÍA.LTDA./ Elaboración: PCR

A julio de 2023, el emisor cumple holgadamente con el resguardo de ley establecido, aunque no se haya cumplido el semestre completo.

- 2) Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a 1, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.

Resguardo			
Indicador	Límite	julio 2023	Cumplimiento
Activos reales/pasivos	≥ 1	1,59	SI

Fuente: PLASTICSACKS CÍA. LTDA. / Elaboración: PCR

Para el mes de julio de 2023, los activos reales mostraron una cobertura respecto al total de pasivos de 1,59 veces, cumpliendo con el resguardo requerido.

- 3) La Junta General resuelve no repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora
Para el periodo de análisis, no se registran obligaciones en mora.
- 4) Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el artículo 13 Sección I, Capítulo III, Título II de la Codificación de Resoluciones de la Junta de Regulación Monetaria y Financiera.

Resguardo Activos Depurados / Obligaciones en Circulación	
Componentes	jul 23
Activos depurados	31.842.876,22
Obligaciones en circulación	2.498.733,98
Indicador (parámetro: >=1,25 veces)	12,74
Cumplimiento	SI

Fuente: PLASTICSACKS CÍA. LTDA. / Elaboración: PCR

A julio de 2023, el emisor cumple con el resguardo de ley establecido.

Límite de Endeudamiento:

El emisor se ha comprometido en mantener un nivel de endeudamiento financiero (pasivo financiero / patrimonio) menor o igual a 6 veces durante el plazo que esté vigente la emisión de obligaciones de largo plazo.

Límite de Endeudamiento			
Indicador	Límite	julio 2023	Cumplimiento
Pasivo Financiero / Patrimonio	<= 6 veces	0,96	SI

Fuente: PLASTICSACKS CÍA. LTDA. / Elaboración: PCR

A la fecha de corte, el emisor presenta una relación de 0,96 veces de pasivo financiero sobre patrimonio, dando cumplimiento al límite de endeudamiento establecido.

Garantía Específica

El emisor decidió implementar como garantía específica un Contrato de Primera Prenda Comercial Ordinaria de Inventario de Materia Prima y producto terminado por US\$ 1.000.000,00 con fecha 28 de enero de 2019, además, todos los bienes inmuebles, maquinaria y equipos están asegurados con la empresa Seguros Equinoccial en la póliza Multirisgo Industrial la misma que tiene vigencia hasta el 31 de diciembre de 2022.

Proyecciones de la Emisión

Estado de Resultados

A continuación, se contempla las proyecciones del estado de resultados de Plasticsacks Cía. Ltda. incluidas en el Prospecto de Oferta Pública de la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo; mismas que corresponden al periodo de 2022-2024.

Los ingresos de Plasticsacks Cía. Ltda. se derivan de la fabricación de sacos, telas, eslingas de polipropileno, entre otros productos; y a la comercialización de estos a nivel nacional e internacional. En ese sentido, se observa que para julio de 2023 las ventas por líneas de productos respecto al periodo anterior se redujeron en -10,76%; así pues, considerando los sacos se redujeron en -10,26%, las telas y la materia prima en -50,96% y -27,31%, respectivamente. Por lo tanto, los ingresos contabilizaron un valor de US\$ 24,32 millones, lo que representa un cumplimiento del 57,71%.

Respecto a los costos se alcanzó un total de US\$ 19,55 millones, al disminuir de forma anual en -12,84% respecto al periodo anterior de 2022, comportamiento derivado de la reducción en los precios de las materias primas. Al considerar el cumplimiento de las proyecciones, es importante acotar que estas se elaboraron en un escenario en donde no se preveía el paro nacional en junio de 2022, a pesar de ello es destacable los esfuerzos del emisor ya que el cumplimiento de las proyecciones para 2023 en los costos de ventas y gastos administrativos y de venta es de 57,26% y 60,60%, respectivamente. En cuanto a la utilidad operativa se refleja un cumplimiento de 105,55% y la utilidad neta de 146,69%, valor que supera a lo proyectado.

PLASTISACKS CÍA. LTDA. ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (US\$)					
	2022	2023	Real julio 2023	% Cumplimiento	2024
INGRESOS POR ACTIVIDADES ORDINARIAS	42.148.430	42.991.398	24.323.536	57,71%	43.851.226
COSTO DE VENTAS	34.140.228	34.823.033	19.549.884	57,26%	35.519.493
UTILIDAD BRUTA	8.008.202	8.168.365	4.773.652	59,61%	8.331.733
GASTOS ADMINISTRATIVOS Y DE VENTA	2.777.560	2.833.111	1.683.075	60,60%	2.889.773
PARTICIPACIÓN DE TRABAJADORES	426.924	472.779			513.482
DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	1.875.529	1.955.239	570.667	30,43%	2.038.337
UTILIDAD OPERATIVA	2.928.189	2.907.236	3.090.577	105,55%	2.890.141
GASTOS FINANCIEROS	719.694	443.110	771.811	107,24%	199.667
OTROS INGRESOS (EGRESOS)	210.742	214.957	342.766	162,65%	219.256
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	2.419.237	2.679.083	2.661.532	110,02%	2.909.730
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	604.809	669.771			727.432
UTILIDAD NETA	1.814.428	2.009.312	2.661.532	146,69%	2.182.298

Fuente: PLASTISACKS CÍA.LTDA. / Elaboración: PCR

La calificadora de riesgos Pacific Credit Ratings considera que el emisor presenta capacidad de generación de flujos dentro de sus proyecciones y de las condiciones del mercado, derivado de su posicionamiento y adecuada administración de recursos, lo cual le ha permitido al emisor cumplir en tiempo y forma con todas sus obligaciones. Es importante mencionar que, la aplicación de estrategias le ha permitido al emisor fortalecer su amplia posición de liquidez haciendo frente a eventos de estrés de corto plazo y posibles escenarios de incertidumbre.

Garantía General de la Emisión

PCR ha recibido por parte del emisor el certificado de activos libres de gravamen al corte de julio de 2023, es así como el monto máximo a emitir es de US\$ 24,77 millones por lo que la Primera Emisión de Obligaciones por US\$ 8,00 millones se encuentran dentro del monto máximo permitido por Ley.

CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE LA EMISIÓN PLASTISACKS CÍA. LTDA. AL 31 DE JULIO DE 2023	
TOTAL ACTIVOS	41.246.109,00
(-) Activos diferidos e intangibles	37.134,00
(-) Impuestos diferidos	219.895,00
(-) Activos Gravados	7.867.378,00
(-) Activos en litigio	-
(-) Impugnaciones tributarias	39.773,00
(-) Monto no redimido de Emisiones en Circulación	2.123.914,00
(-) Monto no redimido de Titularización de Flujos en Circulación	-
(-) Derechos Fiduciarios en Fideicomiso en Garantía	-
(-) Documentos por cobrar provenientes de la negociación de Derechos Fiduciarios	-
(-) Saldo de valores no redimido de REVNI	-
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y que sean vinculadas con el emisor	496,00
Total de Activos Libres de Gravamen	30.957.519,00
Monto máximo a emitir (80% activos deducidos)	24.766.015,20

Fuente: PLASTISACKS CÍA. LTDA. / Elaboración: PCR

Riesgo Legal

En la página del Consejo de la Judicatura de Pichincha, el emisor como calidad de "ofendido" refleja 6 registros con fechas desde junio 2015 a julio de 2022, por concepto de contra actos administrativos de determinación tributaria, contra resoluciones, demanda contra acto administrativo y cobro de dinero.

Por otra parte, la Calificadora ha revisado que, al 31 de julio de 2023, los valores por emitir que mantiene Plasticsacks Cía. Ltda. en el mercado de valores por el proceso de Emisión de Obligaciones, son inferiores al límite del 200% de su patrimonio que establece la normativa.

Monto Máximo de Valores en Circulación (US\$) – Al 31 de marzo de 2023	
Detalle	Valor
Patrimonio	15.330.714,00
200% Patrimonio	30.661.428,00
Monto no redimido de obligaciones en circulación	2.123.914,00
Emisión de Obligaciones (por emitir)	-
Total Valores en Circulación y por Emitirse	2.123.914,00
Total Valores en Circulación y por Emitirse / Patrimonio (debe ser menor al 200%)	13,85%

Fuente: PLASTISACKS CÍA. LTDA. / Elaboración: PCR

Para el emisor, el saldo con el mercado de valores ocupa una prelación de pago segunda respaldada en 13,72 veces por la garantía general, como se aprecia a continuación:

Posición Relativa de la Garantía General a julio 2023				
Orden de Prelación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Saldo Contable	249.828,08	2.161.033,63	12.666.622,45	6.236.112,01
Pasivo Acumulado	249.828,08	2.410.861,71	15.077.484,16	21.313.596,17
Fondos Líquidos (Caja y Bancos)	2.361.163,00			
Activos Libres de Gravamen + saldo emisiones en circulación	33.081.433,00			
Cobertura Fondos Líquidos	9,45	0,98	0,16	0,11
Cobertura ALG	132,42	13,72	2,19	1,55

Fuente: PLASTICSACKS CIA. LTDA. / Elaboración: PCR

Metodología utilizada

- Manual de Procedimientos de Calificación de Riesgo – Ecuador

Información utilizada para la Calificación

- Información financiera:** Estados Financieros de Plasticsacks Cía. Ltda. de los años 2017 y 2018 han sido auditados por la firma auditora Santander Internacional, para el año 2019 fue auditado por la firma PKFEcuador & Co. y para los años 2020 y 2021 por la firma BDO, mismos que no presentaron salvedad alguna. Para el año 2022, los informes auditados fueron realizados por la firma Ecovis-Ecuador Cía. Ltda. y no exhibe salvedades. En los diferentes informes se muestran asuntos claves de la auditoría, los cuales fueron de mayor significatividad:
 - Año 2017:** La compañía mantiene juicios por reclamos del pago en exceso del impuesto a la Renta y devoluciones de IVA en contra del Servicio de Rentas Internas -SRI. La empresa mantiene una provisión de US\$ 313,78 mil correspondiente a los reclamos de ISD de los años 2010 y 2011.
 - Año 2018:** Se evidenció que, la aplicación de las NIIF 15 y NIIF 9, ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes e instrumentos financieros, no ha tenido un impacto significativo en la posición financiera de la compañía al 01 de enero y al 31 de diciembre 2017, por lo tanto, no se realizó la reexpresión de estados financieros como indica la NIC 8, cambios en las políticas contables, estimaciones y errores.
 - Año 2019:** Se prevé dificultades en la recuperación de cartera y una disminución en los ingresos.
 - Año 2021 y 2021:** La compañía no presenta salvedad alguna
 - Año 2022:** Se efectuó una reestructuración de pasivos laborales de los estados financieros al año 2021, debido a un cambio de política contable en cuanto a indemnizaciones laborales (jubilación patronal y despido intempestivo).
- Información de estados financieros con corte, diciembre 2017, diciembre 2018, diciembre 2019, diciembre 2020, diciembre 2021, diciembre 2022, julio 2022 y julio 2023.
- POP de Emisión de Obligaciones.
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte a julio de 2023.
- Otros papeles de trabajo

Presencia Bursátil

Situación del Mercado de Valores:

El mercado de valores es un mecanismo en el que se realizan todas las operaciones de inversión, dirigidas al financiamiento de diferentes actividades que generan una rentabilidad. Esto, se lo realiza a través de la emisión y negociación de valores, de corto o largo plazo, así como con operaciones realizadas de forma directa en las Bolsas de Valores. Entre las principales ventajas del mercado de valores está, 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.

En Ecuador se encuentra acoplándose a las alternativas de financiamiento e inversión que ofrece el mercado bursátil, todo ello reflejado en los montos negociados del mercado secundario que en 2019 evidenció una participación del 12% y durante el 2020 un 13%; mientras que la diferencia se ubica en el mercado primario. Uno de los motivos por lo que se ve involutivo este mercado se debe a la competencia presentada por las instituciones financieras. Para el 2021, el monto bursátil nacional negociado fue de US\$ 15.702 millones lo que representa un 14,8% del PIB ecuatoriano y refleja un dinamismo del 32,08% en comparación con su similar periodo anterior.

Para diciembre de 2022, el monto bursátil nacional negociado ascendió a US\$ 113.783 millones con una ponderación de 11,8% en el PIB. Para junio de 2023, el valor ascendió a US\$ 6.587 millones lo que reflejó una participación sobre el PIB del 5,4% y corresponde a las negociaciones realizadas en las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil. Al analizar el mercado por sector, se puede notar que los títulos emitidos por el sector privado evidenciaron una mayor participación, representando el 57,18%, mientras que los del sector público, ponderaron el 42,82%¹.

¹ Cifras tomadas a junio de 2023 de la Bolsa de Valores de Quito, *Boletines Mensuales*

Los principales sectores que participan en el mercado bursátil a nivel nacional, a junio 2023, son el Comercial (29,74%), seguido del Industrial (24,18%), Servicios (12,09%), Agrícola, Ganadero, Pesquero y Maderero (11,44%) y la diferencia se ubica en otros 6 sectores con una participación individual inferior. De todos estos emisores, el 82,59% corresponde a las provincias Guayas y Pichincha; es decir, las principales ciudades del país son los más importantes dinamizadores del mercado de valores en el Ecuador, comportamiento observado durante los últimos periodos de análisis.

El 2020 fue un año desafiante para el Mercado bursátil ecuatoriano, en primera instancia la Crisis Sanitaria por Covid-19 afectó a la liquidez de la economía en general, varias empresas se vieron afectadas por lo coyuntura por lo que incluso de los 333 emisores en la bolsa del país, un 15% se acogió a la Resolución que emitió la Junta de Regulación Financiera en donde reprogramaron el pago de cuotas de capital con el objetivo de no ajustar la liquidez. Otro evento clave fue la intervención de varios partícipes de mercado bursátil (Casa de Valores y Depósito Centralizado de Valores) tras las investigaciones por parte de la Fiscalía y la Superintendencia de Compañías luego que el Ministerio de Gobierno emitiera sus denuncias por movimientos extrabursátiles en los que el Instituto de Seguridad Social de la Policía invirtió US\$ 532 millones; proceso que impactó negativamente la imagen del mercado.

A pesar de que durante el 2020 se observó un leve incremento en las negociaciones en comparación con el 2019, este comportamiento obedece más a transacciones de títulos en el mercado primario. Para el 2021, la economía se reactivó paulatinamente, haciendo que el consumo de los hogares se incremente y las actividades económicas regresen a la normalidad, es así como, se observa que para este año se reportaron un total de US\$ 15.701,59 millones de montos negociados a nivel nacional en donde el 85% se encontraba en el mercado primario y 15% en el mercado secundario. Para diciembre de 2022 se reportaron US\$ 13.451,65 millones de los cuales el 81% se encuentran en el mercado primario y el resto (19%) en el secundario. Mientras que a junio de 2023, se reportaron US\$ 6.586,97 millones de montos negociados de los cuales el 80,76% pertenecen al mercado primario y el restante (19,24%) pertenecen al mercado secundario.

Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable². 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:

$$\text{Indicador presencia bursátil} = \frac{\text{N}^{\circ} \text{ de días negociados mes}}{\text{N}^{\circ} \text{ de ruedas mes}}$$

Para la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de Plasticsacks Cía. Ltda., el indicador de liquidez se ubicó en 0,59 para marzo de 2023 en la Bolsa de Valores de Quito. Esto obedece al comportamiento del mercado de valores en el país, en donde en mayor medida se ofertan títulos de renta fija y en mercado primario.

Emisor / Originador	Instrumento	Monto Autorizado o US\$	Resolución SCVS	Bolsa	No. Trans.	Monto Negociado	Días bursátiles	Días negociados Mes	Ruedas Mes	Presencia Bursátil
PLASTICSACKS CIA. LTDA.	Primera Emisión de Obligaciones	8.000.000	SCVS.IRQ-DRMV-SAR-2019-00005638 16 de Julio de 2019	Quito	2	2.125,00	1	1	17	0,59

Fuente: Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil / Elaboración: PCR

Pacific Credit Ratings 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 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 la fecha de corte, Plasticsacks Cía. Ltda. registra vigente en el Mercado de Valores los siguientes instrumentos, como se describe a continuación:

Presencia Bursátil (US\$)					
Instrumento	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Monto Colocado	Saldo de Capital por pagar	Calificaciones
Primera Emisión de Obligaciones	SCVS.IRQ-DRMV-SAR-2019-00005638 (16 de Julio de 2019)	8.000.000,00	7.993.836,94	2.123914,00	Pacific Credit Rating (Sep-22) AAA-
Total		8.000.000,00	7.993.836,94	2.123914,00	

Fuente: Bolsa de Valores de Quito / Elaboración: PCR

² 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

Hechos de importancia

- La compañía en su comienzo se dedicó a la producción de líneas de sacos commodities, pero debido a la fuerte competencia en el Ecuador, le impulso a Plasticsacks Cía. Ltda. a ampliar su portafolio de productos a través de la especialización de ciertos artículos y dando soporte de empaques a los clientes que lo requieren. En ese sentido, la empresa ha efectuado un proceso de integración para ofrecer a sus clientes mayores alternativas de productos, como productos convencionales (sacos y telas de polipropileno) y especiales (saco leno, sacos bilaminados, Adstar o cementero, sacos fondo plano, entre otros).
- Plasticsacks, realizó una reestructuración a nivel de gastos para ser más competitivos, a través de nuevas alternativas de materias primas sustitutas que reduzcan los costos y mantengan la calidad del producto.
- La compañía obtuvo la recertificación de Sistema de Gestión de Calidad ISO 9001:2015; Sistema de Gestión en Control y Seguridad BASC, otorgado por el Comité de Certificación de BASC Capítulo Pichincha; y, con recertificación FSSC 22000 (Food Safety System Certification) vigente desde junio 2021 a junio 2022, asimismo, se actualizó de la versión 5.0 a 5.1.
- Plasticsacks, no emite estados de flujo de efectivo y conciliaciones de resultados mensualmente, se lo hace con corte anual en el informe de auditoría de cada año.
- A noviembre 2021, la compañía realiza la inscripción en registro mercantil del aumento de capital por un valor de US\$ 1.883.293,00 según repertorio 98582.
- En el periodo comprendido de septiembre 2021 al 28 de febrero 2022 existió enajenación de maquinaria que mantenía un valor en los registros contables por US\$ 22.486,22. Sin embargo, conforme la información presentada el activo enajenado no compromete el activo libre de gravamen que respalda la emisión. Por otro lado, al 28 de febrero de 2023 se realizó la venta de maquinaria por un valor total de US\$ 549,41 mil, valor que corresponde a dos impresoras.
- Con fecha 11 de febrero de 2022 se firmó un Contrato de Inversión con el Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca por medio del cual gozan de beneficios tributarios según lo establecido en la ley. Así pues, en el mes de mayo del 2023 se firmó el ADENDUM que se menciona, el cual benefició a Plasticsacks ya que se llegó a una reducción del 3.33% sobre el porcentaje total del IR.

Relación con Empresas Vinculadas

A julio de 2022, Plasticsacks Cía. Ltda. mantiene cuentas por pagar relacionadas por un valor de US\$ 824,99 mil que representa el 3,18% del pasivo, donde US\$ 93,00 mil corresponden a un préstamo con la empresa Terraexport Holding S.A.S.

Miembros de Comité



Lic. Carlos Polanco



Ing. María Paula Berrú



Ing. Alan Aguirre

Anexos

Balance General y Estado de Pérdidas y Ganancias							
PLASTICSACKS S.A.							
Estados Financieros							
(US\$)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jul-22	dic-22	jul-23
BALANCE GENERAL							
Efectivo y Equivalentes de efectivo	984,05	1.640,92	1.147,01	2.179,50	833,50	3.397,92	2.361,16
Inversiones corrientes	-	1.294,00	-	-	59,32	-	3.384,23
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	9.091,95	8.324,77	8.629,04	11.161,59	13.773,37	9.777,12	10.823,27
Inventarios	10.405,27	8.427,02	8.096,33	12.078,32	15.157,50	9.149,30	9.258,55
Activos por impuestos corrientes	1.047,32	922,84	682,66	2.443,34	-	1.672,97	-
Anticipo a proveedores y otros CP	-	405,53	806,24	442,01	-	413,60	-
Otros activos corrientes	390,32	-	-	-	665,44	-	538,29
Total Activo Corriente	21.918,91	21.015,08	19.361,29	28.304,76	30.489,14	24.410,92	26.365,50
Propiedades, planta y equipo	17.371,77	16.098,84	16.446,68	16.748,09	15.666,27	14.327,02	13.625,28
Activos intangibles	77,54	58,26	40,61	26,30	10,33	10,86	3,25
Otras cuentas por cobrar	1.276,63	1.406,02	577,01	513,30	876,36	888,73	1.251,59
Activos por impuestos diferidos	72,35	153,40	201,06	186,79	-	219,90	-
Anticipo a proveedores y otros LP	-	303,00	-	-	-	-	-
Otros Activos no corrientes	8,78	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Total Activo No Corriente	18.807,07	18.020,01	17.265,86	17.474,98	16.553,46	15.447,01	14.880,61
ACTIVO TOTAL	40.725,98	39.035,09	36.627,15	45.779,75	47.042,60	39.857,92	41.246,11
Obligaciones Financieras CP	8.879,44	7.684,53	3.200,27	4.344,61	5.756,89	9.614,67	7.889,65
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	11.776,50	6.261,22	7.668,33	13.892,69	11.974,40	5.502,43	8.034,53
Anticipo Clientes	34,61	131,48	69,32	201,26	-	73,03	-
Provisiones	-	527,13	528,09	297,19	1.690,59	387,89	2.146,27
Pasivos por impuestos corrientes	65,60	-	-	-	80,22	-	64,42
Otros pasivos corrientes	1.276,76	977,91	1.226,39	2.494,84	115,79	2.146,86	92,20
Total Pasivo Corriente	22.032,90	15.582,26	12.692,39	21.230,58	19.617,88	17.724,88	18.227,07
Obligaciones Financieras LP	9.401,05	13.147,11	11.838,67	10.686,90	11.245,94	7.992,11	6.900,89
Cuentas por pagar relacionadas	-	-	100,00	100,00	-	100,00	-
Obligaciones por beneficios definidos	1.481,03	1.740,48	1.969,05	1.098,07	827,19	1.272,01	787,43
Otros pasivos no corrientes	-	-	-	106,06	-	80,22	-
Total Pasivo No Corriente	10.882,08	14.887,59	13.907,71	11.991,03	12.073,13	9.444,34	7.688,32
TOTAL PASIVO	32.914,98	30.469,85	26.600,10	33.221,61	31.691,01	27.169,22	25.915,40
Capital Social	4.609,98	4.609,98	5.637,95	7.521,24	7.521,24	7.521,24	7.521,24
Reserva legal	393,50	441,58	499,90	601,84	730,81	730,81	802,35
Resultados Acumulados por adopción por primera vez NIIF	-	-	-	-	194,39	-	60,00
Resultados	2.311,35	3.029,68	3.398,85	4.240,66	6.905,14	4.376,65	6.947,13
Resultados Integrales	496,17	484,00	490,35	194,39	-	60,00	-
TOTAL PATRIMONIO	7.811,00	8.565,24	10.027,05	12.558,14	15.351,59	12.688,70	15.330,71
Deuda Financiera	18.280,49	20.831,64	15.038,93	15.031,51	17.002,83	17.606,78	14.790,55
Corto Plazo	8.879,44	7.684,53	3.200,27	4.344,61	5.756,89	9.614,67	7.889,65
Largo Plazo	9.401,05	13.147,11	11.838,67	10.686,90	11.245,94	7.992,11	6.900,89
ESTADO DE RESULTADOS							
Ventas Netas	37.451,86	36.378,38	37.415,56	47.732,64	27.257,39	43.522,61	24.323,54
(-) Costo de Ventas	31.864,10	30.506,83	30.266,73	39.049,01	22.431,04	37.316,40	19.549,88
(=) Utilidad Bruta	5.587,77	5.871,55	7.148,83	8.683,63	4.826,36	6.206,22	4.773,66
(-) Gastos Operacionales	2.566,04	2.727,94	2.684,18	3.462,90	1.584,40	3.134,52	1.683,08
Resultado Operacional	3.021,73	3.143,61	4.464,65	5.220,73	3.241,96	3.071,70	3.090,58
(-) Gastos Financieros	1.689,05	1.863,83	1.620,12	1.428,35	775,74	1.257,72	771,81
(+/-) Otros ingresos (egresos), neto	224,81	468,50	145,54	(279,60)	97,37	110,61	342,77
(=) Utilidad antes de Impuesto a la Renta	1.557,49	1.748,28	2.990,07	3.512,78	2.563,58	1.924,58	2.661,53
(-) Impuesto a la Renta	362,14	319,63	544,09	880,95	-	434,97	-
(-) Participación de los trabajadores	233,62	262,24	448,51	-	-	-	-
(+) Ganancias (Pérdidas) actuariales	217,61	(12,17)	6,34	106,03	-	(134,39)	-
Resultado Integral del Año	1.179,34	1.154,24	2.003,81	2.737,86	2.563,58	1.355,21	2.661,53

Fuente: PLASTICSACKS CÍA. LTDA. / Elaboración: PCR

Indicadores							
PLASTICSACKS S.A.							
(% US\$, veces y días)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jul-22	dic-22	jul-23
Márgenes							
Costo de Ventas/ Ingresos	85,08%	83,86%	80,89%	81,81%	82,29%	85,74%	80,37%
Margen Bruto	14,92%	16,14%	19,11%	18,19%	17,71%	14,26%	19,63%
Gastos Operacionales/Ingresos	6,85%	7,50%	7,17%	7,25%	5,81%	7,20%	6,92%
Margen Operacional	8,07%	8,64%	11,93%	10,94%	11,89%	7,06%	12,71%
Gastos Financieros/Ingresos	4,51%	5,12%	4,33%	2,99%	2,85%	2,89%	3,17%
Margen Neto	3,15%	3,17%	5,36%	5,74%	9,41%	3,11%	10,94%
Margen EBITDA	12,19%	13,13%	16,49%	11,23%	16,38%	7,08%	17,90%
EBITDA y Cobertura							
Depreciación y Amortización	1.543,45	1.631,60	1.706,69	140,63	1.222,80	10,22	1.263,05
EBITDA acumulado	4.565,18	4.775,21	6.171,34	5.361,36	4.464,76	3.081,91	4.353,63
EBITDA (12 meses)	4.565,18	4.775,21	6.171,34	5.361,36	7.653,87	3.081,91	7.463,36
EBITDA / Gastos Financieros	2,70	2,56	3,81	3,75	5,76	2,45	5,64
EBITDA / Deuda Financiera Corto Plazo	0,51	0,62	1,93	1,23	0,78	0,32	0,55
EBITDA / Deuda Financiera	0,25	0,23	0,41	0,36	0,26	0,18	0,29
EBITDA (12 meses) / Pasivo total	0,14	0,16	0,23	0,16	0,14	0,11	0,17
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,67	0,51	0,48	0,64	0,62	0,65	0,70
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,56	0,68	0,57	0,45	0,54	0,65	0,57
Deuda Financiera / Patrimonio	2,34	2,43	1,50	1,20	1,11	1,39	0,96
Deuda Financiera CP/ Deuda Total	0,49	0,37	0,21	0,29	0,34	0,55	0,53
Pasivo Total / Patrimonio	4,21	3,56	2,65	2,65	2,06	2,14	1,69
Pasivo Total / Capital Social	7,14	6,61	4,72	4,42	4,21	3,61	3,45
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	4,00	4,36	2,44	2,80	2,22	5,71	1,98
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	7,21	6,38	4,31	6,20	4,14	8,82	3,47
Rentabilidad (%)							
ROA	2,90%	2,96%	5,47%	5,98%	5,45%	3,40%	6,45%
ROE	15,10%	13,48%	19,98%	21,80%	16,70%	10,68%	17,36%
Liquidez							
Liquidez General	0,99	1,35	1,53	1,33	1,55	1,38	1,45
Prueba Ácida	0,52	0,81	0,89	0,76	0,78	0,86	0,94
Capital de Trabajo	(114)	5.433	6.669	7.074	10.871	6.686	8.138
Rotación							
Días de cuentas por cobrar	87	82	83	84	106	81	93
Días de cuentas por pagar	133	74	91	128	112	53	86
Días de inventario	118	99	96	111	142	88	99
Ciclo de conversión de efectivo	72	108	88	67	136	116	107
Flujo de Efectivo							
Flujo Operativo	131	3.757	6.897	3.820		(896)	3.639,13
Flujo de Inversión	(1.005)	(1.754)	(1.130)	(2.319)		485	(379,07)
Flujo de Financiamiento	34	(1.346)	(6.262)	(468)		1.629	(3.001,52)
Saldo al Inicio del Periodo	1.823	984	1.641	1.147		2.180	2.097,91
Saldo al Final del Periodo	984	1.641	1.147	2.180		3.398	2.356

Fuente: PLASTICSACKS CÍA. LTDA. / Elaboración: PCR

Atentamente,



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



Ing. Jhonatan Velasteguí
Analista