

RESUMEN DEL INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS INICIAL

PLASTICSACKS CIA. LTDA.

Primera Emisión de Obligaciones

Analista Responsable

Ing. Bryan Briones

abriones@summaratings.com

Fecha de Comité

03 de junio de 2019

Periodo de Evaluación

Al 30 de abril de 2019

Contenido

RESUMEN.....	2
RACIONALIDAD	2
RESUMEN FINANCIERO.....	4
DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	4

RESUMEN

Instrumento	Calificación Asignada	Revisión	Calificación Anterior
Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo	AAA-	Inicial	-

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

Tendencia de la Categoría: Menos (-)

El presente Informe de Calificación de Riesgos correspondiente a la Primera Emisión de Obligaciones de la compañía PLASTICSACKS CÍA. LTDA., es una opinión sobre la solvencia y probabilidad de pago que tiene el emisor para cumplir con los compromisos provenientes de sus Valores de Oferta Pública por un monto de hasta Ocho millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 8,000,000.00) para la Primera Emisión; luego de evaluar la información entregada por el emisor y la obtenida de los estados financieros auditados e internos.

Se otorga la calificación de riesgo “AAA” con tendencia “-” para la Primera Emisión de Obligaciones en sesión del comité de calificación.

Las calificaciones de riesgo emitidas por SUMMARATINGS representan la opinión profesional y no implican recomendaciones para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Las calificaciones de SUMMARATINGS se basan en la información actual proporcionada por el Emisor y/o Cliente. SUMMARATINGS no audita ni verifica la información recibida. SUMMARATINGS no garantiza la integridad y exactitud de la información proporcionada por el Emisor y/o Cliente en el que se basa la calificación por lo que no se hace responsable de los errores u omisiones o por los resultados obtenidos por el uso de dicha información.

La calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en periodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

RACIONALIDAD

Riesgo del Entorno Económico: Moderado

- Las perspectivas económicas sugieren una desaceleración en el crecimiento económico del país. Organismos internacionales actualizan tasas de crecimiento a la baja para Ecuador.
- Ecuador, FMI y otras multilaterales cierran un acuerdo de financiamiento. Los posibles compromisos irían en torno a la focalización de subsidios, reducción de la masa salarial del sector público y un marco tributario más eficiente.
- La desaceleración de los depósitos del sistema de bancos estaría dificultando la obtención de fondeo y como consecuencia el costo del crédito se vería afectado al alza. Por lo tanto, es probable que las empresas busquen mayores opciones de financiamiento en el mercado de valores.
- Los compromisos de financiamiento con las multilaterales podrían afectar en el largo plazo a los agentes económicos privados, llevando a un probable deterioro en su renta disponible.

Riesgo Sectorial: Moderado

- Barreras de entrada significativas en la industria por el nivel de especialización, alta inversión tecnológica y certificaciones de calidad.
- El sector manufacturero presentó un crecimiento anual de 0.8% al cierre de 2018, cifra inferior al presentado en el 2017 de 3.1%.
- Nueva regulación para la fabricación de envases plásticos exige un cambio de la materia prima implicando mayores costos para la industria. 256 subpartidas arancelarias fueron

retiradas de la Ventanilla Única Ecuatoriana (VUE) con el fin de ampliar el mercado ecuatoriano hacía el resto del mundo.

Riesgo Posición del Emisor: Muy Bajo

- La participación de PLASTICSACKS CÍA. LTDA en el mercado local es del 40%, constituyéndose en uno de los principales actores en su nicho específico de negocio.
- Personal técnico nacional y extranjero con amplia experiencia en las líneas de negocio, lo que coloca a la compañía dentro de las mejores industrias manufactureras de sacos a nivel Centro y Sudamérica.
- Margen de rentabilidad operativo superior que el promedio de la industria. En promedio, el indicador se ubicó en 8% entre el 2016 y 2018.
- Desarrollo e implementación de planes de mejoramiento y actualización de tecnologías para mitigar posibles riesgos operativos.

Riesgo Posición de Estructura Administrativa y Gerencial: Bajo

- Recurso humano altamente comprometido con los objetivos y planificación estratégica de la empresa.
- Procesos de manufactura y apoyo desarrollan sus actividades normados bajo sistemas de gestión de calidad.
- La empresa no cuenta con un gobierno corporativo como tal, sin embargo, PLASTICSACKS se caracteriza por el manejo de políticas de puertas abiertas con todo el personal.
- Cuentan con un departamento de costos y auditoría para el manejo de controles internos.

Riesgo de la Estructura Financiera: Bajo

- Las ventas anuales crecieron un 2.18% el último año del que se posee información anual auditada.
- El indicador Deuda/Ebitda de PLASTICSACKS CIA. LTDA. fue de 3.93 en el 2018, el ratio ha crecido coincidiendo con el incremento del endeudamiento de la empresa.
- Necesidades Operativa de Fondos crecerán un 31.33% en el año 2019.
- Cobertura del EBIT en hasta 1.49 veces el gasto financiero para abril de 2019.
- La generación anual de flujos de caja operativos respalda los gastos financieros y obligaciones contraídas.

Riesgo de Liquidez, Solvencia y Garantías del Emisor y Valor: Muy Bajo

- Entre 2016 y 2018, el indicador endeudamiento del activo de la empresa se situó en un promedio anual de 81%.
- Durante el periodo noviembre 2018 - abril 2019, el ratio de liquidez mensual fue en promedio 1.07.
- El monto no redimido de obligaciones en circulación (monto por emitir) representa el 32.14% de los activos menos las deducciones: activos diferidos, monto de impugnaciones tributarias e inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercado regulados y estén vinculadas con el emisor. Ubicándose bajo el límite establecido en la normativa.
- La primera emisión de obligaciones cuenta con una garantía específica consistente en un contrato de primera prenda comercial ordinaria.

RESUMEN FINANCIERO

Tabla 1. Principales Indicadores Financieros

PLASTICSACKS CIA. LTDA.				
		2017	2018	Abr-19
Activos	USD	38,366,844	40,725,977	41,945,775
Pasivos	USD	31,235,185	32,914,981	34,185,224
Ventas	USD	36,652,848	37,451,864	12,099,450
EBITDA Margen	%	13	12	11
Deuda / EBITDA	x	3.61	3.93	14.17
Retorno neto de Ventas	%	3	3	3
ROE	%	14	15	5
Liquidez	x	1.09	0.99	1.13

Fuente: PLASTICSACKS CIA. LTDA.
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Tabla 2. Descripción de la primera emisión de Obligaciones

PLASTICSACKS CÍA. LTDA.	
Primera Emisión de Obligaciones	
Monto a Emitir	Hasta US\$ 8,000,000.00
Junta de Accionistas	28-01-2019
Títulos de las Obligaciones	Desmaterializados a través del Depósito Centralizado de Liquidación y Compensación de Valores DECEVALE S.A.
Clase y Plazo de la Emisión	Clase A: 1,800 días
Rescates Anticipados	Podrán efectuarse rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre LA EMISORA y los obligacionistas, previa resolución unánime de los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo ciento sesenta y ocho (168) de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero). Se requerirá de la Resolución unánime de los Obligacionistas, tomada en Asamblea General. Las obligaciones dejarán de ganar intereses a partir de la fecha de su vencimiento o redención anticipada, salvo incumplimiento del deudor, en cuyo caso se aplicará el interés de mora. Las obligaciones que fueren readquiridas por el emisor no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado.
Contrato Underwriting	No contempla contrato de underwriting
Tipo de Oferta	Pública
Sistema de Colocación	Bursátil
Tasa de Interés	Clase A: 8.50% fija anual
Agente Colocador	Acciones y Valores Casa de Valores S.A. ACCIVAL
Agente Estructurador y Legal	Acciones y Valores Casa de Valores S.A. ACCIVAL
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Liquidación y Compensación de Valores DECEVALE S.A.
Tipo de Garantía	Garantía General
Amortización de Capital	Pagos Trimestrales
Pago de Interés	Pagos Trimestrales
Forma de Cálculo de Interés	Base de cálculo. treinta sobre trescientos sesenta (30/360), es decir, se considerará años de trescientos sesenta días, de doce meses, con duración de treinta días cada mes.
Destino de los Recursos	Los recursos a captados a través de la colocación de los valores producto del presente proceso de emisión de obligaciones de largo plazo, se destinarán de la siguiente manera: un cuarenta y cinco por ciento (45%), para la sustitución de pasivos financieros de corto y largo plazo con entidades bancarias; y un cincuenta y cinco por ciento (55%) para capital de trabajo, considerando como tal inventario y cuentas por pagar a proveedores.
Representante de Obligacionistas	PROSPECTUSLAW C.A.
Garantías Adicionales	Si

Fuente: PLASTICSACKS CIA. LTDA.
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

- ❖ **PLASTICSACKS CÍA. LTDA.**, se compromete durante la vigencia de la **Primera Emisión de Obligaciones** a cumplir con los resguardos establecidos que señala la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta Política de Regulación Monetaria y Financiera.

Según lo señala la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta Política de Regulación Monetaria y Financiera vigente, en su Art. 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentran en circulación las obligaciones:

1. Determinar al menos las siguientes medidas cuantificables en función de razones financieras, para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables del emisor.
 - a) Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante mayor o igual a uno (1), a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.
 - b) Los Activos reales sobre los Pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
2. No repartir dividendos mientras existan valores-obligaciones en mora.
3. Mantener la relación de los 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 Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta Política de Regulación Monetaria y Financiera.

Límite de Endeudamiento

Como límite de endeudamiento deberá mantener una relación de pasivos con instituciones financieras sobre patrimonio menor o igual a seis (6) veces en todo momento mientras esté vigente la emisión.

Garantía Específica

La presente emisión de obligaciones contará con una garantía específica consistente en un contrato de prenda comercial.

Tabla 3. Descripción del contrato

Contrato de Primera Prenda Comercial Ordinaria	
Emisor/Deudor	PLASTICSACKS CÍA. LTDA.
Obligaciones a largo plazo	Son los títulos emitidos por el Emisor como parte de la Primera Emisión de Obligaciones.
Depositarios	Son la señora Gisella Elizabeth Erraez Escobar, en su calidad de contadora general de la compañía, respecto del manejo y registro adecuado de la información contable que rote y/o ingrese "Inventario - materia prima y/o producto terminado" y el señor Germán Alberto Villegas Orjuela en su calidad de representante legal, respecto a los activos circulantes, que conforman la cuenta denominada "Inventario - materia prima y/o producto terminado", que deberán guardar la adecuada reposición y mantenimiento.
Activos en Prenda	Es el "inventario-materia prima y/o producto terminado" disponible para la venta, por lo cual se considera como un activo circulante que representa el valor de las mercancías existentes en una "bodega", que son de propiedad de PLASTICSACKS CIA. LTDA., y que, para efectos de generar una garantía específica para la primera emisión de obligaciones, el emisor los somete a primera prenda ordinaria comercial, bajo la condición de reposición y mantenimiento permanente. La compañía declara que el valor total del Inventario - materia prima y/o producto terminado se mantendrá en un millón de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 1,000,000.00), por todo el lapso en el que se encuentre vigente la primera emisión de largo plazo.

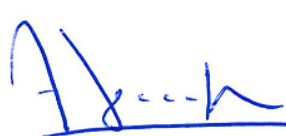
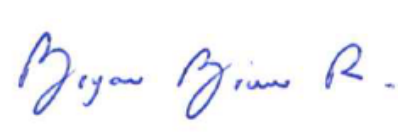
(Cont.)

Contrato de Primera Prenda Comercial Ordinaria	
Obligacionistas	Son el o los titulares de las Obligaciones De Largo Plazo emitidas a su favor por el emisor, como parte de la Emisión de Obligaciones.
Representante de los obligacionistas	PROSPECTUSLAW C.A.
Fuente: PLASTICSACKS CÍA. LTDA.	
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.	

Tabla 4. Garantías y Resguardos

	Garantía General	Resguardos de Ley		Disposición OP	Límite de Endeudamiento
RELACIÓN	Mantener la relación de Obligaciones en circulación más monto a emitir sobre Activos Libre de Gravamen no mayor al 80% de los ALG.	La razón de liquidez o circulante, promedio semestral debe ser mayor o igual a uno (1)	Los Activos Reales sobre los Pasivos, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo debe ser mayor o igual a uno (1)	Art. 9, Capítulo I, del Título II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, Obligaciones en Circulación sobre 200% Patrimonio.	Nivel de Endeudamiento pasivos con instituciones financieras sobre patrimonio no mayor a 6 en todo momento mientras esté vigente la emisión.
Abr-19	32.14%	1.07	1.23	51.54%	2.40
Cumplimiento	SI	SI	SI	SI	SI

Fuente: PLASTICSACKS CIA. LTDA.
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

	
Econ. Federico Bocca Ruíz, PhD. Gerente General	Ing. Bryan Briones Analista