

CALIFICACIÓN:

Décima Segunda Emisión Obligaciones	AA
Tendencia	(+)
Acción de calificación	Inicial
Metodología	Calificación de Obligaciones
Fecha última calificación	

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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

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

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

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA (+) para el Segundo Programa de Papel Comercial de DREAMPACK S.A. en comité No.044-2024, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 29 de febrero de 2024; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2020, 2021 y 2022, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha diciembre 2023. (Aprobado por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas del 24 de enero de 2024 por un monto de hasta USD 1.500.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- En 2022, la industria manufacturera aportó anualmente con más de USD 8.000 millones al PIB real de la economía ecuatoriana, lo que implicó una participación de 11,6%, convirtiéndola en una de las más representativas en cuanto a la producción de bienes y servicios. A pesar de que el sector presentó una variación anual positiva de 0,65% en el segundo trimestre de 2023, el BCE no previó un crecimiento significativo hasta cerrar el año, considerando que el aumento de la inflación en 2022 tuvo un impacto directo en el sector puesto que elevó los costes de producción. La compañía mantiene una sólida posición con clientes y proveedores a través de contratos de largo plazo.
- DREAMPACK ECUADOR S.A. se dedica a la elaboración, diseño, fabricación, comercialización de empaques y envases para alimentos y bebidas, con lo que se ha convertido en un importante aliado para las principales marcas de la industria de "food service". Actualmente no cuenta con prácticas formales de Gobierno Corporativo definidas en sus estatutos, sin embargo, las directrices de su operación y gestión funcional han sido establecidas por la Junta de Accionistas a través de reuniones periódicas de la administración. La empresa pertenece al grupo Dreampack Holding que tiene presencia en Envases Papeleros (México), Dreampack Packaging Corp (USA) y Dreampack Caribben (Trinidad & Tobago). Los lineamientos estratégicos buscan convertir a Ecuador en el centro de impresión de las operaciones del grupo, para luego exportar los productos en proceso y terminarlos de formar en la planta del exterior, optimizando costos logísticos y aprovechando la capacidad instalada actual.
- La compañía tiene una alta dependencia de las variaciones en los costos de las materias primas, lo que afecta su margen bruto. Este margen disminuyó del 26% en 2021 al 19% en 2022, pero aumentó al 28% en 2023. La adquisición de materias primas, principalmente en el exterior, ha sido un factor que ha experimentado fluctuaciones lo que influyó directamente en la generación de utilidad a nivel operativo y contribuyó positivamente a la utilidad neta. Excluyendo 2020, los principales índices de rentabilidad, ROA y ROE representaron en promedio el 1% y el 5%, respectivamente. Debe recordarse que el año 2020, año de la pandemia y que presentó pérdida operativa y neta, puede considerarse como atípico para la empresa.
- La liquidez corriente conserva una tendencia positiva en el periodo analizado y proyectado, indicador superior a la unidad, lo que denota una adecuada posición de liquidez y capacidad para hacer frente al pago de sus obligaciones de corto plazo sin incurrir en necesidades extraordinarias de liquidez.
- La cobertura de EBITDA sobre gastos financieros alcanzó en promedio 1,47 veces entre los años 2021 y 2023. Se proyecta que esta cobertura aumente para todos los años proyectados. Así también los años de pago de la deuda con costo con EBITDA se proyectan en alrededor de 4 años.
- Una fuerte disminución en anticipos a proveedores junto a incrementos en el financiamiento de proveedores locales y del exterior generaron flujos operativos positivos en 2022 lo que financió crecimientos de inventarios y activos fijos. En 2023 y por efecto de la venta de productos a compañías relacionadas del exterior como parte de la estrategia del grupo, hubo una generación negativa de fondos a nivel operativo la que fue financiada con incremento de deudas con el Mercado de Valores lo que permitió además disminuir la deuda con entidades financieras. El apalancamiento disminuyó en el año 2023 hasta 1,92, valor que compara favorablemente con datos del año 2021, cuando existió un apalancamiento de 8,99 debido al aumento de capital realizado en 2022 por aporte de DREAMPACK HOLDING LLC de acciones de la compañía PIGOR S.A. por un monto de USD 5,55 millones. La proyección prevé que el apalancamiento continuará su disminución hasta valores de 1,75.
- La emisión de obligaciones bajo análisis se encuentra debidamente instrumentada y estructurada, cuenta con resguardos de ley y está amparada por garantía general. Mantiene un límite de

endeudamiento referente a pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0,65, en todo momento mientras esté vigente la emisión.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

DREAMPACK ECUADOR S.A. se dedica a la elaboración, diseño, fabricación, comercialización de empaques y envases para alimentos y bebidas, con lo que se ha convertido en un importante aliado para las principales marcas de la industria de "food service". El plan de negocio se basa en mantener tiempos dinámicos en los cuales el cliente puede demandar calidad, rapidez e innovación de la mano de la sustentabilidad.

Los ingresos principales de DREAMPACK ECUADOR S.A. derivan principalmente de las actividades mencionadas en el párrafo anterior, las cuales están relacionadas con productos esenciales para la entrega de comida. En el año 2021, el repunte de la industria del delivery desempeñó un papel significativo en la respuesta a los toques de queda y cierres de negocios, lo que justifica el incremento de las ventas en un 28,50% con respecto a 2020.

En octubre 2021, la compañía inició sus operaciones en Envases Papeleros de México, marcando así la primera incursión del grupo en el extranjero. La creación de Envases Papeleros de México reconfiguró la dinámica de la compañía, DREAMPACK ECUADOR S.A. asumió el rol de planta de impresión, mientras que la planta en México se dedicó al proceso de formado. Durante el año 2022, las exportaciones desempeñaron un papel crucial en las ventas, en perfecta consonancia con la estrategia trazada por la compañía. DREAMPACK ECUADOR S.A. firmó acuerdos con Int Food Services Corp S.A., Dulcafe S.A. y Songa S.A., los cuales respaldan el aumento en los ingresos durante el año 2022 (+48,66%) y prometen perspectivas favorables para los próximos períodos.

En diciembre de 2023, la empresa experimentó una disminución del 6,66% en comparación con el año anterior, atribuido en parte a la finalización de un proyecto con uno de sus principales clientes, el cual representó una parte significativa de las ventas en 2022. Aunque se redujo el volumen de ventas, se mantuvo la relación comercial. Sin embargo, durante el mismo período, se observó un sólido crecimiento en las ventas locales restantes y un aumento en las exportaciones.

En cuanto al costo de ventas, este pasó de representar el 96,41% durante el año 2020 al 74,20% en 2021 y finalmente 80,54% en 2022. El año 2022 se vio influido por un ambiente inflacionario mundial y por el incremento del precio de algunos *commodities*. Durante el año 2021 el costo de ventas incluyó USD 59,02 mil por concepto de baja de inventario que se destruyó. A diciembre 2023, el costo de ventas con relación a las ventas disminuyó 8 puntos porcentuales alcanzando 72,40%. Esta reducción se debió principalmente a la disminución en los precios internacional de la materia prima y a las inversiones en planta y maquinaria de mayor velocidad que potenciaron la eficiencia y redujeron los desperdicios.

La estructura operativa demuestra una estabilidad entre 2020 y 2021 con una participación sobre las ventas alrededor de 20,78%, con una estructura de costos flexible. Para el año 2022 producto de un mayor nivel de ingresos la participación se diluyó y representó el 16,04% de los ingresos. Por otra parte, a diciembre 2023, la participación de los gastos sobre las ventas se incrementó y representó 19,64%, superior en 4 puntos porcentuales a la participación que se obtuvo en 2022, debido al crecimiento de sueldos y salarios, transporte y publicidad -promoción en mayor proporción comparado con el crecimiento de las ventas, registrando una menor absorción.

La utilidad operativa presentó una tendencia alcista a partir del año 2021. Para el cierre del año 2020 presentó valores negativos -USD 1,21 millones como consecuencia de la baja en el nivel de ventas y al reconocimiento de gastos por baja de inventario proveniente de costeo acumulado de años anteriores en el costo de ventas. Para los años 2021 y 2023 la compañía generó resultados operativos positivos e incrementarlos, por USD 361 mil en 2021 y USD 1,08 millones en 2023.

El EBITDA de la compañía, siguiendo la tendencia de la utilidad operativa, presentó incrementos, registrando valores favorables para los periodos 2021 y 2023 que le permitió generar una cobertura sobre gastos financieros en promedio de 1,47 veces superior a la unidad, evidenciando la capacidad de la empresa de para afrontar los costos financieros a nivel operativo.

El activo de la compañía mostró un comportamiento alcista durante el período analizado, pasando de USD 10,74 millones en 2020 a USD 20,94 millones en 2023, impulsado por el crecimiento en inventarios y en propiedad, planta y equipos. Durante 2022, la compañía adquirió activos de Pigor S.A., una empresa relacionada, lo que llevó al reconocimiento de activos por derecho de uso e inversiones a largo plazo. En 2023, se mantuvo sin variaciones significativas. El activo de la compañía se concentró en el corto plazo y mostró un indicador de liquidez superior a la unidad durante el período 2020-2023, lo que refleja una capacidad adecuada para cubrir sus obligaciones de corto plazo.

Dado el giro de negocio, las cuentas más representativas del activo fueron propiedad, planta y equipo neto, incluyendo activos por derecho de uso (31%), e inversiones en subsidiarias (27%). Coherente con el plan estratégico, que busca que Ecuador sea el centro de impresión de las operaciones del grupo, para luego exportar los productos en proceso y terminarlos en la planta del exterior, optimizando costos logísticos y aprovechando la capacidad instalada actual. Como resultado de lo mencionado, durante 2022 la compañía registró continuos incrementos en el activo fijo para dar continuidad al proyecto, lo que incrementó el valor de Propiedad planta y equipo de USD 8,01 millones en 2022 Hasta diciembre de 2023, la compañía experimentó un crecimiento del 15,48% con respecto al año anterior, situándose en USD 9,25 millones.

Dado el giro de negocio, las cuentas más representativas del activo fueron la propiedad, planta y equipo, que incluye activos por derecho de uso (31%), y las inversiones en subsidiarias (27%). En línea con el plan estratégico, que busca que Ecuador sea el centro de impresión de las operaciones del grupo, para luego exportar los productos en proceso y terminarlos en la planta del exterior, optimizando costos logísticos y aprovechando la capacidad instalada actual. Como resultado de lo mencionado, la compañía experimentó continuos incrementos en el activo fijo durante los años de estudio para dar continuidad al proyecto, lo que elevó el valor de la Propiedad, Planta y Equipo en un 65,56% entre los años 2020 y 2023.

DREAMPACK ECUADOR S.A. financió las operaciones principalmente a través de recursos de terceros, priorizando las cuentas por pagar comerciales y obligaciones con el Mercado de Valores e instituciones financieras. Durante 2020 y 2021 la compañía financió en promedio 10% de los activos a través de recursos propios, lo que desencadenó en un índice de apalancamiento promedio de 9,33 veces, lo que podría suponerse elevado. Sin embargo, durante 2022 y 2023, como resultado del aumento de capital en especie realizado por Dreampack Holding LLC (+USD 5,52 millones), el patrimonio pasó a financiar el 34% del activo, lo que resultó en un apalancamiento de 2,01 veces en 2022 y 1,92 veces en 2023. Esta situación mejora el perfil de solvencia de la compañía.

La deuda financiera incrementó su importancia relativa sobre los pasivos totales, pasando de representar el 50% del pasivo en 2020 a 61% a 2023, denotando la necesidad de fondear las operaciones de la compañía a través de obligaciones financieras y mercado de valores. Esta relación se produjo al compensar el flujo de actividades de operación negativo con flujo de actividades de financiamiento positivo.

La necesidad operativa de fondos presentó una tendencia decreciente durante el período histórico 2020-2022, consecuente con la evolución del ciclo de conversión de efectivo (días de cobro + días de inventario – días de pago); sin embargo, se incrementó a diciembre de 2023 producto del crecimiento de la cartera de crédito. Por su parte, el ciclo pasó de 170 días en 2020 a 27 días en 2022 y 75 días en 2023. Cabe destacar que este comportamiento en la generación de efectivo se produjo en un contexto de ventas crecientes (+78% entre 2020 y 2023), lo que denota eficiencia en la operatividad del negocio.

RESULTADOS E INDICADORES	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	7.634	9.809	14.583	13.612	13.884	14.162	14.445
Utilidad operativa (miles USD)	(1.210)	361	499	1.084	967	986	1.006
Utilidad neta (miles USD)	(699)	130	95	212	161	219	205
EBITDA (miles USD)	-849,03	761	1.276	1.518	1.441	1.505	1.573
Deuda neta (miles USD)	4.430	6.238	6.456	7.943	7.560	7.447	7.191
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(159)	(1.651)	3.678	(803)	704	446	566
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	3.589	2.568	1.033	2.357	2.095	2.137	2.179
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(14)	2.583	4.093	4.690	5.157	5.055	5.439
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,00	0,29	0,31	0,32	0,28	0,30	0,29
Capital de trabajo (miles USD)	125	876	103	758	715	498	1.101
ROE	-69,48%	10,28%	1,37%	2,96%	2,20%	2,90%	2,64%
Apalancamiento	9,67	8,99	2,01	1,92	1,88	1,82	1,76

Fuente: Estados Financieros Auditados 2020 -2022 e internos 2023

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

La proyección para los años 2024, 2025 y 2026 se basa en los resultados reales de la compañía y en un escenario conservador de las proyecciones del emisor para periodos futuros y basan en los resultados reales de la compañía, en el comportamiento histórico durante el periodo analizado y en la posición financiera a diciembre de 2023. Adicional, se ha estresado las proyecciones realizadas por la compañía para analizar la capacidad de reacción en situaciones diferentes a las esperadas. Por lo que se han considerado que las ventas crezcan 2% en promedio durante la emisión. Se prevén ingresos por contratos firmados con Int Food Services Corp S.A. (Grupo KFC), Dulcafe S.A. (Sweet and Coffe) y Songa S.A. (exportadora de camarón), adicionalmente se proyectan mayores ingresos por concepto de exportaciones, principalmente a Envases Papeleros de México hasta finalizar el año.

En lo que respecta al del costo de ventas, se proyecta un costo de ventas del 73,40% para los años 2024 al 2026 estresando 1 punto porcentual en comparación al cierre del año 2023, tomando en cuenta la volatilidad de precios de las materias primas que utiliza la compañía y las acciones que están tomando para disminuir los desperdicios y aumentar la eficiencia en los procesos productivos. Los gastos operativos fluctuarán de acuerdo con el comportamiento de las ventas y en concordancia con el comportamiento histórico, mientras que los gastos financieros responderán a la colocación y amortización de los créditos bancarios con entidades financieras y el Mercado de Valores de acuerdo con las necesidades de fondeo estimadas.

Se proyecta un EBITDA creciente para periodos futuros por una utilidad operativa alcista y mayores gastos por depreciación y amortización, consecuencia de un incremento en propiedad, planta y equipos. La cobertura de EBITDA sobre gastos financieros se mantiene superior a la unidad para todos los años proyectados con un promedio de 1,39 veces, denotando una sólida posición de solvencia de la compañía. Así también los años de pago con EBITDA se proyecta estables con relación al histórico por el periodo de vigencia de la emisión y representando plazos similares a los vigentes de las obligaciones financieras.

Por otro lado, se estima un crecimiento en la operatividad de la compañía, lo que se refleja directamente en un mayor nivel de activos, se proyectan 29 días de cartera para el periodo 2024- 2026, valores similares a los presentados durante 2023. Por su parte, se proyectan 74 días de inventarios para 2024-2026, lo que resulta estable frente al histórico. Se proyecta un crecimiento en cuentas por cobrar a relacionadas coherente con el crecimiento de las exportaciones a Envases Papeleros México que forma parte del grupo.

Los Estados Financieros proyectados revelan que la compañía está en capacidad de generar flujos positivos mediante sus actividades operativas, aún bajo escenarios estresados. Fruto del adecuado calce de plazos entre cuentas por cobrar y cuentas por pagar a proveedores.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsible en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Dependencia en exportaciones de commodities y los ingresos estatales ligadas al petróleo, hacen a la economía ecuatoriana vulnerable a las fluctuaciones de precios de las materias primas, al igual que a las tasas de cambio entre divisas.
- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva, lo que es beneficioso para todas las empresas.
- La economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones de precios no controlables de commodities duros y blandos. Entre ellos, el precio del petróleo volátil, por su propia naturaleza, constituye el principal elemento que influye en el devenir económico. Para mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de

ingresos, reduciendo así la dependencia de commodities y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.

- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas y al costo del financiamiento externo debido a incrementos en el riesgo país. La inseguridad jurídica es otro elemento que conspira en contra de la seguridad que todo inversionista busca. La mitigación de este riesgo pasa por políticas del Estado que fomenten la estabilidad política y que generen un marco legal claro a mediano y largo plazo, creando un entorno propicio para nuevas inversiones extranjeras o locales.
- Los desequilibrios fiscales en Ecuador producidos por egresos sin el financiamiento requerido obligan a un incremento de la deuda pública, tanto externa como interna. Tal como se mencionó, el riesgo país hace muy oneroso el financiamiento externo y el financiamiento interno tiene un límite dado por la disponibilidad de recursos líquidos en el mercado. El riesgo se debería mitigar a través de presupuestos debidamente financiados y la implementación de políticas fiscales tendientes a asegurar un cuidadoso control de los egresos públicos.
- La crisis de seguridad tiene impactos significativos en el país, especialmente en la economía por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales para protegerse contra la inseguridad, como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, los que pueden afectar la rentabilidad de las empresas y reducir el poder adquisitivo de los consumidores. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de DREAMPACK S.A., lo anterior representa un riesgo debido a que estos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la mayor parte de los contratos son suscritos con compañías privadas, lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información; la compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos para proteger la información, así como aplicaciones de *software* contra fallas que puedan ocurrir, para así posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin pérdida de la información.

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada son inventarios, cuentas por cobrar no relacionados y propiedad planta y equipo. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados, por la naturaleza y su tipo. Al respecto:

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los inventarios y el activo fijo se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga con pólizas de seguros que mantienen sobre los activos.
- Al ser 10% de los activos correspondiente a inventarios, existe el riesgo de que estos sufran daños, por mal manejo, por pérdidas u obsolescencias. La empresa mitiga el riesgo través de un permanente control de inventarios evitando de esta forma pérdidas y daños.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de clientes y una minuciosa evaluación previo al otorgamiento de crédito.
- Una concentración en ingresos futuros en determinados clientes podría disminuir la dispersión de las cuentas por cobrar y, por lo tanto, crear un riesgo de concentración. Si la empresa no mantiene altos niveles de gestión de recuperación y cobranza de la cartera por cobrar, podría generar cartera vencida e incobrable, lo que podría crear un riesgo de deterioro de cartera y por lo tanto de los

activos que respaldan la Emisión. La empresa considera que toda su cartera es recuperable dentro de los plazos pactados y para mitigar el riesgo le da un seguimiento continuo y cercano.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene DREAMPACK ECUADOR S.A. se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 3,40 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden al 16,26% del total de los activos, por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión de Obligaciones es medianamente representativo, si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos podría tener un efecto negativo importante en los flujos de la empresa.

INSTRUMENTO

SEGUNDO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL				
Características	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PLAZO INSTRUMENTO (DÍAS)	PAGO DE CAPITAL
	1.500.000	359	720	Al vencimiento
Garantía	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.			
Garantía específica	N/A			
Destino de los recursos	100%, a capital de trabajo consistente en la compra de materia prima y pago a proveedores, tanto locales como del exterior.			
Estructurador financiero	Plusbursátil Casa de Valores S.A.			
Agente colocador	Plusbursátil Casa de Valores S.A.			
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.			
Representantes de obligacionistas	Estudio Juridico Pandzic & Asociados S.A.			
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. 			
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> Mantener una relación pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0,65, en todo momento mientras esté vigente la Segunda Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial. 			

Fuente: Circular de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos del Segundo Programa de Papel Comercial DREAMPACK S.A. realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Firmado electrónicamente por:
**HERNAN ENRIQUE
LOPEZ AGUIRRE**

Ing. Hernán Enrique López Aguirre Msc.
Presidente Ejecutivo