Tercer Programa de Papel Comercial de Corto Plazo - Fábrica de Diluyentes y Adhesivos Disther C. Ltda. (DISTHER)

Comité No: 023-2023		**Fecha de Comité: 14 de febrero de 2023**
Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de diciembre 2022		**Quito – Ecuador**
Econ. Gabriela Calero	(593) 2323-0541	gcalero@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión
Tercer Programa de Papel Comercial de Corto Plazo	AA+	Nueva

Significado de la Calificación

Categoría AA: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena 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.

El signo más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo 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 acordó otorgar la calificación de **"AA+"** al **Tercer Programa de Papel Comercial de Corto Plazo** de **Fábrica de Diluyentes y Adhesivos DISTHER C. LTDA. (DISTHER),** con información **al 31 de diciembre de 2022.** La calificación se sostiene en la amplia trayectoria y posicionamiento del emisor en su mercado objetivo. Se observan indicadores de liquidez sobre la unidad, demostrando la capacidad de la compañía para responder de manera oportuna ante sus obligaciones inmediatas. A su vez, el incremento sostenido de su nivel de ventas acompañado de un control de gastos generales impulsó un resultado integral superior a su corte comparable, causando una expansión de sus indicadores de rentabilidad. Por otro lado, se distingue un crecimiento progresivo de sus niveles de deuda, misma que será cubierta con sus actuales flujos Ebitda en 5,74 años. Finalmente, la entidad cumple con los resguardos de ley de sus instrumentos vigentes.

Instrumento Calificado

Tercer Programa de Papel Comercial de Corto Plazo

Con fecha 31 de enero de 2023, se reunió la Junta General Extraordinaria de socios de FÁBRICA DE DILUYENTES Y ADHESIVOS DISTHER C. LTDA. (DISTHER), en donde se decidió aprobar el Tercer Programa de Papel Comercial de Corto Plazo, por un monto de US$ 1'000.000,00, según el siguiente detalle que consta en la Circular de Oferta Pública:

Monto máximo a emitir	
Detalle	**Monto (US$)**
Total Activos	14.339.718
(-) Activos Diferidos e Intangibles	
(-) Impuestos Diferidos	18.988
(-) Activos Gravados	5.117.465
(-) Activos en Litigio	0
(-) Impugnaciones Tributarias	0
(-) Monto no redimido de Emisiones en Circulación	4.865.454
(-) Monto no redimido de Titularización de Flujos en Circulación	0
(-) Derechos Fiduciarios en Fideicomiso en Garantía	0
(-) Documentos por cobrar provenientes de la negociación de Derechos Fiduciarios	0
(-) Saldo de valores no redimido de REVNI	0
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y que sean vinculadas con el emisor	93
Total de Activos Libres de Gravamen	4.337.718
80% Activos Libres de Gravamen	3.470.174
Monto por emitir II Emisión de Obligaciones	1.500.000
Monto por emitir III Programa de Papel Comercial	1.000.000
Total monto por emitir	2.500.000

Monto No redimido de Emisiones en Circulación	4.865.454
Monto total por emitir + Monto en Circulación	7.365.454
(Monto por emitir + Monto en Circulación)/(ALG)	**80%**
Cumplimiento < 80%	**SI**

Fuente: Circular de Oferta Pública / **Elaboración:** PCR

Resumen Ejecutivo

- ***Amplia trayectoria y experiencia en el mercado de químicos:*** Fábrica de diluyentes y adhesivos Disther C. Ltda. (DISTHER), fue constituida mediante escritura pública el 14 de marzo de 1991 en el cantón Guayaquil e inscrita en el Registro Mercantil el 21 de octubre de 1991. La compañía actualmente oferta 5 productos entre diluyentes, línea para madera, línea automotriz, arquitectónica y complementarios. De acuerdo con los ingresos reportados al ente de control, al 2021 ocupó la sexta posición dentro del sector en el que opera (CIIU 20222.01).

- ***Constante crecimiento de los indicadores de rentabilidad:*** Se consideran adecuadas las estrategias por parte del emisor para incrementar sostenidamente su nivel de ingresos operativos en todo su histórico, salvo en el año 2020. Para la fecha de corte, la tendencia creciente de los ingresos se mantiene, lo cual aunado a un eficiente control de gastos operacionales, la compañía reflejó un resultado operacional mayor a lo registrado un año atrás. Al mismo tiempo, los gastos financieros presentaron un aumento interanual, pese a ello; la compañía obtendría un resultado integral superior a dic-21, después de haber registrado el pago de impuestos. En ese sentido, sus indicadores de rentabilidad continúan expandiéndose, ubicándose a la fecha de corte (ROA: 1,92% y ROE: 6,04%) por encima de su corte comparable y de su promedio histórico.

- ***Generación saludable de flujos:*** A la fecha de corte, se evidencia el fortalecimiento del resultado operativo de la entidad, demostrando un desempeño de +42,09%, lo cual incurrió en un aumento de los flujos Ebitda en +31,49% con respecto al año anterior; este dinamismo creciente dio soporte a que sus indicadores de cobertura, tanto de deuda como de gastos financieros; no se deterioren de manera agresiva. De la misma manera, la adecuada capacidad de generación de flujos permite que la compañía continue cumpliendo en tiempo y forma con sus obligaciones financieras, es así como; sus actuales flujos Ebitda cubrirían dichos compromisos en 5,74 años.

- ***Indicadores de liquidez sobre la unidad:*** En todo el periodo de análisis, los activos circulantes de la entidad han cubierto totalmente a sus pasivos corrientes, alcanzando un indicador promedio de 1,13 veces. A la fecha de corte el indicador se ubicó en 1,19 veces, el cual creció levemente con respecto a su corte interanual y se mantiene sobre la unidad; demostrando que la compañía ha respondido de manera apropiada frente a sus obligaciones inmediatas. Simultáneamente, el indicador de prueba ácida figuró en 0,59 veces; el cual refleja la alta participación de los inventarios (31,23%) dentro de sus activos, hecho congruente con el giro de negocio del emisor. Así también, el mayor crecimiento de los activos a corto plazo en comparación que los pasivos corrientes impulsaron la expansión del capital de trabajo.

- ***Crecimiento constante de su patrimonio:*** La compañía demuestra un incremento progresivo de su patrimonio en +2,10% (2018-2022), a través de la expansión de los resultados acumulados. Para la fecha de corte, este dinamismo se mantiene, con lo cual el patrimonio crece en +6,42%. Pese a este comportamiento, el incremento de los niveles de deuda impactó sobre el indicador de apalancamiento, mismo que es superior en +0,19 veces a su corte interanual, ubicándose en 2,14 veces, lo cual demuestra que la compañía se fondea en mayor proporción con sus acreedores (mercado de valores, instituciones bancarias y proveedores) respecto de sus accionistas.

- ***Instrumentos vigentes y cumplimiento de resguardos:*** Fábrica de Diluyentes y Adhesivos Disther C. Ltda. (DISTHER) a la fecha de corte mantiene vigente 3 instrumentos en el mercado de valores, 2 papeles comerciales y 1 emisión de obligaciones a largo plazo, de la cual se ha cancelado el 60,46% del monto emitido y se encuentra respaldada a través de un encargo fiduciario. Finalmente, se destaca el cumplimiento de los resguardos de ley de todos sus instrumentos de deuda.

Atentamente,

Econ. Santiago Coello
Gerente General