

Segunda emisión de Obligaciones

PF GROUP S.A.



MetroValores Casa de Valores S.A.

Tel. (02) 2266 400 ext. 311/310

Av. República de El Salvador N34-229 y
Moscú. Edf. San Salvador Piso 7. Quito,
Ecuador.

www.metrovalores.com.ec
analisis@metrovalores.com.ec
negocios@metrovalores.com.ec

Contenido

Para nuestros inversionistas	1
Resumen financiero de PF GROUP S.A.	2
Estados Financieros PF GROUP S.A.	5
Indicadores Financieros PF GROUP S.A.	6
Información de contacto	7

PF GROUP S.A. tiene por objeto la producción, comercialización, compra, venta, distribución, importación y exportación de toda clase de productos químicos, plásticos, textiles y otros, tanto para la industria en general como para el consumo directo.

Empresas como AFGO Management S.A., POXICOAT S.A., AGFO Investments LLC, INGAMP S.A. y PRODALESA están vinculadas por administración y propiedad a PF GROUP S.A.

Para nuestros inversionistas

Información relevante del Emisor

Es una empresa de capital nacional y extranjero (Estados Unidos y Alemania principalmente), se constituyó en el año 1988 con el nombre de SECAPOL S.A. En el año 2009 la empresa efectuó una fusión por absorción de las compañías TECNOPOLIMEROS S.A., EPG ENGINEERING POLYMERS GROUP S.A., MICROPOL S.A., TEPOL S.A., BONDITEX S.A., KIPIS S.A. Y ALQUIMIASERAD S.A. y cambió su razón social a PF Group. Los Administradores son Abraham Friedman y Mauricio Friedman como Presidente y Gerente General respectivamente. En cuanto al negocio, PF GROUP S.A. cuenta con alrededor de 1.400 productos que están distribuidos en sus diferentes líneas de negocio:

- División Comercial (Participación del 19%)
- División Química (Participación del 24%)
- División Plástica (Participación del 24%)
- División No Tejido y Textil (Participación del 33%)

La empresa comercializa plásticos de ingeniería, semiacabados y resinas plásticas. En su división química produce adhesivos hot melt, materiales epóxicos, poliuretanos, sellantes soldables y protectores termocurables. Su división plástica comercializa concentrados de color y de aditivos. En la división textil cuentan con amplia experiencia en materiales termo adherentes utilizados en calzado, ropa, laminados, moquetas y alfombras de baño.

Características de la emisión

Clases	A	B	C
Monto de emisión	\$ 1.000.000,00	\$ 2.000.000,00	\$ 2.000.000,00
Amortización de capital	Trimestral con 540 días gracia	Trimestral	Trimestral
Pago de intereses	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Plazo en años	5 años	5 años	5 años
Plazo en días	1800 días	1800 días	1800 días
Tasa de interés	8.00%	8.00%	8.00%
Rendimiento	8.00%	8.00%	8.00%
Objeto de la emisión	60% Financiar nuevas inversiones y 40% Reestructurar pasivos		
Garantía	General		
Agente pagador	DECEVALE		
Representante Obligacionistas	Avalconsulting Cía. Ltda.		
Calificación	AA / Class International Rating		

PF GROUP S.A. ha invertido más de \$5 millones en maquinaria e infraestructura durante los últimos tres años, y aproximadamente \$500 mil adicionales en la adquisición de equipos complementarios, maquinaria pequeña, equipos de laboratorio y adecuaciones de infraestructura en el mismo período.

Resumen financiero de PF GROUP S.A.

A marzo de 2019, PF GROUP S.A. denota un crecimiento del 4.6% comparado con el cierre del año 2018 en sus Activos, debido al aumento de sus inventarios, cuentas por cobrar, impuestos corrientes, su inversión en propiedad, planta y equipo. Su pasivo también aumentó un 8.12%, principalmente por el aumento en proveedores y sus deudas que mantiene a corto y largo plazo con instituciones financieras. Su Patrimonio decreció un 2.42% debido principalmente a la pérdida que registra de \$215,419.

La empresa ha realizado inversiones en maquinaria e infraestructura durante los últimos tres años para el desarrollo de su actividad, siendo las principales inversiones las que se detallan a continuación:

- Terrenos y construcciones en el Parque Industrial de Quito por \$2.1 millones (2016-2018)
- Maquinaria Spunbond por \$1.98 millones (2014 y 2018)
- Maquinaria Masterbatch por \$727 mil (2016)
- Maquinaria Hot Melt por \$306 mil (2016)
- Maquinaria Alfombras por \$202 mil (2017 y 2018)

Cabe mencionar que la empresa ha invertido por lo menos y aproximadamente \$500 mil adicionales en la adquisición de equipos complementarios, maquinaria pequeña, equipos de laboratorio y adecuaciones de infraestructura en el mismo período de tiempo.

Para los próximos años PF GROUP S.A. plantea incrementar sus niveles de actividad que presenta a la fecha en función de los nuevos recursos que prevé recibir por las inversiones realizadas y que van a seguir realizando durante el 2019. Han logrado aumentar su cartera de clientes en todas sus líneas y tener la maquinaria nueva lista para su funcionamiento en el primer trimestre del 2019.

Los principales competidores de PF Group, en el sector automotriz no existen competidores representativos en el material importado de fuente de CKD, en el sector de los adhesivos, se tiene que Henkel (Alemania), Guerola (España), Fuller (USA) y Jowat (Alemania) son su principal competencia. En el sector plástico, Clariant (Alemania), Sumicolor (Colombia) y Cromex (Brasil) son su principal competencia. En su línea de no tejidos existen varias empresas chinas con las que compiten. En cuanto a la confección, su principal competidor es Fabricato (Colombia) y varias empresas chinas. Por último, en su línea comercial, tiene dos competidores de Ecuador, Nutec que importa plásticos y Fattin Metal que es una importadora de semiacabados.

Las ventas se proyectaron con un crecimiento del 30% en el 2019, para posteriormente ubicarse en 20% y 15% para los años sucesivos, esto en función de las previsiones de la empresa para estos años, las cuales se basan en las nuevas órdenes de compra recibidas por sus clientes nacionales y extranjeros.

Administradores:

ADMINISTRADOR	CARGO
Abraham Friedman Pasternak	Presidente
Mauricio Friedman Offermann	Gerente General
Jessica Yasmil Freire Freire	Contadora General
Yocell Valecillos Asuaje	Gerente de Marketing
Ingrid Ortega Blanco	Gerente de Producción
Sebastián Ortiz de Janón	Gerente de Ventas Comercial y Químico
Rafaelangel Valecillos	Gerente de Ventas no tejido y Exportación
Galo Ortiz Anda	Gerente de Infraestructura y Mantenimiento
Gabriele Offermann de Friedman	Gerente de Administración

Proyecciones para el período de la emisión

Las proyecciones se realizaron considerando la situación actual del país, la industria y de la empresa, así como el macroentorno en el que se desenvuelve.

Las ventas se proyectaron con un crecimiento del 30% en el 2019, para posteriormente ubicarse en 20% y 15% para los años sucesivos, esto en función de las previsiones de la empresa para estos años, las cuales se basan en las nuevas órdenes de compra recibidas por sus clientes nacionales y extranjeros.

El margen bruto incorporado fue del 28% para el 2019 y del 30% para los años subsiguientes, mientras que los gastos de administración y ventas se consideraron en 14.00% y 12.80% para esos años respectivamente.

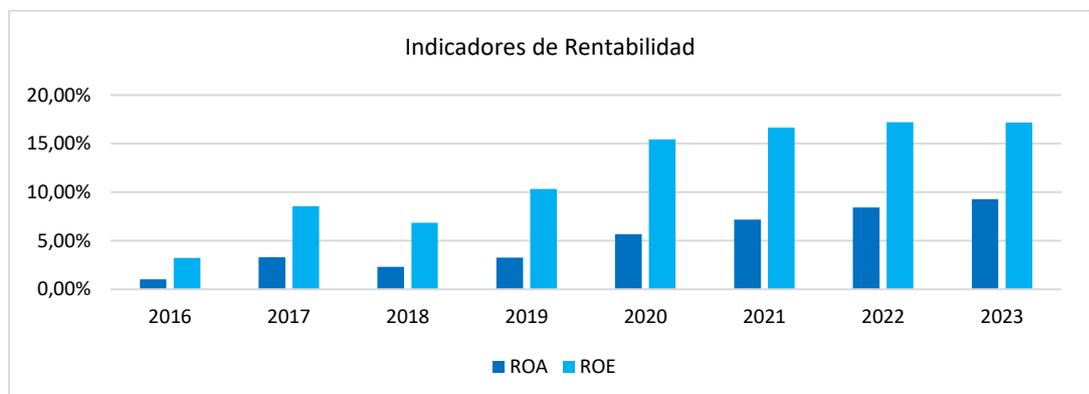
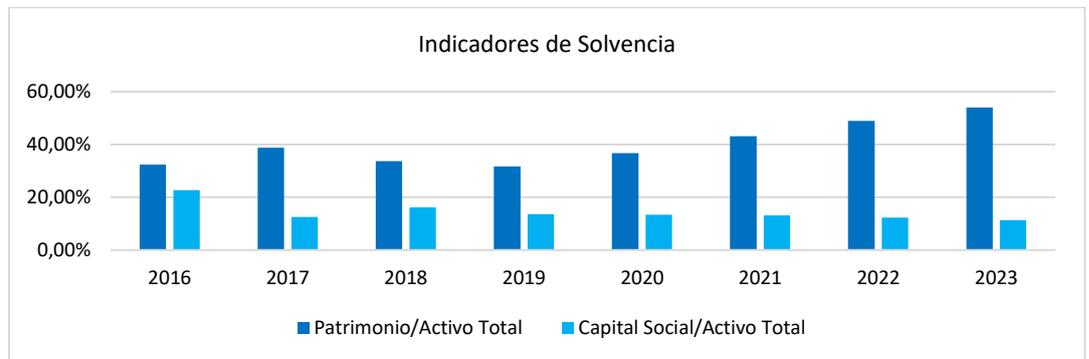
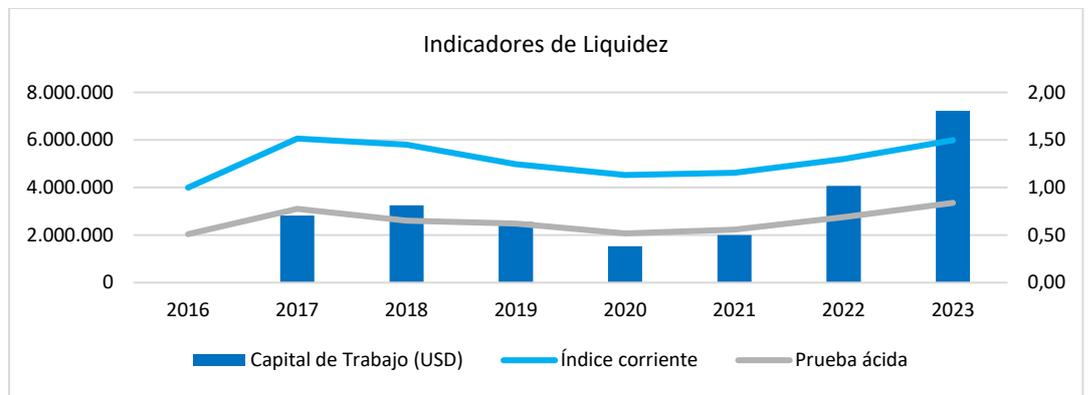
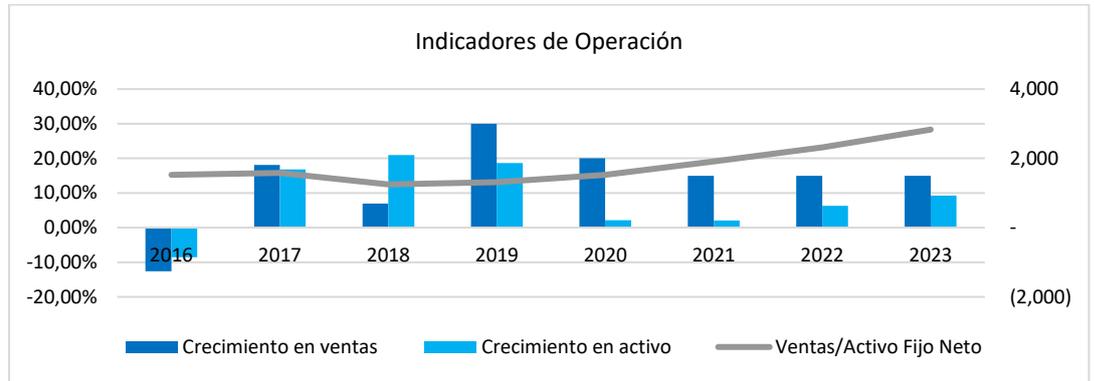
El plazo de cuentas por cobrar se proyectó en 75 días hasta junio 2019 y 70 días para el resto del plazo, los días de inventarios se estimaron en 190 y 180 días respectivamente mientras que el plazo para proveedores se proyectó en 75 y 60 días.

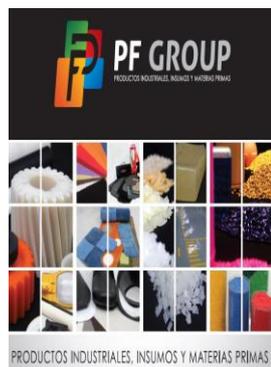
Entre los otros pasivos, los impuestos corrientes se estimaron en un 4.50% de las ventas y las cuentas por pagar como un 62% de los gastos administrativos.

Dentro de los activos se incorpora una variación de USD 3.5 millones en planta y equipo para el 2019 y de USD 1.5 millones para el 2020; los pasivos de largo plazo se amortizan en los plazos previstos inicialmente, inclusive la emisión de obligaciones prevista.

El margen bruto incorporado fue del 28% para el 2019 y del 30% para los años subsiguientes, mientras que los gastos de administración y ventas se consideraron en 14.00% y 12.80% para esos años respectivamente.

El plazo de cuentas por cobrar se proyectó en 75 días hasta junio 2019 y 70 días para el resto del plazo, los días de inventarios se estimaron en 190 y 180 días respectivamente mientras que el plazo para proveedores se proyectó en 75 y 60 días.





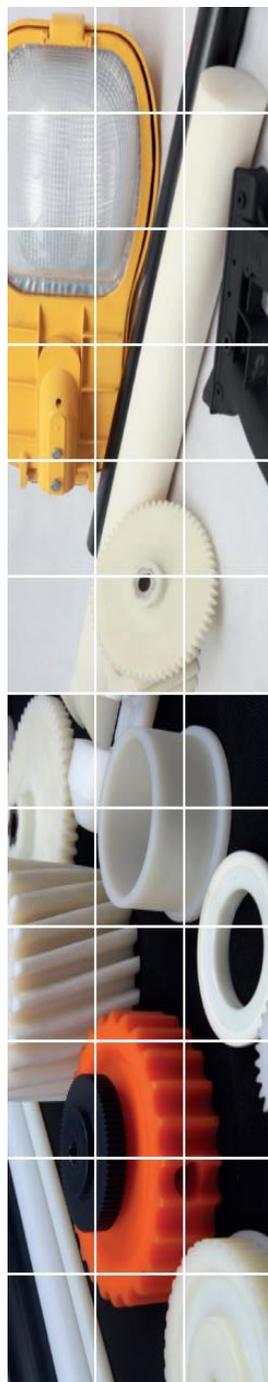
Estados Financieros PF GROUP S.A.

CUENTAS	2016*	2017*	2018*	mar-19*
ACTIVOS	18,973,406	22,159,345	26,716,948	27,946,095
Cuentas por cobrar	2,599,556	2,914,976	3,074,552	3,196,095
Inventarios	3,733,269	4,043,577	5,780,048	6,731,346
Activo por impuestos corrientes	454,665	577,285	1,156,258	1,705,857
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	7,623,380	8,301,092	10,495,654	11,719,819
Propiedad, planta y equipo	9,396,584	10,905,627	14,359,921	13,605,073
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	11,350,026	13,858,253	16,221,294	16,226,276
PASIVOS	12,836,534	13,577,968	17,800,635	19,245,202
Deuda corto plazo	5,042,592	2,231,493	4,401,775	3,831,067
Proveedores	706,586	1,038,582	2,173,310	2,223,864
Cuentas por pagar	1,521,566	1,573,475	1,269,025	1,375,511
TOTAL PASIVO CORRIENTE	7,634,268	5,481,293	8,361,925	8,475,609
Deuda de largo plazo	4,144,607	7,093,871	8,391,821	9,994,807
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	5,202,266	8,096,675	9,438,710	10,769,593
PATRIMONIO	6,136,872	8,581,377	8,916,313	8,700,893

CUENTAS	2016*	2017*	2018*	mar-19*
Ventas netas	10,874,522	12,842,220	13,724,803	3,366,391
Costo de ventas	7,363,332	8,932,541	10,222,727	2,852,508
Margen Bruto	3,511,190	3,909,679	3,502,076	513,882
Gasto de administración y ventas	2,415,278	2,549,600	2,037,319	511,065
Gastos financieros netos	568,869	539,859	663,116	226,605
Otros egresos netos	169,952	(116,756)	97,387	(8,368)
Utilidad Antes de Impuestos	357,091	936,976	704,254	(215,419)
Impuesto a la renta	(159,238)	(203,514)	(203,936)	-
Utilidad Neta	197,853	733,462	500,318	(215,419)
Otros resultados integrales	-	1,441,043	-	-
Total Resultado Integral	197,853	2,174,505	500,318	(215,419)

Nota: Estados financieros auditados 2016, 2017, 2018 y estados financieros preliminares de marzo 2019

Indicadores Financieros PF GROUP S.A.



INDICADORES	2016	2017	2018	mar-19
OPERACIÓN				
Crecimiento en ventas	-12.57%	18.09%	6.87%	N/A
Crecimiento en activo	-8.53%	16.79%	20.57%	N/A
Ventas/Activo Fijo Neto	1.52	1.58	1.25	0.31
LIQUIDEZ				
Índice corriente	1.00	1.51	1.26	1.38
Prueba ácida	0.51	0.78	0.56	0.59
Capital de Trabajo (USD)	(10,888)	2,819,799	2,133,729	3,244,210
RENTABILIDAD				
Margen bruto/ventas	32.29%	30.44%	25.52%	15.27%
Margen operativo/ventas	3.28%	7.30%	5.13%	10.11%
Margen neto/Ventas	1.82%	5.71%	3.65%	7.59%
ROA	1.04%	3.31%	1.87%	-0.77%
ROE	3.22%	8.55%	5.61%	-2.48%
ENDEUDAMIENTO				
Pasivo/Activo total	67.66%	61.27%	66.63%	68.87%
Pasivo/Patrimonio	2.09	1.58	2.00	2.21
Gasto Financiero Neto/Ventas	5.23%	4.20%	4.83%	6.73%
Utilidad Neta/Gasto Financiero	0.35	1.36	0.75	(0.95)
Utilidad Antes Impuestos e Intereses/Gasto Financiero	1.63	2.74	2.06	0.05
SOLVENCIA				
Patrimonio/Activo Total	32.34%	38.73%	33.37%	31.13%
Capital Social/Activo Total	22.66%	12.50%	16.24%	15.53%
EFICIENCIA				
Gasto Operativo (adm. y ventas)/Ventas	22.21%	19.85%	14.84%	19.99%
ACTIVIDAD 1/.				
Días cuentas x cobrar	87.67	83.19	82.21	351.59
Días inventario	125.31	114.93	153.72	729.84
Días cuentas x pagar	110.45	106.73	122.91	460.57
Ciclo de financiamiento de caja (días)	102.53	91.39	113.02	620.87
Rotación de activos fijos netos	1.52	1.58	1.25	0.31
Rotación de activos totales	0.57	0.58	0.51	0.12
Rotación del Patrimonio	1.77	1.50	1.54	0.39

1/. Los indicadores de rotación no son aplicables, aun utilizando la variable proxy, en un negocio de naturaleza financiera, los ingresos y gastos no son equiparables a ventas ni costo de ventas de una empresa del sector real ya que son ajustados por la variable tiempo, y por tanto no son comparables ni con el nivel de cuentas por cobrar ni por pagar, siendo los inventarios inexistentes.

Información de contacto



Roberto Vega

Analista financiero y económico

Tel. (02) 2266400 Ext. 311

Cel. 099 883 7913

analisis@metrovalores.com.ec



Andrea Bermeo

Trader

Tel. (02) 2266400 Ext. 310

Cel. 099 500 0754

negocios@metrovalores.com.ec

Av. República de El Salvador N34-229 y Moscú, Edificio San Salvador, Piso 7. Quito, Ecuador.

Aclaración: Favor referirse al prospecto de oferta pública y al informe de calificación de riesgo para un análisis completo de la emisión. Este reporte ha sido preparado con fines informativos solamente. Está basado en información que generalmente está disponible al público y proviene de fuentes que se consideran confiables. No se hace ninguna aseveración o garantía de que la información sea exacta o completa. El desempeño pasado no es un indicador de los resultados futuros. El precio y disponibilidad de los valores o inversiones mencionados en este reporte está sujetos a cambio sin aviso previo. La información presentada refleja la opinión del analista, más no necesariamente es una posición oficial de Metrovalores. Información adicional está disponible cuando se solicite.