

**RESUMEN EJECTIVO SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES – ARTES GRÁFICAS  
SENEFELDER C.A.****Información general:**

<b>Instrumento</b>	<b>Sexta Emisión de Obligaciones - SENEFELDER</b>
<b>Sector</b>	Manufactura
<b>Corte de información</b>	Estados financieros no auditados al 30 de noviembre de 2024
<b>Revisión</b>	Calificación inicial
<b>Fecha de comité anterior</b>	N/A
<b>Calificación anterior</b>	N/A
<b>Fecha de comité</b>	20 de diciembre de 2024
<b>Lugar</b>	Quito - Ecuador

**CALIFICACIÓN ASIGNADA****AAA-****Definición de la categoría:**

**AAA** 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.

*La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.*

**Equipo de análisis:**

Fabián Uribe  
[furibe@union-ratings.com](mailto:furibe@union-ratings.com)

[www.union-ratings.com](http://www.union-ratings.com)

Av. de los Shyris N32-44 y 6 de Diciembre. Edificio AVEIRO  
Piso 5 oficina 505. Teléfono 02-393266 / 02-3938257  
Quito - Ecuador

## Fundamentos de la calificación

El Comité de Calificación de Riesgos de UNIONRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. decidió otorgar la calificación de “AAA-” a la SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES – ARTES GRÁFICAS SENEFELDER C.A., principalmente por los siguientes aspectos:

**Liderazgo en el Sector.** SENEFELDER, es una empresa con más de un siglo de experiencia y trayectoria en el país, donde ha consolidado su liderazgo en el mercado local y busca expandirse en Perú. Reconocida por su amplio portafolio de soluciones, ofrece no solo servicios de impresión, sino también soluciones gráficas integrales adaptadas a las necesidades del mercado.

**Contexto Económico.** La economía ha mostrado una ralentización en los últimos años. Al segundo trimestre presenta una contracción que fue de 2,2% según el Banco Central del Ecuador (BCE). Para fin de año, se espera que esta tendencia continúe con una previsión de crecimiento del 0,3%. Este escenario representa un desafío para los agentes económicos en términos de oportunidades de negocio, planificación estratégica y sostenibilidad operativa.

**Desempeño Financiero.** Los ingresos de SENEFELDER registraron una contracción del 15,59% al cierre de noviembre 2024 en comparación con similar periodo del año anterior. A pesar de esto, la empresa ha logrado controlar costos y gastos, mitigando el impacto en el EBITDA, que se incrementó en un 1,80%, alcanzando los USD 3,20 millones. Los márgenes EBITDA se han mantenido relativamente estables, con un promedio de 7,54% y un margen de 14,01% al cierre del periodo. Sin embargo, los gastos financieros han mermado la generación de utilidad neta.

**Solvencia y Endeudamiento.** La empresa presenta un apalancamiento de 2,55 veces, bajo sus referenciales de largo plazo de 2,90 veces. El apalancamiento financiero promedio fue de 1,53 veces, con una deuda que representa el 60,09% del pasivo, misma que podría cancelarse en 6,18 años, según las cifras de noviembre 2024, con una cobertura de gastos financieros de 1,96 veces.

**Fideicomiso de garantía.** El presente instrumento dispone de un fideicomiso de garantía denominado FIDEICOMISO MERCANTIL SENEFELDER DOS donde seis clientes denominados por Senefelder transferirán los flujos y se provisionará para cada uno de los dividendos.

**Proyecciones y Cumplimiento.** Las proyecciones de ingresos, resultados y flujo de caja guardan relación con la realidad del entorno operativo actual y las inversiones propias del emisor. La Calificadora considera que la necesidad de deuda para los flujos de caja libre futuros es imperativa.

**Situación del instrumento.** Al corte de la información, el emisor muestra cumplimiento adecuado dentro de los parámetros indicados por la normativa con los instrumentos actuales y la Nueva Emisión abordada en el Prospecto de Oferta Pública, en lo referente a la garantía, resguardos, límite de endeudamiento, y compromisos adicionales.

## Disclaimer

*La Calificación de Riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada no implica recomendación 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.*

*Asimismo, la presente Calificación de Riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.union-ratings.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el Reglamento Interno y los detalles respectivos a las calificaciones vigentes.*

*UNIONRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. realizó el presente informe (Informes auditados de 2019 a 2023 estados financieros interinos a nov2023, y nov2024, prospecto de oferta pública, proyecciones financieras, escritura de fideicomiso de garantía, Activos Libres de Gravamen notariados y demás documentos habilitantes. Además, de estadísticas de entes oficiales para la situación de macroeconómica, de sector, y otros relevantes a criterio de la calificadora de riesgos acorde al requerimiento de información) aplicando de manera rigurosa la metodología vigente indicada. A su vez, no audita y no brinda garantía alguna respecto a la información recibida de manera directa por parte del cliente, así como de cualquier fuente que UNIONRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., considere confiable; no encontrándose en la obligación de corroborar la exactitud de dicha información. UNIONRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. no asume responsabilidad alguna por el riesgo inherente generado por posibles errores en la información. Sin embargo, se han adoptado las medidas necesarias para contar con la información considerada suficiente para elaborar la presente calificación UNIONRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. no se responsabiliza por ninguna consecuencia de cualquier índole originada de un acto de inversión realizado sobre la base del presente informe.*

**Atentamente,**

**Econ. Santiago Sosa**  
**Gerente General**  
**UNIONRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.**