

Buenos Aires, 02 de Noviembre de 2018

## PLASTICOS DISE S.A.

Bv. De Los Latinos 6315, Bº Los Boulevares, Ciudad de Córdoba, Córdoba, Argentina

### INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

#### PROGRAMA DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES PYMES

Títulos Calificados	Monto	Calificación	Vencimiento
OBLIGACIONES NEGOCIABLES PYME GARANTIZADAS Serie III	V/N \$ 8.500.000	A-	18/12/2018

Nota 1: La Serie II de ON PYME Garantizadas fue cancelada en su totalidad con fecha 20/12/2016

Nota 2: La definición de la calificación se encuentra al final del dictamen

#### Fundamentos principales de la calificación:

- La empresa presenta una adecuada cobertura de gastos financieros histórica.
- El grado de riesgo del sector fue calificado en nivel medio.
- La empresa presenta una variabilidad moderada en su rentabilidad operativa, con una tendencia estable.
- La compañía tiene adecuados indicadores de calce de plazos y liquidez.
- Las características de la Administración y Propiedad son adecuadas.
- Los instrumentos se encuentran garantizados por un fideicomiso en garantía cuyo activo subyacente está integrado por maquinaria y cheques de pago diferido.

<b>Analista Responsable</b>	Julieta Picorelli   <a href="mailto:jpcorelli@evaluadora.com.ar">jpcorelli@evaluadora.com.ar</a>
<b>Consejo de Calificación</b>	Julieta Picorelli   Hernán Arguiz   Matías Rebozov
<b>Manual de Calificación</b>	Metodología de Calificación de deuda o instrumentos de deuda emitidos por empresas
<b>Último Estado Contable</b>	Estados Contables al 31 de Julio de 2018

## **ANTECEDENTES DE LA COMPAÑÍA**

PLASTICOS DISE S.A. fue fundada en 1974, en la ciudad de Córdoba, por sus actuales socios Ing. Carlos A. Di Tella Fischer e Ing. Gerardo C. Seidel. PLASTICOS DISE SA desarrolla y fabrica películas multicapas para diferentes aplicaciones en la industria de la alimentación y el envasado en general.

PLASTICOS DISE S.A. cuenta con un departamento de Investigación y Desarrollo, desde el cual realiza la fabricación de gran parte de su equipamiento, lo cual le permite contar con permanente actualización tecnológica, y productos innovadores, para brindar a sus clientes soluciones integrales de envasamiento.

Su planta ubicada en la ciudad de Córdoba tiene 10.000 m<sup>2</sup>, tecnología moderna y un plantel de personal altamente calificado.

La compañía trabaja en conjunto con los clientes para brindarles el envase que mejor se ajuste a sus necesidades, ofreciéndoles una amplia gama de Films en forma de bolsas, pouches, láminas y bobinas con y sin impresión.

En el año 1982 se diseña en PLASTICOS DISE S.A. y luego se construye en Córdoba, la primera coextrusora de tres capas de industria nacional, desarrollando con sus respectivas matrices y resinas, bolsas industriales de alta resistencia que luego fueron comercializadas para el envasado de cal viva triturada y productos químicos como Sulfato de Amonio y otros.

En el año 1986, el Proyecto Termo Contraíbles culminó con éxito el desarrollo de un nuevo producto para el envasado de quesos frescos. Se trataba de envases (bolsas) termo contraíbles sin barrera al oxígeno, que permitieron a la Empresa comercializar dichos productos a empresas como SANCOR, LA PAULINA y otros.

En el año 1993, el Proyecto Disevac, luego de varios años de investigación sobre matrices y resinas, logra desarrollar un envase de buena barrera al oxígeno, que permite asegurar, en productos perecederos, la disminución de los procesos bacteriológicos que los deterioran rápidamente. De esta forma, los productos pueden ser envasados al vacío total o en atmósfera modificada, con el fin de conservar el contenido hasta 90 días.

En el año 1996 desarrolla y construye una segunda coextrusora de tres capas con un nuevo concepto en diseño de matricería, de tipo “panqueque o modular” a la que se le agrega un controlador de procesos de última generación (por PCL).

En 1998 proyecta y fabrica una coextrusora de cinco capas, que permite utilizar por primera vez EVOH (Etilen-Vinil-Alcohol) como material de alta barrera al oxígeno en la elaboración de bolsas no contraíbles destinadas a la industria

alimenticia donde se requiere larga vida útil de los productos envasados. Este proyecto fue aprobado por el FONTAR para la línea de Crédito Fiscal, siendo la primera en su tipo de diseño y construcción nacional en procesar EVOH.

En ese mismo año, la Empresa comienza el Proyecto BIOFRESH; un sistema de envasamiento que permite prolongar la vida útil de las carnes frescas y que fue objeto de una patente presentada en E.E.U.U. (Abril de 1999). El proyecto fue desarrollado en conjunto con el Facultad de Ciencias Agronómicas de la Universidad Católica de Córdoba, la cual estuvo encargada de certificar las mejoras en las condiciones de conservación de las carnes. Se destaca que en este proyecto participó activamente la empresa DU PONT (a través de un acuerdo de desarrollo y cooperación) en el desarrollo de las resinas plásticas necesarias para obtener el producto.

Durante los años 2001 y 2002, PLASTICOS DISE diseñó, desarrolló y fabricó su primer línea de doble burbuja, para la producción de envases termo contraíbles de media barrera al oxígeno, con poliamidas como material barrera. Estos envases por sus características son utilizados en el envasamiento de quesos y cocción de jamones.

Entre 2005 y 2006 PLASTICOS DISE construyó una línea completa de coextrusión de 7 capas con tren de tiro de doble burbuja, técnicamente conocido como “Bioorientación” que posibilitó duplicar la capacidad de producción preexistente de películas plásticas termo contraíbles de media y alta barrera al oxígeno. Este proyecto, al igual que los anteriores, fue íntegramente elaborado, desarrollado y construido en el Departamento de Investigación y Desarrollo de PLASTICOS DISE. Esta gran fortaleza le posibilitó a la Empresa diseñar y construir, entre 2005 y 2008, cuatro confeccionadoras automáticas de bolsas, de las cuales dos se encuentran en servicio en planta y otras dos fueron exportadas respectivamente a España y México.

Desde el año 2011 la Sociedad mantiene alianzas de representación con empresas multinacionales afines. Al cierre del último ejercicio anual la política de expansión y ventas en los mercados interno y externo posibilitó el crecimiento de PLASTICOS DISE en Argentina, el resto de América Latina y EEUU:

- En EEUU las exportaciones crecieron a través del distribuidor Vector Inc., quien transforma bobinas en envases.
- En Perú se designó como distribuidor a Termoencogibles del Perú S.A. para exportar bobinas y máquinas confeccionadoras.
- En Chile se vendió la tecnología de una máquina confeccionadora de envases al distribuidor de la compañía, Comercializadora Ctres Ltda.
- La compañía inició el proceso de validación de sus productos con el Grupo JBS (Brasil) y con empresas de Panamá, el Salvador, Guatemala y Venezuela.

## **ANALISIS PREVIO**

### **Prueba de corte**

La Cobertura de Corte muestra un resultado superior a 1.9; por lo cual no corresponde calificar a la Emisora en categoría D, pudiendo aplicarse los pasos previstos en el Manual.

## **PROCEDIMIENTOS NORMALES DE CALIFICACION**

### **a) Calificación Preliminar de la Capacidad de Pago**

#### **a.1) Cobertura de gastos financieros (CGF)**

La CGF arroja un resultado de 1.9, considerando los datos de los estados contables anuales cerrados en Julio de 2015, 2016, 2017 y 2018. La rentabilidad promedio sobre activos para el período considerado es de 23.1%.

#### **a.2) Grado de Riesgo de la Industria**

La industria plástica se dedica a la elaboración de productos plásticos a partir de la transformación de materias primas de origen petroquímica.

Está compuesta por un gran número de pequeñas y medianas empresas, sin perjuicio de las grandes que también la componen. Existe una alta barrera de ingreso debido a los costos que implica acceder a la tecnología necesaria (se estima, por ejemplo, que un equipo para producir películas plásticas termo contraíbles representa una inversión aproximada de U\$S 4 Millones).

Según la última información estadística publicada por la Cámara Argentina de la Industria Plástica (CAIP), la industria transformadora plástica en Argentina tiene una participación del 1.6% del PBI y un consumo estable de aproximadamente 43 Kg por habitante.

El principal campo de aplicación de los productos plásticos es el de “Envasado y Embalaje”. De acuerdo con la Industria Argentina del Envase, en Argentina se utilizan más de 4.000 millones de toneladas de diferentes materiales (vidrio, cartón, papel, plástico, madera y metales) para fabricar alrededor de 1.300 millones de envases al año. La producción de alimentos y bebidas representa el mayor mercado para los envases.

De acuerdo con datos del Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC, la actividad industrial del sector de Caucho y Plástico presentó un crecimiento del 1,5% en 2017. Cabe destacar, que en el mes de agosto de 2018 presentó caída

del 12% con respecto al mismo mes del año anterior, en el acumulado de los primeros ocho meses evidencia una caída del 4.1%.

### **a.3) Posición de la Empresa en su Industria**

Plásticos Dise SA cuenta con una gama de productos diseñados para brindar soluciones de preservación, garantizando una óptima conservación de las cualidades de los alimentos envasados y una producción más rentable. Algunos de sus productos son:

- ✓ Envase de vacío termo contraíble para quesos “TERMODISE”. Usos principales: quesos de pasta blanda y quesos de pasta semi dura.
- ✓ Envase flexible coextrudado para cocimiento de jamones “DISECOC”. Usos principales: Productos cárnicos de cocción.
- ✓ Envase de vacío flexible coextrudado “DISEVAC”. Usos principales: Fiambres enteros y feteados, quesos fundidos, pescados ahumados, congelados y verduras cocidas.
- ✓ Envase de vacío flexible coextrudado “DISEVAC SELLO SECUNDARIO”. Usos principales: Carnes frescas, Quesos y fiambres, Frutos secos, Leche en polvo y otros usos.
- ✓ Envase flexible, controlado con atmósfera modificada “DISEVER”. Usos principales: Verduras.
- ✓ Lámina flexible coextrudada “TERMO FORMADO”. Usos principales: Quesos y fiambres.
- ✓ Embalaje Film de poliolefina termocontraíble. La oferta de estos productos tiene una aplicación tan diversa como la industria alimentaria, autopartista, productos de librería, juguetería, hasta la agrupación de artículos para promociones.
- ✓ Línea de productos de Sanitización. Diseñados con un exclusivo patrón conceptual de codificación de colores se convierten en un producto fundamental para la prevención de la contaminación cruzada.

El mercado de los envases termo contraíbles de alta barrera al oxígeno está compuesto fundamentalmente por las siguientes empresas: SEALED AIR CORPORATION (CRYOVAC – USA), BEMIS USA y PLASTICOS DISE S.A..

Los proveedores principales de PLASTICOS DISE SA son tanto locales como extranjeros. No existe dependencia alguna de proveedores. Las restricciones de oferta local pueden ser reemplazadas por importaciones.

La nómina de actuales Clientes de PLASTICOS DISE S.A. asciende a más de 400. Dentro de los principales clientes se encuentran: COTO CICSA, SOBRERO Y

CAGNOLO SA, USINA LACTEA EL PUENTE SA, MOLFINO HNOS. SA, PALIRRO SRL, NIZA SA, CAMPO AUSTRAL SA y JL SA.

La Compañía profundizó el desarrollo del mercado externo, lo cual se tradujo en el crecimiento de la performance exportadora. Entre los principales destinos de las exportaciones se encuentran: Nicaragua, Costa Rica, Brasil, Uruguay, México, Chile, Bolivia, Colombia, Paraguay y EE.UU.

La empresa tiene una adecuada capacidad de ventas conjuntamente con una rentabilidad estable.

#### **a.4) Características de la Administración y Propiedad**

Se considera satisfactoria la preparación de los profesionales, directores y ejecutivos involucrados en el manejo de la empresa.

<b>CARGO</b>	<b>NOMBRE</b>
Presidente	Carlos Alberto Di Tella Fischer
Vicepresidente	Gerardo Carlos Seidel
Vocal Titular	Carlos Javier Seidel
Vocal Titular	Hernán Di Tella
Vocal Titular	Eduardo Enrique Seidel

La composición accionaria es la siguiente:

Carlos Alberto Di Tella	50%
Gerardo Carlos Seidel	50%

Se considera que la empresa posee una estructura organizacional adecuada a los requerimientos de su actividad.

#### **INDICADORES DE LA COMPAÑÍA**

La compañía presenta un favorable indicador de rentabilidad. La rentabilidad se mantuvo estable en los últimos ejercicios anuales con un coeficiente de variación de 6%, resultante de un desvío estándar de la rentabilidad de 1% y de una rentabilidad promedio sobre activos de 23%.

Se considera adecuado el calce de plazos de la compañía. El plazo para amortizar la deuda no corriente es de tres meses, considerando que dicha deuda al 31 de julio de 2018 asciende a \$ 7 millones y que la utilidad neta esperada se estima superior a los \$ 30 millones.

Es adecuada la liquidez que presenta la compañía, con una liquidez ácida (no se consideraron los bienes de cambio) de 0.9 y una Liquidez Proyectada de 1.5.

La rentabilidad sobre patrimonio es favorable; en los últimos tres ejercicios anuales la rentabilidad sobre el patrimonio superó siempre el 24%.

El coeficiente de endeudamiento se ubicó al 31 de julio de 2018 en 50%, resultante del cociente entre un pasivo total de \$ 214 millones y un activo total de \$ 424 millones. En comparación con el ejercicio anual anterior el índice de endeudamiento creció 43%.

#### **a.5) Análisis de Sensibilidad**

Para sensibilizar la capacidad de pago esperada, se consideró un escenario base y un escenario adverso. El escenario base mantiene la tendencia de los últimos ejercicios anuales con aumento en los ingresos del 20% para el primer año y relativa estabilización - crecimiento del 15% - a partir del segundo. Se mantiene la proporción fija entre los costos variables y los ingresos (del orden del 72%) y un incremento de la tasa en 100 puntos básicos por sobre la tasa actual.

El escenario adverso considerado supone una reducción en los ingresos del 5% en relación al escenario base - manteniendo la proporción de los costos variables en relación a los ingresos- y un aumento de los gastos de administración y comercialización en el orden del 5% y de la tasa en 300 puntos básicos, todo en relación al escenario base.

En función del análisis de los puntos anteriores (1) a (5) se mantiene la calificación de la capacidad de pago esperada de la empresa en el rango de la Categoría B.

#### **b) Características de los Instrumentos**

##### **Resguardos del Instrumento**

Se consideran adecuados los resguardos que presenta el instrumento.

##### **SERIE III**

**Valor Nominal:** \$ 8.500.000 (Pesos Ocho Millones Quinientos mil).

**Moneda de emisión, de integración y pago:** Pesos Argentinos.

**Fecha de Vencimiento:** La fecha de vencimiento de la SERIE III de Obligaciones Negociables será el día 18 de Diciembre de 2018.

**Pago de Amortización:** Se conformarán en CINCO (5) PAGOS SEMESTRALES Y CONSECUTIVOS; los primeros cuatro pagos serán equivalentes al 10% del capital

y el último equivalente al 60% del capital. El primer pago se realizará el 18 de Diciembre de 2016.

**Pago de Intereses:** Los intereses serán pagaderos TRIMESTRALMENTE. La primera fecha de pago de intereses será el 18 de Marzo de 2016.

**Tasa de Interés:** Las Obligaciones Negociables devengarán un interés a una tasa variable equivalente a la Tasa de Referencia (el promedio aritmético simple de la Tasa BADLAR Privada) más un Margen de Corte definido en 6.98% según el aviso de resultado de la colocación.

**Destino de los Fondos.** De conformidad con lo dispuesto por el artículo 36, inciso 2 de la Ley de Obligaciones Negociables, la emisora se compromete a aplicar los fondos que se obtengan por la emisión de la Serie III de Obligaciones Negociables Pyme, al fortalecimiento del capital de trabajo y a la inversión en activos fijos en el país. En efecto, los fondos aplicados al Capital de Trabajo representaran alrededor del 60% del producto y servirán para la compra de insumos para la producción; en tanto el 40% restante del producido de la emisión será aplicado a la inversión en activos fijos en el país.

#### **COMPROMISOS DE LA EMISORA**

La Emisora se compromete a:

##### **Compromisos de Hacer.**

*Pago de capital e intereses.* La Emisora, en tanto exista en circulación cualquiera de las Obligaciones Negociables, deberá pagar a su vencimiento el capital, intereses y los demás montos a ser pagados conforme a las Obligaciones Negociables, de conformidad con sus respectivos términos.

*Mantenimiento de la Personería Jurídica.* La Emisora deberá: (i) mantener vigente su personería jurídica u otro tipo de figura legal y todas las inscripciones necesarias para dicho fin; y (ii) mantener la totalidad de sus respectivos bienes que sean materiales para el desarrollo de sus operaciones en buen estado de uso y conservación; teniendo en cuenta, no obstante, que la presente obligación no requerirá que la Emisora cumpla con dicho mantenimiento, si determinara de buena fe que tal mantenimiento o conservación ya no es necesario en la operación de los negocios de la Emisora, y que ello no resulta adverso en ningún aspecto sustancial para los tenedores de Obligaciones Negociables.

*Cumplimiento de Leyes y Otros Acuerdos.* La Emisora deberá cumplir con: (i) todas las leyes, normas, reglamentaciones, resoluciones y directivas aplicables de cualquier Entidad Pública con competencia sobre la Emisora o sus negocios o

bienes, y (ii) todos los compromisos y demás obligaciones que establecen los acuerdos de los cuales la Emisora fuera parte; en ambos casos anteriores salvo cuando el incumplimiento de ello no tuviera, en conjunto, un efecto sustancial adverso sobre los negocios, activos, operaciones o la situación financiera de la Emisora.

*Mantenimiento de Libros y Registros.* La Emisora deberá llevar libros, cuentas y registros de conformidad con la normativa vigente aplicable y los principios contables generalmente aceptados en la Argentina.

*Seguros.* La Emisora deberá contratar y mantener pagos todos los seguros que resulten pertinentes conforme a su actividad.

#### ***SUPUESTOS DE INCUMPLIMIENTO***

Un “Supuesto de Incumplimiento”, en relación con las Obligaciones Negociables, significa el acaecimiento y/o subsistencia de uno de los siguientes hechos:

- 1) Que la Emisora no pague los intereses de las Obligaciones Negociables, montos adicionales u otros montos pagaderos bajo las Obligaciones Negociables cuando los mismos se tornen exigibles y pagaderos y dicho incumplimiento continúe por un período de 10 (diez) días o más allá del plazo que fije la Asamblea de Tenedores; o
- 2) Que la Emisora no pague el capital de las Obligaciones Negociables su vencimiento original y/o dentro de los 3 (tres) días de dicho vencimiento o más allá del plazo que fije la Asamblea de Tenedores, en el supuesto de caducidad de plazos, rescate, recompra requerida, declaración de incumplimiento o cualquier otra circunstancia en que sea debido; o
- 3) Que la Emisora no observe o cumpla alguna de las disposiciones incluidas en el acápite “Compromisos de la Emisora”, en el Contrato de Designación de Agente de la Garantía y/o en la Hipoteca y dicho incumplimiento continúe por un período de 30 (treinta) días o más allá del plazo que fije la Asamblea de Tenedores, excepto que se disponga un plazo diferente en cualquiera de los presentes Supuestos de Incumplimiento; o
- 4) Que se dicten contra la Emisora o contra cualquiera de sus respectivos bienes una o más sentencias u órdenes judiciales definitivas condenando al pago de sumas de dinero que excedan de \$ 3.000.000 (Pesos Tres Millones) o su equivalente en otra moneda o monedas, sea individualmente o en conjunto para todas las antedichas sentencias u órdenes, siempre que (i) el procedimiento de ejecución de dicha sentencia u orden judicial definitiva sea iniciado por cualquiera acreedor; y (ii) durante un período de treinta (30) días

calendario consecutivos contados a partir de la notificación de dicha sentencia u orden judicial no se haya dispuesto la suspensión de la ejecución de dicha sentencia u orden, en razón de una apelación pendiente o por otro motivo; o

5) Que cualquier gobierno o Autoridad Gubernamental haya incautado, nacionalizado, secuestrado o de otro modo expropiado la totalidad o sustancialmente la totalidad de los activos o bienes de la Emisora o su capital accionario; o

6) Que cualquier Autoridad Gubernamental decida una suspensión general de pagos o una moratoria del pago de las deudas de la Emisora (que no excluya a las Obligaciones Negociables); o

7) (i) Que la Emisora no pague puntualmente (ya sea al vencimiento establecido, por requerimiento de pago, caducidad de plazos, intimación o de otro modo, y una vez vencido cualquier período de gracia aplicable) cualquier Endeudamiento con un monto de capital, individualmente o en conjunto, de por lo menos \$ 3.000.000 (Pesos Tres Millones) o su equivalente en otras monedas, o (ii) que ocurra cualquier otro hecho o exista cualquier otra situación bajo cualquier contrato o instrumento relativo a dicho Endeudamiento, que ocasione la caducidad de los plazos, o permita la caducidad de los plazos ya sea mediante el envío de notificación, el transcurso del tiempo o ambos, de dicho Endeudamiento, o ante el requerimiento de una oferta de pre-cancelación, rescate, compra o cancelación de dicho Endeudamiento y ello ocurriera, en cada caso, antes del vencimiento establecido de la misma y que durante un período de diez (10) días calendarios consecutivos no se hubiera subsanado el evento; o

8) Que la Emisora (a) sea declarada en concurso, en quiebra o incapaz de hacer frente al pago de sus deudas mediante sentencia firme de un tribunal competente, o interrumpa o suspenda el pago de la totalidad o una parte sustancial de sus deudas, (b) pida su propia quiebra conforme a la ley de concursos y quiebras u otra ley similar en vigencia en la actualidad o en el futuro en Argentina, (c) proponga o celebre una cesión general o un acuerdo preventivo extrajudicial o concordato con o para beneficio de sus acreedores con respecto a la totalidad o una parte sustancial de sus deudas, o (d) reconozca una insolvencia o cesación de pagos que afecte la totalidad o una parte sustancial de las deudas de la Emisora; o

9) Que la Emisora dejara de desarrollar el Negocio en forma permanente o anunciara su decisión formal de hacerlo; o

10) Que cualquier Autoridad Gubernamental cancele, retire, revoque, modifique o suspenda cualquier habilitación, permiso, licencia, consentimiento, aprobación

o autorización con los que cuente la Emisora o que cualquier Autoridad Gubernamental emita cualquier decreto, orden o sentencia, o que no emita u otorgue cualquier habilitación, permiso, licencia, consentimiento, aprobación o autorización y la misma se mantenga en vigencia durante más de treinta (30) días; o

11) Que se torne ilícito para la Emisora observar o cumplir una o más de sus obligaciones bajo las Obligaciones Negociables y dicha ilegalidad subsista durante un período de treinta (30) días consecutivos contados a partir de la fecha en que la Emisora tome conocimiento de dicha ilegalidad o que los Tenedores que representen una mayoría del monto total de las Obligaciones Negociables en circulación hayan cursado una notificación al respecto a la Emisora; o

12) Que ocurra algún Supuesto de Cambio de Control.

Si se produce uno o más Supuestos de Incumplimiento (salvo un Supuesto de Incumplimiento del tipo descrito en 1, 2, 8 (a), 8 (c), 8 (d)), los Tenedores de Obligaciones Negociables reunidos en Asamblea de Tenedores que por el voto favorable de por lo menos el 25% (veinte cinco por ciento) del monto de capital total de las Obligaciones Negociables en circulación, podrán, mediante notificación escrita al Agente de la Garantía: (i) declarar la caducidad de los plazos para el pago del capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables, deviniendo la totalidad de tales montos exigibles y pagaderos en forma inmediata; e (ii) instruir al Agente de la Garantía a llevar a cabo la ejecución de la Hipoteca.

En caso que se hubiera producido la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables, los Tenedores de Obligaciones Negociables en circulación que representen como mínimo el 51% (cincuenta y uno por ciento) del monto de capital total de las Obligaciones Negociables en circulación, podrán, mediante notificación escrita a la Emisora, dejar sin efecto la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables, siempre y cuando la totalidad de los Supuestos de Incumplimiento hubieran sido subsanados y/o dispensados.

Las disposiciones que anteceden se establecen sin perjuicio de los derechos de cada Tenedor en particular de iniciar una acción contra la Emisora para el pago de cualquier monto de capital y/o intereses sobre cualquier obligación negociable en cada caso en o con posterioridad a la fecha de vencimiento contenida en las Obligaciones Negociables, según corresponda. El derecho de

cualquier Tenedor de Obligaciones Negociables en particular de iniciar dicha acción contra la Emisora cumple con el Artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables.

#### **GARANTIA**

La Serie III de Obligaciones Negociables está garantizada por un Fideicomiso de garantía cuyo activo subyacente está compuesto por: i) Máquinas y equipos de Plásticos Dise por un total de U\$S 2.885.000 (Dólares Estadounidenses Dos Millones Ochocientos Ochenta Cinco mil) y ii) Cheques de pago diferido de terceros por un valor mínimo de \$1.000.000 (pesos Un Millón).

Oportunamente y, en garantía del cumplimiento de la Serie I de Obligaciones Negociables emitida en Abril de 2012, se constituyó un Fideicomiso en Garantía, el cual, se hizo extensivo en garantía de las Serie II y III. El mismo se integró con Maquinaria de producción (libre de gravámenes) por valor global de tasación de U\$S 2.617.500 (Dólares Estadounidenses Dos Millones Seiscientos Diecisiete mil quinientos), según informe técnico del perito tasador Horacio A. Córdoba con fecha 15 de julio de 2011, como así también por Cheques de Pago Diferido por un valor mínimo de \$ 1.000.000 (Pesos Un Millón), originados por Plásticos Dise S.A. derivados de la comercialización de sus productos en Argentina. La tasación actualizada de la maquinaria al 26 de noviembre de 2015 arroja un valor global de U\$S 2.885.000 (Dólares Estadounidenses Dos Millones Ochocientos Ochenta Cinco mil).

Las Obligaciones Negociables PyME Garantizadas Serie I y Serie II se cancelaron en su totalidad los días 24 de Abril de 2015 y 20 de Diciembre de 2016, respectivamente.

#### **CALIFICACION FINAL**

Se mantiene la **CALIFICACION FINAL de las OBLIGACIONES NEGOCIABLES SERIE III** emitidas por **PLASTICOS DISE S.A. en CATEGORIA A-**.

**ANEXO ESTADOS CONTABLES ANUALES**

Fecha Meses	jul-18 12	jul-17 12	jul-16 12	jul-15 12
<b>ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL</b>				
En Pesos				
<b>Disponibilidades</b>	6.706.605	2.266.788	962.885	2.196.304
<b>Inversiones</b>	0	0	0	0
<b>Deudores por Ventas</b>	162.360.975	78.915.942	72.472.371	54.310.939
<b>Otros Documentos a Cobrar</b>	9.513.073	4.564.081	6.041.105	2.732.734
<b>Bienes de Cambio</b>	108.121.769	60.092.774	45.067.435	30.834.624
<b>Otros Activos Corrientes</b>	0	0	0	0
<b>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>	286.702.422	145.839.585	124.543.795	90.074.601
<b>Bienes de Uso</b>	134.894.719	142.381.994	73.364.832	71.644.110
<b>Inversiones</b>	0	0	0	0
<b>Otros Créditos a Largo Plazo</b>	0	0	159.157	0
<b>Cargos Diferidos e Intangibles</b>	2.204.341	3.532.182	2.101.259	1.804.727
<b>Otros</b>	0	0	0	0
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	137.099.060	145.914.176	75.625.248	73.448.837
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	423.801.482	291.753.762	200.169.043	163.523.439
<b>Obligaciones Financeras</b>	105.518.062	31.588.548	31.950.544	28.951.415
<b>Cuentas a Pagar + Proveedores</b>	77.017.452	39.193.716	30.087.827	23.271.083
<b>Provisiones</b>	0	0	0	0
<b>Sueldos a Pagar</b>	15.025.165	8.852.959	8.628.579	7.245.843
<b>Impuesto a Pagar</b>	3.413.505	3.105.101	2.890.011	597.360
<b>Otros Pasivos Corrientes</b>	6.183.640	303.640	3.175.740	202.522
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTES</b>	207.157.823	83.043.963	76.732.702	60.268.223
<b>Obligaciones Financeras</b>	3.027.048	12.843.924	24.819.967	25.100.790
<b>Otras Cuentas a Pagar</b>	3.778.996	6.864.618	0	0
<b>Provisiones</b>	0	0	0	0
<b>Otros Pasivos No Corrientes</b>	0	0	1.556.164	2.314.832
<b>TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES</b>	6.806.044	19.708.542	26.376.130	27.415.622
<b>TOTAL PASIVOS</b>	213.963.868	102.752.505	103.108.832	87.683.845
<b>PATRIMONIO NETO</b>	209.837.614	189.001.257	97.060.212	75.839.593
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>				
En Pesos				
<b>Ingresos de Explotacion</b>	492.145.341	335.256.851	281.625.560	211.836.640
<b>Costos de Explotacion</b>	-358.891.954	-242.933.622	-205.851.725	-159.182.990
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	133.253.387	92.323.229	75.773.835	52.653.651
<b>Gastos de Adm. y Comerc.</b>	-71.730.529	-46.720.071	-34.895.608	-26.408.533
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	61.522.857	45.603.158	40.878.227	26.245.117
<b>Otros Ingresos No Operativos</b>	11.535.234	1.100.334	589.936	3.734.667
<b>Resultados Financieros (neto)</b>	-33.211.562	-8.850.228	-6.673.124	-13.104.322
<b>Otros Egresos No Operativos</b>	0	0	0	0
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	39.846.530	37.853.263	34.795.039	16.875.462
<b>Impuesto a las Ganancias</b>	-16.950.174	-9.671.657	-10.438.008	-5.946.298
<b>UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO</b>	22.896.356	28.181.607	24.357.031	10.929.164

**ANEXO INDICADORES**

Fecha Meses	jul-18 12	jul-17 12	jul-16 12	jul-15 12
<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>				
<b>Indicadores de Liquidez</b>				
Liquidez Corriente (AC/PC)	1,4	1,8	1,6	1,5
Liquidez Acida [(AC-Bs de cambio)/PC]	0,9	1,0	1,0	1,0
(1) Días Bienes de Cambio por 1 día vta.	80	65	58	53
(2) Días Deudores por Venta por 1 día vta.	120	86	94	94
(3) Días Cuentas a Pagar por 1 día vta.	57	43	39	40
(4=1+2-3) Duración Ciclo de Caja	143	109	113	107
Capital de Trabajo (AC-PC)/ Activo Total	18,8%	21,5%	23,9%	18,2%
<b>Indicadores de Solvencia</b>				
Activo Fijo / Activo Total	31,8%	48,8%	36,7%	43,8%
Pasivo No Corriente + PN / Activo Total	51,1%	71,5%	61,7%	63,1%
Pasivo Total / Activo Total	50,5%	35,2%	51,5%	53,6%
Pasivo Corriente / Pasivo Total	96,8%	80,8%	74,4%	68,7%
Deuda ByF / Pasivo Total	50,7%	43,2%	55,1%	61,6%
Deuda ByF CP / Deuda ByF Total	97,2%	71,1%	56,3%	53,6%
<b>Indicadores de Cobertura</b>				
CGF (EBITDA/gastos financieros netos)	2,2	5,7	6,7	2,2
Deuda ByF Total / EBITDA	1,5	0,9	1,3	1,9
Pasivo Total / (Ventas/365)	159	112	134	151
Deuda ByF Total / (Ventas/365)	81	48	74	93
Costo Financiero Implícito*	31%	20%	12%	24%
*Se define como gastos financieros sobre deudas ByF				
<b>Indicadores de Margenes</b>				
Margen Bruto = Utilidad bruta / Ingresos	27,1%	27,5%	26,9%	24,9%
Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos	14,8%	15,1%	16,0%	13,6%
Margen EBIT = EBIT / Ingresos	12,5%	13,6%	14,5%	12,4%
Margen EBT = EBT / Ingresos	8,1%	11,3%	12,4%	8,0%
Margen Final = Utilidad del Ej./Ingresos	4,7%	8,4%	8,6%	5,2%
<b>Indicadores de Rentabilidad</b>				
ROA bruto = EBIT / Activos	14,5%	15,6%	20,4%	16,0%
ROA neto = Utilidad del Ej. / Activos	5,4%	9,7%	12,2%	6,7%
ROE neto = Utilidad del Ej. / PN	10,9%	14,9%	25,1%	14,4%
<b>Indicadores de Eficiencia</b>				
Rotación de Activos Fijos (/ingresos)	3,6	2,4	3,8	3,0
Rotación de Activos Totales (/ingresos)	1,2	1,1	1,4	1,3
Referencias				
AC: Activo Corriente				
PC: Pasivo Corriente				
PN: Patrimonio Neto				
ByF: Bancarias y Financieras				
		EBITDA: Resultado operativo + amortizaciones		
		EBIT: Resultado operativo		
		EBT: Resultado antes de impuestos		

---

## DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

A-: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

## INFORMACIÓN UTILIZADA

- [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar) ; [www.bolsar.com](http://www.bolsar.com) | Estados contables anuales al 31 de Julio de 2018.
- Prospecto de Emisión de Obligaciones Negociables PyME Garantizadas – Emisión Global \$ 15.000.000 y Suplementos de Prospectos de Series I, II y III
- [www.indec.gov.ar](http://www.indec.gov.ar) | Estimador Mensual Industrial (EMI) - INDEC
- Anuario Estadístico de la Industria Plástica – Cámara Argentina de la Industria Plástica –

A la fecha, el Agente de Calificación no ha tomado conocimiento de hechos que impliquen una alteración significativa de la situación económico financiera de PLASTICOS DISE S.A. y que, por lo tanto, generen un aumento del riesgo para los accionistas actuales o futuros de la empresa.

La información cuantitativa y cualitativa suministrada por PLASTICOS DISE S.A. se ha tomado como verdadera, no responsabilizándose el Agente de Calificación de los errores posibles que esta información pudiera contener.

Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender los Títulos emitidos o a ser emitidos por la empresa, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los acreedores presentes o futuros de la empresa.