



Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2020-00001930

INGENIERO CARLOS ECHEVERRÍA ESTEVES
DIRECTOR REGIONAL DE MERCADO DE VALORES

CONSIDERANDO:

QUE, el Gerente General de la compañía MULTICINES S.A., ha solicitado la autorización de la Oferta Pública de la emisión de obligaciones de largo plazo por un monto de hasta USD 10'500.000,00 (DIEZ MILLONES QUINIENTOS MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA), amparada con garantía general, con Calificación de Riesgo "AAA" otorgada por la compañía CALIFICADORA DE RIESGOS PACIFIC CREDIT RATING S.A.; la autorización de la oferta pública; la aprobación del contenido del respectivo prospecto; y, la inscripción del emisor y de los valores a emitirse en el Catastro Público del Mercado de Valores, en los términos constantes en la escritura pública del contrato de emisión de obligaciones de largo plazo, suscrito el 10 de enero de 2020, otorgada ante la Notaría Trigésima Sexta del cantón Quito;

QUE, la unidad de Autorización y Registro de la Dirección Regional de Mercado de Valores mediante Informe No. SCVS.IRQ.DRMV.2020.065 de 18 de febrero de 2020, emite pronunciamiento favorable para la continuación del presente trámite; una vez que se ha dado cumplimiento con lo dispuesto en los Artículos 12, 13, 18 numeral 1 y 164 de la Ley de Mercado de Valores inserta en el Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero, en concordancia con las disposiciones previstas en los Capítulos I y III, del Título II y Art. 2, Capítulo II, Título IV, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros;

En ejercicio de las atribuciones conferidas mediante Resolución No. ADM-13-003 de 07 de marzo del 2013, publicada en el Registro Oficial No. 420 de 28 de marzo del 2013 y Resolución No. SCVS-INAF-DNTH-2017-050 de 13 de marzo de 2017;

RESUELVE:

ARTICULO PRIMERO.- APROBAR la emisión de obligaciones de la compañía MULTICINES S.A., por un monto de hasta USD 10'500.000,00 (DIEZ MILLONES QUINIENTOS MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA), amparada con garantía general, en los términos constantes en la escritura pública mencionada en el primer considerando de la presente resolución.

ARTICULO SEGUNDO.- AUTORIZAR la Oferta Pública de la referida emisión de la compañía MULTICINES S.A., por un monto de hasta USD 10'500.000,00 (DIEZ MILLONES QUINIENTOS MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA); y, APROBAR el contenido del respectivo prospecto.

ARTÍCULO TERCERO.- INSCRIBIR en el Catastro Público del Mercado de Valores a la compañía MULTICINES S.A. como emisor privado del sector no financiero y los valores a emitirse por el monto de hasta USD 10'500.000,00 (DIEZ MILLONES QUINIENTOS MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA).

ARTÍCULO CUARTO.- DISPONER que se notifique al Representante Legal de la compañía MULTICINES S.A., con el contenido de la presente Resolución.



SUPERINTENDENCIA
DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS

SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS
DIRECCIÓN REGIONAL DE MERCADO DE VALORES



ARTÍCULO QUINTO.- DISPONER que el Notario Público Trigésimo Sexto del cantón Quito, tome nota al margen de la escritura pública de emisión de obligaciones del contenido de la presente resolución. Una copia certificada de la escritura con la correspondiente marginación, deberá ser remitida a la unidad de Autorización y Registro de la Dirección Regional de Mercado de Valores, como requisito previo a las inscripciones correspondientes.

ARTÍCULO SEXTO.- DISPONER que se remita copia de la presente Resolución a la Bolsa de Valores de Quito BVQ Sociedad Anónima y Bolsa de Valores de Guayaquil S.A. BVG, para los fines pertinentes.

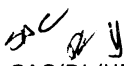
ARTÍCULO SEPTIMO.-. DISPONER que se publique la presente Resolución y el extracto de la Calificación de Riesgo en la página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

ARTÍCULO OCTAVO.- DISPONER que el Representante Legal de la compañía MULTICINES S.A., publique la presente Resolución y el extracto de la Calificación de Riesgo en la página web de su representada al siguiente día hábil de la publicación referida en el Artículo Sexto, a fin de dar cumplimiento a lo establecido en los artículos precedentes.

ARTÍCULO NOVENO.- La presente autorización de oferta pública, tiene una vigencia de nueve meses calendario, contados a partir de la fecha de expedición de la presente Resolución, por lo tanto la fecha de vencimiento de la autorización será el día **18 de noviembre de 2020.**

COMUNÍQUESE Y PUBLÍQUESE.- DADA y firmada en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Distrito Metropolitano de Quito, a **18 de febrero de 2020.**


INGENIERO CARLOS ECHEVERRÍA ESTEVES


SAC/DL/UB
Exp.: 49513
Trámite No. 4924-0041-20

Quito, 15 de Enero de 2019

Señor
Gonzalo López Cisneros
MULTICINES S.A.
Presente.-

De nuestras consideraciones:

Adjunto, para su conocimiento, el informe que contiene la Calificación de la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de MULTICINES S.A.

El objetivo de la calificación de riesgo es dar una opinión sobre el riesgo del incumplimiento en el pago de los valores por emitirse. La Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A., analizó los factores cuantitativos y cualitativos de los valores a emitir, la estructura de la emisión propuesta, el monto y la calidad de los resguardos adicionales propuestos para la vigencia de esta, los aspectos legales involucrados en toda la transacción y la capacidad de generar flujos dentro del proceso de emisión.

Adicional, se analizaron los estados financieros históricos con el fin de evaluar la gestión financiera de MULTICINES S.A., y las proyecciones establecidas para el período de vigencia de la emisión, además se analizó el contexto económico en el que se desenvuelve la misma.

La Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. en Comité No. 002.2020 con fecha 13 de enero de 2020, con base en los estados financieros internos e información adicional con corte al 30 de noviembre de 2019, acordó con tres votos a favor y por unanimidad otorgar la calificación de "AAA" al Emisión de Obligaciones de MULTICINES S.A.

| Aspecto o Instrumento Calificado | Calificación |
|---|--------------|
| Emisión de Obligaciones MULTICINES S.A. | AAA |

Significado de la Calificación

Categoría AAA: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en 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 inmediato superior, mientras que el signo de 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 decidió por unanimidad otorgar la calificación de "AAA" a la **Primera Emisión de Obligaciones Multicines**. La calificación considera la trayectoria de la empresa y su posicionamiento como líder en entretenimiento de la ciudad de Quito los cuales le han permitido obtener resultados positivos aún en años de estrés; esto se traduce a una excelente capacidad de pago de sus obligaciones con proveedores, empleados y demás. El emisor se ha caracterizado por mantener fuertes niveles de solvencia pues la mayor parte del financiamiento de sus activos se encuentra apalancado con patrimonio. Adicional, en los últimos años la empresa no se ha visto en la necesidad de adquirir deuda financiera debido al adecuado manejo del capital de trabajo. Las proyecciones se muestran adecuadas considerando que los supuestos están acordes a sus históricos.

Instrumento Calificado

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de MULTICINES S.A., en reunión celebrada el 5 de julio de 2018, resolvió autorizar la Primera Emisión de Obligaciones de largo plazo por un valor de hasta US\$ 10.500.000,00 (Diez millones quinientos mil), según el siguiente detalle que consta en el Prospecto de Oferta Pública:

| Características del Instrumento | | | | | | |
|---|--|---------------------|----------------------|------------------------|---------------------|-------------|
| Emisor: | Multicines S.A. | | | | | |
| Monto de la Emisión: | US\$ 10.500.000,00 | | | | | |
| Unidad Monetaria: | Dólares de los Estados Unidos de América | | | | | |
| Características: | Clase | Monto (US\$) | Plazo emisión | Pago de interés | Pago capital | Tasa |
| | A | 3.000.000,00 | 1.800 días | Trimestral | Trimestral | 7,50% |
| | B | 2.500.000,00 | 1.800 días | Trimestral | Semestral | 7,50% |
| | C | 2.000.000,00 | 1.620 días | Trimestral | Trimestral | 7,25% |
| | D | 2.000.000,00 | 1.620 días | Trimestral | Semestral | 7,25% |
| | E | 1.000.000,00 | 1.440 días | Trimestral | Trimestral | 7,25% |
| Valor Nominal de cada Título | El valor nominal mínimo de cada obligación, para todas las clases, será de mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 1.000,00). | | | | | |
| Contrato de Underwriting: | La presente emisión de Obligaciones no contempla contratos de underwriting. | | | | | |
| Rescates anticipados: | No se contempla redención, rescates anticipados, ni sorteos de los valores. | | | | | |
| Sistema de Colocación: | Las obligaciones serán colocadas mediante oferta pública, en forma bursátil, a través de las bolsas de valores legalmente establecidas en el país, de manera desmaterializada, mecanismos permitidos por la Ley. | | | | | |
| Agente Pagador: | Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador DCV-BCE | | | | | |
| Estructurador Financiero y Agente Colocador: | PICAVAL, casa de valores S.A. | | | | | |
| Representante de los Obligacionistas: | Corporación Juan Isaac Lovato Vargas Cia. Ltda. | | | | | |
| Destino de los recursos: | Los recursos provenientes de la colocación de los valores de la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, serán utilizados en un 100% para inversión en activos fijos consistentes en infraestructura, instalaciones, mobiliario y adquisición de equipos. | | | | | |
| Garantía: | Conforme lo dispuesto en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores contenida en el Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero, la presente emisión está amparada por garantía general. | | | | | |
| Resguardos de ley: | <p>Mientras se encuentre en circulación las obligaciones, El EMISOR se obliga a mantener como resguardos a la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, según lo dispuesto por el artículo once de la Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) 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 efectivos 2) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3) Mantener durante la vigencia de la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25. | | | | | |
| Límite de Endeudamiento: | Como límite de endeudamiento, el emisor se obliga a mantener una relación de deuda con costo / total patrimonio no mayor a 2 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será semestral, con balances cortados a junio y diciembre de cada año. | | | | | |
| Compromiso Adicional | El EMISOR se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para honrar las obligaciones con inversionistas | | | | | |

Fuente: PICAVAL / Elaboración: PCR

Resumen Ejecutivo

- Multicines es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima de acuerdo con la normativa local. El capital social de la empresa es US\$ 5,89 millones. La compañía comenzó sus operaciones en la ciudad de Quito en el año 1996 a partir de la visión de un grupo de empresarios. Dicha visión refleja el deseo de ofrecer salas de cine en la ciudad de Quito con adecuados niveles de calidad, confort, limpieza, variedad de películas y snacks. Su trayectoria y experiencia en el mercado ecuatoriano le permitieron a la empresa expandirse a la ciudad de Cuenca. A la fecha de corte, el emisor cuenta con 54 salas de cine (38 en Quito y 16 en Cuenca), con 9.900 butacas numeradas y tecnología que cumple con estándares internacionales.

- Los activos de Multicines S.A., a la fecha de corte registran un valor de US\$ 45,14 millones y se encuentran concentrados principalmente en el activo no corriente con el 80,39%. Este comportamiento se encuentra acorde al giro del negocio y a sus históricos, pues en promedio el emisor ha tenido una concentración del 78,53% en activos no corrientes con un valor promedio de US\$ 28,02 millones. El comportamiento de los activos totales ha sido variable; siendo el 2015 a su nivel más alto, soportado principalmente por el alto valor que mantiene el rubro de propiedad planta y equipo.
- Históricamente los pasivos de la empresa han tenido una baja representatividad en la financiación de los activos. A noviembre de 2019 alcanzaron un valor de US\$ 13,66 millones representando el 30,26% del total de activos. El total de pasivos está compuesto principalmente por pasivos por contratos de arrendamiento con 55,05%, seguido por pasivos por impuestos diferidos con el 12,07% y acreedores comerciales y otras cuentas por pagar (11,06%).
- La composición accionaria de Multicines S.A. se reparte en dos socios: Rial Holdings S.R.L., empresa uruguaya con US\$ 5.884.999,00 y Patsy Mercedes Torres Toledo con US\$ 1,00. Durante los últimos cinco años, el tamaño de patrimonio se ha mantenido estable en los US\$ 28,19 millones con leves fluctuaciones en la cuenta de resultados acumulados, lo cual se explica por la repartición de dividendos hacia los accionistas. El emisor se ha caracterizado por repartir la totalidad de las utilidades manteniendo una fuerte posición de solvencia. La última repartición se efectuó el 29 de marzo de 2019 de acuerdo a lo aprobado por la Junta General de Accionistas.
- Los ingresos han mantenido un comportamiento creciente durante los últimos cinco años, excepto de 2015 a 2016 en donde se contrajeron en 8,09%. El comportamiento de sus ingresos se encuentra ligado por el catálogo de películas que se estrenaron durante los años, puesto que estos están directamente relacionados con la acogida del público respecto a las funciones. Multicines posee cuatro líneas de ventas, las cuales se incrementando interanualmente, y en donde la venta de boleterías es la más representativas (52,18%), seguido por la venta de snacks y bebidas (40,72%).
- Las premisas de proyección de la presente emisión están totalmente vinculadas a la cartelera estrenada y la acogida del público. Tomando en cuenta las proyecciones de los ingresos para los años 2020 y 2021, se estima un crecimiento del 12,78% y 13,43% respectivamente el cual se encuentra impulsado por la inversión en activos fijos que consiste en infraestructura, instalaciones, mobiliario y adquisición de equipos.
- La deuda presentada hasta el 2025 corresponde únicamente a la adquirida en el mercado de valores. Este comportamiento guarda relación con lo evidenciado en el histórico ya que Multicines solo ha adquirido deuda cuando planifica la apertura de un nuevo complejo de salas de cine. Es importante mencionar que el emisor presenta flujos de caja positivos, dando cumplimiento a los compromisos adicionales adquiridos. Adicional, la relación de activos con respecto a total de pasivos se sitúa, en promedio, en 2,20 veces.
- Con todo lo antes mencionado, PCR considera que el emisor presenta capacidad de generación de flujos dentro de sus proyecciones y de las condiciones del mercado, derivado de la adecuada administración de capital de trabajo y fuertes niveles de solvencia. Todo ello, permitirían al emisor cumplir en tiempo y forma con las obligaciones tanto con el mercado de valores como con las instituciones financieras en el caso de que adquieran. La liquidez general de la empresa ha mantenido un promedio superior a la unidad y las proyecciones mantienen el comportamiento exceptuando el 2023.

Atentamente,

x 

Econ. Santiago Coello
Gerente General
Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.