

Cuarta Emisión de Obligaciones a largo Plazo Empresa Durini Industria de Madera C.A. EDIMCA

Comité No: 267-2022	Fecha de Comité: 14 de septiembre de 2022
Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de julio de 2022	Quito – Ecuador
Eco. Alexandra Cadena	(593) 2323-0541 acadena@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS
Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	AAA	Nueva	N/A

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 pertenece 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 inmediata 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 asignar la calificación de "AAA" a la **Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo** de la EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, con información del **31 de julio de 2022**. La calificación se sustenta en la experiencia del emisor en sector maderero con más 58 años en el mercado. Paralelamente la empresa, exhibe un incremento en sus ingresos operacionales como efecto de un mayor dinamismo del sector y de las estrategias enfocadas al servicio y transformación del producto, elementos que influenciaron en sus flujos. Por otro lado, exhibe niveles de liquidez y solvencia mayores; igualmente su deuda financiera se expandió principalmente por la adquisición de créditos bancarios. Asimismo, tomando en cuenta el EBITDA generado a la fecha de corte, la compañía le tomaría 1,94 años concluir con todas sus obligaciones financieras, lo que indica una adecuada capacidad de generación de flujos operativos. Sin embargo se observa una disminución de la utilidad neta que impactó en sus indicadores de rentabilidad no obstante se encuentran dentro de lo proyectado por la empresa. Finalmente, las proyecciones están de acuerdo con las previsiones macroeconómicas y su comportamiento interno.

Instrumento Calificado

Cuarta Emisión de Obligaciones a Largo Plazo

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, celebrada el 11 de julio de 2022, autorizó la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, por la suma de US\$ 10.000.000,00 dólares de los Estados Unidos de América; según el siguiente detalle que consta en el Prospecto de Oferta Pública:

Características de los Valores						
Emisor:	EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA					
Monto de la Emisión:	US\$ 10.000.000,00					
Unidad Monetaria	Dólares de los Estados Unidos de América					
Valor Nominal	El valor nominal de cada valor será de UN CENTAVO DE DÓLAR DE ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (USD 0,01)					
Características:	Clase	Plazo	Cupón Anual	Pago Intereses	Pago de Capital	Periodo de gracia
	A	2520 días	8,50%	Trimestral	Trimestral	720 días
	B	1440 días	7,75%	Trimestral	Semestral	Sin periodo de gracia
	C	1800 días	8,00%	Trimestral	Trimestral	Sin periodo de gracia
	D	2160 días	8,25%	Trimestral	Trimestral	Sin periodo de gracia
Plazo de reajuste	Tasa de interés anual fija					
Base de Cálculo	Sobre la base de años de 360 días (30/360)					
Tipo de Garantía	General					
Tipo de Emisión	Desmaterializada					
Agente Pagador:	Depósito centralizado de compensación y liquidación de valores DECEVALE S.A.					
Fecha a partir de la cual el tenedor de las obligaciones empezará a ganar intereses	La fecha en que se realice la primera colocación de los valores en el mercado primario de cada una de las clases. La fecha de Emisión de las Obligaciones de Largo Plazo será aquella en que los valores de cada clase de la presente emisión sean negociados en forma primaria. Los plazos se computarán a partir de la fecha de negociación de la primera colocación de cada clase					
Estructurador Financiero y Agente Colocador:	PICAVAL Casa de Valores S.A.					
Representante de los Obligacionistas:	AVALCONSULTING CIA. LTDA.					
Contrato Underwriting	No existe contrato de underwriting					

Procedimiento de redención y rescates anticipados	No se contempla redención, rescates anticipados, ni sorteos de los valores
Destino de los recursos:	La totalidad de los recursos provenientes de la colocación de los valores de la emisión de obligaciones de largo plazo serán utilizados para inversión en activos consistentes en la apertura de nuevos puntos de venta y para la sustitución de pasivos consistentes en el pago de créditos de corto o largo plazo con instituciones financieras
Resguardos de Ley	De conformidad con lo establecido en el artículo 11 de la Sección I, Capítulo III, Título II de Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, los resguardos a los que se somete el Emisor son: i) 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 efectivo ii) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora iii) Mantener durante la vigencia de la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, la relación de activos depurados ^[1] sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
Monto Máximo de la Emisión	De conformidad con lo dispuesto por el artículo trece de la sección primera, del capítulo tercero, del Título segundo, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, se obliga limitar su endeudamiento a través Mercado de Valores. El monto máximo que podrá emitir, para emisiones amparadas con garantía general, no podrá exceder del ochenta por ciento (80%) del total de activos del emisor.
Periodicidad y forma de cálculo del límite	El EMISOR se obliga a mantener una relación de deuda con costo total patrimonio no mayor a 1.5 veces. $\text{Límite de endeudamiento} = \frac{\text{Deuda con costo}}{\text{Total Patrimonio}}$ La periodicidad de cálculo de este indicador será semestral, con balances cortados a junio y diciembre de cada año. Para el cálculo de la deuda con costo se considerará las cuentas de pasivo de corto y largo plazo referentes a créditos bancarios y emisiones a través del mercado de valores
Compromiso Adicional	De forma adicional, durante la vigencia de la Cuarta emisión de Obligaciones de Largo Plazo, el EMISOR se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para garantizar el pago a los inversionistas.

Fuente: PICAVAL Casa de Valores S.A./ Elaboración: PCR

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento dentro del mercado:** La compañía cuenta con 58 años en el sector maderero comercializando una amplia gama de productos y servicios a través de su red de atención y distribución a nivel nacional, que abarca 28 locales propios, 3 centros de distribución, 3 centros de servicio.
- **Mayores niveles de ventas:** Los ingresos de la empresa han mantenido un comportamiento decreciente hasta el año 2020, resultando en un promedio de -9,55%. Para el año 2021, los ingresos de la compañía reflejaron un incremento significativo de +25,55% (US\$ +10,61 millones) como efecto de la recuperación económica y las medidas tomadas para combatir la 'pandemia de Covid-19. Para julio de 2022, gracias a las estrategias comerciales del emisor y el continuo desarrollo de sus productos y servicios, las ventas ascendieron a US\$ 30,40 millones lo cual exhibe un incremento interanual en +6,81%. Sin embargo, el incremento de los gastos operacionales impactó en la utilidad neta misma que sumó US\$ 717,79 mil, presentando una contracción interanual de -18,74%. Con este resultado, la empresa manifestó un margen neto de 2,36%, menor a la de su similar periodo 2021 (3,10%). El efecto mencionado, hizo que los indicadores de rentabilidad se contraigan y sean menores que su similar periodo interanual.
- **Niveles de liquidez superior a la unidad:** Los activos corrientes de la empresa, han mantenido niveles adecuados de manera histórica en casi todo el periodo de análisis que han cubierto en su totalidad a los activos de corto plazo, con excepción de los años 2019 y 2020. Así pues, a la fecha de corte el indicador se ubica sobre la unidad con un valor de 1,33 veces, robusteciendo la posición de la compañía para hacer frente a las obligaciones corrientes con los recursos necesarios. Paralelamente, en una prueba más ácida, donde no se consideran los inventarios, se observa una leve contracción interanual hasta alcanzar un valor de 0,62 veces; finalmente el capital de trabajo exhibe un incremento, comportamiento que responde a un aumento en mayor proporción del activo corriente en comparación al pasivo corriente.
- **Incremento de los niveles de deuda:** La empresa financia sus activos con deuda de instituciones financieras y sus proveedores. En tal sentido, a julio de 2022 la deuda se incrementó en 1,51%, comportamiento que obedece principalmente a un mayor nivel de créditos bancarios. Por otra parte, se observa que, la capacidad de pago del emisor ha mejorado, ya que le tomaría 1,94 años concluir con sus obligaciones financieras; esto gracias a un mayor nivel de sus flujos operativos, a pesar de que el EBITDA se contrajo hasta ubicarse en US\$ 2,25 millones, monto inferior a su similar periodo interanual; este dinamismo responde al incremento de las ventas de la empresa.
- **Aumento del Patrimonio:** El patrimonio de EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, en los últimos cinco años ha presentado un decremento (-5,17%; 2017-2021). No obstante, a la fecha de corte, el patrimonio muestra un aumento interanual en +12,90%, comportamiento influenciado por los resultados acumulados. Para julio de 2022, el nivel de apalancamiento¹ contabiliza un valor de 2,04 veces, valor inferior al de su periodo similar anterior (2,51 veces, jul21), debido a un crecimiento en mayor proporción del patrimonio en relación con el pasivo.

¹ Apalancamiento: pasivo/patrimonio

- **Proyecciones adecuadas para el instrumento calificado:** Las proyecciones para la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Pazo de la empresa, presentan previsiones que toman en cuenta el comportamiento económico del país, del sector al que pertenece y más aún el desempeño financiero de la compañía en el periodo analizado (2017-2021).

Atentamente,



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