

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS

CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO - EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 254/2025, del 30 de septiembre de 2025

Información Financiera cortada al 31 de julio de 2025

Analista: Econ. Levi Macas

analista@clasrating.ec

www.classinternationalrating.com

EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA es una compañía con más de 90 años de historia, líder en soluciones integrales para la industria del mueble, la construcción y la decoración en Ecuador. Cuenta con 35 locales a nivel nacional, distribuidos en 28 puntos de venta y 7 showrooms, además de 3 Centros de Distribución y 3 Centros de Servicios, lo que garantiza una cobertura integral y eficiente para todos sus clientes. La Compañía mantiene la Certificación ISO-9001, garantizando productos de madera sostenibles y de alta calidad.

Revisión

Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2022-00008239, emitida el 24 de noviembre de 2022

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 254/2025, del 30 de septiembre de 2025 decidió otorgar la calificación de **“AAA” (Triple A)** a la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA por un monto de hasta diez millones de dólares (USD 10'000.000,00).

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”.

A las categorías se pueden asignar los signos (+) o (-) para indicar su posición relativa dentro de la misma categoría. La gradación de las categorías de calificación deberá realizarse conforme a los criterios que se establezcan en la metodología de calificación.

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto por el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, la presente calificación de riesgo **“no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste.”**

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

Según la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en periodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada a la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA potencia negocios con un servicio excepcional, se identifica como una empresa líder en soluciones integrales para la industria del mueble, la construcción y la decoración en Ecuador. Con más de 90 años de historia, destaca por ofrecer calidad, servicios innovadores y un compromiso firme con la sostenibilidad y el desarrollo de la comunidad.
- La misión de la Compañía es proporcionar soluciones que inspiren la creatividad y mejoren la vida de las personas, siempre enfocados en la excelencia y la satisfacción del cliente. Su propósito es ofrecer soluciones

- innovadoras, promoviendo la sostenibilidad y el uso responsable de recursos naturales, para brindar una experiencia de alta calidad a sus clientes y contribuir al desarrollo de la construcción y la industria del mueble.
- EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA es una empresa 100% ecuatoriana, especializada en proveer soluciones a la medida en madera y complementos para la industria del mueble, la construcción y la decoración.
 - Los ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento del mercado en el cual desarrollan sus actividades, lo cual le ha permitido obtener una mayor penetración en el mercado.
 - Los ingresos de EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA presentaron una tendencia creciente, desde USD 52,14 millones en diciembre de 2021 hasta USD 56,96 millones en diciembre de 2024. En los periodos interanuales, la tendencia creciente se mantiene (+7,12%) pasando de USD 32,70 millones en julio de 2024 a USD 35,03 millones en julio de 2025, como efecto del incremento de las ventas al mayoreo y el registro de ventas de Showroom, principalmente.
 - El margen operacional se registró negativo desde diciembre de 2023, en ese año se ubicó en -0,42% de los ingresos ordinarios, para diciembre de 2024 registró el -1,76%. Para julio de 2025 la utilidad operacional alcanzó el 2,08% de los ingresos, revertiendo la pérdida de -1,74% registrada en igual periodo de 2024. Este repunte refleja una mayor eficiencia en la gestión de recursos y una recuperación en la capacidad operativa, lo que constituye un indicador positivo de resiliencia financiera.
 - Luego de considerar gastos financieros, otros ingresos y egresos netos e impuesto a la renta, la Compañía generó utilidades en los cortes anuales, a partir de 2023 gracias al aporte de otros ingresos, que provienen principalmente de la participación en subsidiarias y asociadas. El resultado neto se mostró positivo, aunque decreciente hasta diciembre de 2023 cuando representó el 1,23% de los ingresos (2,25% en diciembre de 2021), al cierre de 2024 cambia de comportamiento y se recupera al 5,58%, sustentado en el comportamiento de otros ingresos. Al 31 de julio de 2025, EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA registró una utilidad antes de impuestos equivalente al 1,01% de los ingresos, porcentaje que revirtió la pérdida del -1,07% de los ingresos en mismo periodo de 2024, lo que refleja una mejora sustancial, lo que obedece principalmente a una mayor eficiencia en la generación de ingresos y a una mejor utilización de la capacidad operativa.
 - El EBITDA (acumulado) de la compañía descendió de 8,98% de los ingresos en diciembre de 2021 al 4,66% en el año 2024, mientras que en julio de 2025 significó el 4,37% de los ingresos. Estos resultados generaron una capacidad adecuada para cubrir sus gastos financieros.
 - Los activos totales de EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA presentaron una tendencia creciente desde USD 39,81 millones en diciembre de 2021 hasta USD 60,09 millones en diciembre de 2024 y USD 60,24 millones en julio de 2025, sustentado en el aumento de inversiones en subsidiarias y asociadas, principalmente.
 - Los pasivos totales financiaron los activos totales en 72,44% en diciembre de 2024 y al 31 de julio de 2025 en 71,91%. Las variaciones del pasivo se relacionan principalmente con el comportamiento de proveedores.
 - El patrimonio financió el activo en un 29,14% en diciembre de 2022 un 28,05% en el año 2023, 27,56% en diciembre de 2024 y 28,09% en julio de 2025. En este último corte, el principal rubro dentro del patrimonio fue el capital social que se mantuvo sin variaciones desde el año 2022 en un valor de USD 8,95 millones y financió el 14,86% de los activos (14,89% en diciembre de 2024), a este le sigue reservas con el 7,43% (3,14% en diciembre de 2024) y resultados acumulados con el 5,21% (4,24% en diciembre 2024).
 - EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, presentó indicadores de liquidez (razón circulante) superiores a la unidad para todos los ejercicios económicos analizados (excepto en diciembre de 2024), lo que demostró la capacidad para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo con sus activos del mismo tipo. Al 31 de julio de 2025, se registró un capital de trabajo equivalente al 4,17% de los activos.
 - Durante todo el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) mostró la importancia de los pasivos dentro del financiamiento de la compañía, ubicándose por encima de 2,40 veces (2,63 veces en diciembre de 2024 y 2,56 veces en julio de 2025).

Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la compañía EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, celebrada el 11 de julio de 2022, resolvió autorizar que la compañía realice la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto de hasta USD 10,00 millones.

- Con fecha 13 de septiembre de 2022, EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, en calidad de Emisor, conjuntamente con AVALCONULTING CÍA. LTDA., como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, mediante escritura pública celebrada ante la Notaria Trigésima Sexta del cantón Quito.
- Con fecha 21 de diciembre de 2022, PICAVAL CASA DE VALORES S.A. inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, durante la vigencia de la oferta pública colocó el 48,71% del total aprobado (USD 10,00 millones).
- Hasta el 31 de julio de 2025, el saldo de capital de la Emisión de Obligaciones ascendió a USD 3,95 millones, esto después de haber cancelado oportunamente los dividendos respectivos.
- Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:
 - ✓ 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.
 - ✓ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
 - ✓ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
 - ❖ Al 31 de julio de 2025, el emisor cumplió con lo mencionado.
- La emisora se obliga a mantener una relación, deuda con costo / patrimonio total, no mayor a 1,5 veces. El cálculo será semestral, con corte a junio y diciembre de cada año. En la deuda con costo se considerarán créditos bancarios y emisiones en el Mercado de Valores.
 - ❖ Al 30 de junio de 2025, el emisor cumplió con el límite de endeudamiento.
- Al 31 de julio de 2025, EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA registró un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 49,49 millones, siendo el 80% de los mismos la suma de USD 39,59 millones. Dicho valor genera una cobertura de 10,01 veces sobre el saldo de capital de la emisión; por lo tanto, la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, objeto de la presente calificación, se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones realizadas dentro de la estructuración financiera indicaron según como fueron establecidas una aceptable disponibilidad de fondos para atender el servicio de la deuda. Las cifras a julio de 2025 fueron comparadas con las proyecciones a septiembre de 2025, haciendo la Calificadora constar su avance.

Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los cuales se detallan a continuación:

- Cambios en el comportamiento de consumo del mercado, podría afectar los resultados de la compañía.
- El endurecimiento de regulaciones y/o restricciones a la importación de los artículos que comercializa la compañía, generaría un posible aumento de precios, afectando de esta manera los costos.
- Factores externos políticos, económicos, normativos y técnicos, entre otros, podrían afectar al mercado de manera que se restrinja la demanda y se vea disminuido el volumen de ventas de la empresa.
- El detenimiento o endurecimiento de los créditos otorgados por el BIESS para la construcción, podría desacelerar al sector constructor y afectar al nivel de ventas de la empresa.
- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de su cartera, así como una adecuada política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de la cartera.
- Ante la probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, el nivel de ingresos de los ecuatorianos podría verse reducido y con ello tanto su poder adquisitivo como la capacidad de pago de las deudas adquiridas hasta ese entonces, lo cual sin duda ocasionaría que la demanda de los productos que oferta la compañía disminuya y con ello sus ingresos, sobre todo si se considera que ante un posible panorama de crisis, las personas podrían prescindir de este tipo de artículos.

- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- La concentración de ventas en determinados clientes podría disminuir la atomización de sus ventas y por lo tanto crear un riesgo de concentración.
- El surgimiento de nuevos competidores en el mercado local podría traer como consecuencia una reducción del mercado objetivo.
- Demoras en la desaduanización de los productos importados podría generar a su vez retrasos en la comercialización de los mismos.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, podría afectar al flujo de la compañía. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- El importante número de empleados (565) que mantiene la empresa, podría convertirse en un riesgo para la compañía en caso de que se forme un sindicato o no existan acuerdos entre el empleador y empleado.
- Los altos niveles de inseguridad y violencia en algunas regiones del país afectan directamente a la actividad comercial podrían obligar al cierre de puntos de venta.
- Los actuales conflictos geopolíticos, incluyendo la guerra entre Rusia y Ucrania, así como las tensiones en Medio Oriente, representan un riesgo externo para el sector industrial del Ecuador, al generar disrupciones en las cadenas de suministro globales y presionar al alza los precios de materias primas estratégicas. Estas condiciones podrían traducirse en mayores costos de producción, retrasos logísticos e inestabilidad en los mercados internacionales, afectando la competitividad y planificación operativa de las industrias locales
- Debido a la crisis energética que enfrentó el Ecuador hasta diciembre de 2024, varios sectores económicos se vieron afectados en aspectos como: el aumento de sus costos operativos, impacto en la cadena de suministros y un posible cambio en los hábitos de consumo. Lo mencionado podría afectar los resultados del sector empresarial en general en caso de que la crisis energética se reanude.

Según lo establecido en el literal i, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, los riesgos previsible de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

En primera instancia resulta importante señalar que los activos libres de gravamen que respaldan la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo son: Inventarios y cuentas por cobrar comerciales; por lo que los riesgos asociados a estos podrían ser:

- Un riesgo que podría mermar la calidad de clientes comerciales que respaldan la emisión son escenarios económicos adversos en el sector en el que operan los clientes de la empresa y que afecten su capacidad para cumplir con los compromisos adquiridos con la compañía.
- Si la empresa no mantiene actualizado el proceso de aprobación de ventas a crédito o los cupos de los clientes, podría convertirse en un riesgo de generar cartera a clientes que puedan presentar un irregular comportamiento de pago.
- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de las cuentas por cobrar, así como una adecuada administración, política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad y podría crear un riesgo de deterioro de la cartera y por lo tanto un riesgo para el activo que respalda la emisión.
- Una concentración de ventas futuras en determinados clientes podría disminuir la atomización de las cuentas por cobrar y por lo tanto crear un riesgo de concentración; sin embargo, de lo cual, la compañía mantiene una adecuada dispersión de sus ingresos, mitigando de esta manera el mencionado riesgo.
- Los inventarios que respaldan la emisión podrían estar expuestos a daños causados por factores externos como catástrofes naturales, incendios, robo, entre otros, por lo cual, el inventario podría verse afectado ya sea en su totalidad o parcialmente, lo que traería consigo pérdidas económicas para la empresa. Para cubrirse contra este tipo de riesgo, la compañía cuenta con varias pólizas de seguros, incluida una de multirriesgo industrial.

- Los inventarios de la compañía podrían verse afectados por un desabastecimiento de proveedores, por lo que su comercialización se vería afectada.
- El inventario podría verse afectado por imposición de medidas arancelarias y regulatorias por parte del Gobierno que impida o restrinja la importación de los artículos que comercializa la compañía.
- La falta de condiciones apropiadas para mantener intactas las características de los ítems mientras se encuentren almacenados en inventario, podrían afectar su capacidad de realización y por lo tanto disminuir su valor y mermar la cobertura de la emisión.
- Finalmente, las cuentas por cobrar comerciales que respaldan la emisión presentan un grado bajo para ser liquidadas, por lo que su liquidación podría depender de que la empresa esté normalmente operando, así como del normal proceso de recuperación y cobranza de la cartera dentro de los términos, condiciones y plazos establecidos en cada una de las cuentas por cobrar clientes. Por su parte el inventario también presenta un grado bajo para ser liquidado y dependen de una adecuada rotación y en especial de que la empresa disponga de los recursos suficientes para su reposición, por lo que la liquidación de los activos que respaldan la emisión podría depender básicamente de que la empresa esté en operación.

Las consideraciones de la capacidad para ser liquidado un activo son sumamente subjetivas y poco predecibles. La capacidad para ser liquidado un activo puede cambiar en cualquier momento. Por lo tanto, los criterios básicos y opiniones emitidos por CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la capacidad para ser liquidado un activo son referenciales, no garantizan exactitud y no representa que un activo pueda o no ser liquidado, ni que se mantenga su valor, ni una estabilidad en su precio.

Según lo establecido en el literal h, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

Históricamente, la compañía registra dentro de la garantía general cuentas por cobrar a relacionadas, por lo que los riesgos asociados a estas podrían ser:

- El crédito que se les otorga a las empresas vinculadas responde más a la relación de vinculación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- Escenarios económicos adversos pueden afectar la recuperación de las cuentas por cobrar a empresas vinculadas.

Así mismo se debe indicar que, la compañía certificó que, dentro de las cuentas por cobrar que respaldan la emisión no se incluyen cuentas por cobrar a relacionadas.

Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo de la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, es tomada de fuentes varias como:

- Estructuración Financiera (Proyección de Ingresos, Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA
- Escritura de Emisión de Obligaciones.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados bajo NIIF de los años 2021, 2022, 2023 y 2024 de EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, así como Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados, al 31 de julio de 2024 y 31 de julio de 2025.
- Contrato de Representación de Obligacionistas.
- Prospecto de Oferta Pública.
- Declaración Juramentada de los activos que respaldan la emisión
- Informe del Representante de Obligacionistas.
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.

- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Calidad del Emisor (Perfil de la empresa, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Información levantada “in situ” durante el proceso de diligencia debida.
- Información cualitativa proporcionada por la empresa Emisora.

En base a la información antes descrita, se analiza entre otras cosas:

- Cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes;
- Provisión de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión;
- Posición relativa de la garantía general frente a otras obligaciones del emisor o del garante, en el caso de quiebra o liquidación de éstos;
- Capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones, tanto autorizadas como actuales, del emisor y las condiciones del mercado;
- Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación;
- Conformación accionaria y presencia bursátil;
- Consideración de los riesgos previsibles en el futuro, en escenarios económicos y legales desfavorables;
- Consideración de riesgos inherentes cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a compañías vinculadas;
- Consideración de los riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados; y,
- Cuando exista garantía específica, incluir la evaluación de al menos su capacidad de ser ejecutada y de cubrir las obligaciones en caso de incumplimiento.

Adicionalmente, dentro de las áreas de análisis se toman en cuenta los siguientes puntos:

- Entorno económico y riesgo sectorial.
- Posición del emisor y garante.
- Solidez financiera y estructura accionarial del emisor.
- Estructura administrativa y gerencial.
- Posicionamiento del valor en el mercado.

El Estudio Técnico ha sido elaborado basándose en la información proporcionada por la compañía y sus asesores, así como el entorno económico y político más reciente. Se debe recalcar que CLASS INTERNATIONAL RATING CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., no ha realizado auditoría sobre la misma, pues no es una actividad para la cual esté autorizada.

El presente Estudio Técnico se refiere al informe de Calificación de Riesgo, el mismo que comprende una opinión de la evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor. Al ser títulos que circularán en el Mercado de Valores nacional, la Calificadora no considera el “riesgo soberano” o “riesgo crediticio del país”.

Debe indicarse que esta calificación de riesgo es una opinión sobre la solvencia y capacidad de pago de la compañía, para cumplir los compromisos derivados de la emisión en análisis, en los términos y condiciones planteados, considerando el tipo y característica de la garantía ofrecida. La calificación de riesgo comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor.

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

INTRODUCCIÓN

Aspectos Generales de la Emisión

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la compañía EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, celebrada el 11 de julio de 2022, resolvió por unanimidad autorizar que la compañía realice la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto de hasta USD 10,00 millones.

Con fecha 13 de septiembre de 2022, EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, en calidad de Emisor, conjuntamente con AVALCONULTING CÍA. LTDA., como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, mediante escritura pública celebrada ante la Notaria Trigésima Sexta del cantón Quito.

CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO - EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA						
Emisor	EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA					
Capital a Emitir	USD 10.000.000,00					
Unidad Monetaria	Dólares de los Estados Unidos de América.					
Clase, Plazo, Tasa de interés, Amortización de Capital y Período de Gracia	Clase	Plazo	Tasa de Interés	Amortización de Capital	Período de Gracia	
	A	2.520 días	8,50% anual fija	Trimestral	720 días	
	B	1.440 días	7,75% anual fija	Semestral	-	
	C	1.800 días	8,00% anual fija	Trimestral	-	
	D	2.160 días	8,25% anual fija	Trimestral	-	
Monto	El monto de cada Clase será definido según la demanda de mercado y la efectiva colocación.					
Valores	Desmaterializados, con un valor nominal múltiplo de USD 0,01.					
Forma de cálculo del Intereses	Base comercial de 30/360.					
Pago de intereses	Trimestral					
Fecha de emisión	La fecha en que los valores de cada clase sean negociados en forma primaria.					
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Contrato de Underwriting	No existe un contrato de Underwriting.					
Garantía	Garantía General de acuerdo a lo establecido en el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.					
Tipo de Oferta	Pública.					
Destino de los recursos a captar	La totalidad de los recursos 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.					
Representante de Obligacionistas	AVALCONULTING CÍA. LTDA.					
Rescates Anticipados	No contempla redención, sorteos ni rescates anticipados.					
Sistema de colocación	Bursátil.					
Estructurador Financiero y Colocador	PICAVAL CASA DE VALORES S.A.					
Resguardos establecidos en el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.	Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:					
	Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables: <ul style="list-style-type: none"> 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. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. 					
Límite de Endeudamiento	La emisora se obliga a mantener una relación, deuda con costo / patrimonio total, no mayor a 1,5 veces. El cálculo será semestral, con corte a junio y diciembre de cada año. En la deuda con costo se considerarán créditos bancarios y emisiones en el Mercado de Valores.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: Class International Rating

A continuación, se presenta la tabla de amortización de capital y pago de intereses de la Cuarta Emisión de Obligaciones:

CUADROS 2, 3 y 4: AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES (USD)

CLASE B				
Fecha	Capital	Interés	Dividendo	Saldo
				297.802
25/7/2023	7.445	5.770	13.215	290.357
19/1/2024	7.445	5.626	13.071	282.912
18/7/2024	7.445	5.481	12.926	275.467
22/1/2025	7.445	5.337	12.782	268.022
25/7/2025	29.780	5.193	34.973	238.242
25/1/2026	59.560	4.254	63.815	178.681
25/7/2026	74.450	2.985	77.436	104.231

CLASE C				
Fecha	Capital	Interés	Dividendo	Saldo
27/1/2023				1.563.949
21/3/2023	23.459	31.279	54.738	1.540.489
21/6/2023	23.459	30.810	54.269	1.517.030
21/9/2023	23.459	30.341	53.800	1.493.571
21/12/2023	23.459	29.871	53.331	1.470.112
21/3/2024	31.279	29.402	60.599	1.438.833
21/6/2024	31.279	28.777	60.056	1.407.554
21/9/2024	31.279	28.151	59.430	1.376.275

25/1/2027	104.231	1.341	105.572	-
	297.802	35.988	333.790	

CLASE D				
Fecha	Capital	Interés	Dividendo	Saldo
21/12/2022				3.008.761
21/3/2023	45.131	62.021	107.152	2.963.630
21/6/2023	45.131	61.092	106.224	2.918.499
21/9/2023	45.131	60.160	105.292	2.873.367
21/12/2023	45.676	59.230	104.905	2.827.692
21/3/2024	60.175	58.287	118.463	2.767.516
21/6/2024	60.175	57.046	117.222	2.707.341
21/9/2024	60.175	55.805	115.980	2.647.166
17/12/2024	60.719	54.548	115.267	2.586.447
21/3/2025	75.219	53.312	128.531	2.511.227
21/6/2025	75.219	51.760	126.979	2.436.008
21/9/2025	75.219	50.209	125.428	2.360.789
21/12/2025	75.219	48.714	123.933	2.285.570
21/3/2026	75.219	47.162	122.381	2.210.351
21/6/2026	75.219	45.611	120.830	2.135.132
21/9/2026	150.438	44.060	194.498	1.984.694
21/12/2026	150.438	40.957	191.395	1.834.256
21/3/2027	150.438	37.854	188.292	1.683.818
21/6/2027	195.570	34.751	230.321	1.488.249
21/9/2027	195.570	30.718	226.287	1.292.679
21/12/2027	195.570	26.684	222.253	1.097.110
21/3/2028	225.657	22.650	248.307	871.452
21/6/2028	270.789	17.996	288.785	600.664
21/9/2028	300.876	12.411	313.287	299.788
21/12/2028	299.788	6.206	305.993	-
	3.008.761	1.039.244	4.048.006	

Fuente: EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA / Elaboración: Class International Rating

17/12/2024	31.279	27.542	58.821	1.344.996
21/3/2025	39.099	26.900	65.999	1.305.897
21/6/2025	39.099	26.118	65.217	1.266.798
21/9/2025	39.099	25.347	64.393	1.227.700
21/12/2025	39.099	24.552	63.543	1.188.601
21/3/2026	77.447	23.409	101.559	1.111.154
21/6/2026	92.787	21.893	115.671	1.018.367
21/9/2026	116.546	18.911	136.118	901.821
21/12/2026	116.546	17.525	134.713	785.274
21/3/2027	193.244	14.774	210.113	592.031
21/6/2027	193.694	10.951	206.248	398.337
21/9/2027	193.694	7.054	202.315	204.644
21/12/2027	193.694	3.158	198.383	10.950
21/3/2028	2.250	226	3.747	8.700
21/6/2028	2.700	179	3.747	6.000
21/9/2028	3.000	124	3.747	3.000
21/12/2028	3.000	62	3.747	-
	1.563.949	457.358	2.034.302	

Situación de la Emisión de Obligaciones (31 de julio de 2025)

Con fecha 24 de noviembre de 2022, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, resolvió aprobar la Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 10,00 millones, bajo la Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2022-00008239, la misma que fue inscrita en el Catastro Público de Mercado de Valores el 30 de noviembre de 2022. Así mismo de debe acotar que el plazo de vigencia de la oferta pública fue hasta el 24 de agosto de 2023.

Colocación de los Valores

Con fecha 21 de diciembre de 2022, PICAVAL CASA DE VALORES S.A. inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, durante la vigencia de la oferta pública colocó el 48,71% del total aprobado (USD 10,00 millones).

Saldo de Capital

Hasta el 31 de julio de 2025, el saldo de capital de la Emisión de Obligaciones ascendió a USD 3,95 millones, esto después de haber cancelado oportunamente los dividendos respectivos.

Garantías y Resguardos

Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:

Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de

gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:

- 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.
- No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
- Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.

❖ Al 31 de julio de 2025, el emisor cumplió con todo lo listado anteriormente.

Se entenderá por activos depurados al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

Cabe señalar que el incumplimiento de este numeral dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión. Para el efecto se procederá conforme a lo previsto en los respectivos contratos de emisión para la solución de controversias, según lo estipulado en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Límite de Endeudamiento

Según lo dispone el literal f del artículo 164 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero) y sus normas complementarias, EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA se obliga a mantener una relación, deuda con costo / patrimonio total, no mayor a 1,5 veces. El cálculo será semestral, con corte a junio y diciembre de cada año. En la deuda con costo se considerarán créditos bancarios y emisiones en el Mercado de Valores.

❖ Al 30 de junio de 2025, el emisor cumplió con el límite de endeudamiento.

En el siguiente cuadro se pueden apreciar en detalle las medidas cuantificables:

CUADRO 5: COMPROMISOS Y RESGUARDOS

RESGUARDO	Límite	jun-25	jul-25	CUMPLE
Activos Reales / Pasivos	$\geq 1,00$		1,15	Sí
Activos Depurados / Obligaciones en circulación	$\geq 1,25$		12,52	Sí
Deuda con costo / Patrimonio total	$\leq 1,5$	1,32		Sí

Fuente: EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA / Elaboración: Class International Rating

Monto Máximo de la Emisión

La Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo está respaldada por una Garantía General otorgada por EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA como Emisor, lo que conlleva a analizar la estructura de sus activos. Dicho esto, se pudo apreciar que, al 31 de julio de 2025, la compañía presentó un total de activos de USD 60,24 millones, de los cuales el 98,05% son activos libres de gravamen, de acuerdo con el siguiente detalle:

CUADRO 6: DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN (Miles USD. Julio 2025)

Activos	Libres	%
Disponibles	3.628	6,14%
Exigibles	8.877	15,03%
Realizables	10.620	17,98%
Propiedad, Planta y Equipo	8.725	14,77%

Otros activos	27.217	46,08%
TOTAL	59.068	100,00%

Fuente: EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA / Elaboración: Class International Rating

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. procedió a verificar que la información que consta en el certificado del cálculo del monto máximo de la emisión de la empresa, con rubros financieros cortados al 31 de julio de 2025, suscrita por el representante legal del emisor, esté dando cumplimiento a lo que estipula el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, que señala que: “El monto máximo para emisiones de obligaciones de largo plazo, deberá calcularse de la siguiente manera: Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias¹.

Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido el 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 31 de julio de 2025, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 49,49 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 39,59 millones, cifra que genera una cobertura de 10,01 veces sobre el monto de la emisión. De esta manera se puede determinar que la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.

Por otro lado, se debe indicar que, al 31 de julio de 2025 los activos libres de gravamen registraron una cobertura de 14,94 veces sobre el saldo de capital de los valores que la compañía mantiene en circulación en el Mercado de Valores.

CUADRO 7: CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (Julio 2025)

Descripción	Miles USD
Total Activos	60.241
(-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos	923
(-) Activos Gravados	1.174
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias ²	-
(-) Derechos Fiduciarios ³	1.288
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados	-
(-) Saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores ⁴	-
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	-
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras ⁵	7.367
Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa	49.490
Monto Máximo de la emisión = 80.00% de los Activos con Deducciones	39.592
Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	3.954
Total Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces)	12,52
80.00% de los Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces)	10,01

¹ “La verificación realizada por la calificadora al certificado del monto máximo de la emisión, contempla única y exclusivamente un análisis de que la información que consta en dicho certificado esté dando cumplimiento a lo que la norma indica, lo cual significa que la calificadora no ha auditado la información que consta en el certificado y tampoco ha verificado la calidad y veracidad de la misma, lo cual es de entera y única responsabilidad del emisor.”

² Independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren

³ Provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros

⁴ para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación

⁵ Que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculados con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

Fuente: EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente, se debe mencionar que al 31 de julio de 2025, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto en circulación en Mercado de Valores ocupa un tercer orden de prelación de pagos, por lo tanto, el total de activos menos las deducciones señaladas por la normativa, ofrece una cobertura de 1,16 veces⁶ sobre los pasivos totales deducidos las obligaciones en circulación dentro del Mercado de Valores y otras obligaciones de la compañía.

Según el certificado de activos libres de gravamen, al 31 de julio de 2025, la empresa ha otorgado garantías por USD 1,17 millones, lo cual determina que la solvencia de la empresa de un total de activos libres de gravamen por USD 59,07 millones sería el máximo potencial impacto que tiene sobre sus activos.

Por otro lado, según lo establecido en el Artículo 9, Capítulo I, del Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan, de emisiones de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, además del monto en circulación como aceptante de facturas comerciales negociables, no podrá ser superior al doscientos por ciento (200%) de su patrimonio. De excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos en un ciento veinte por ciento (120%) el monto excedido”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que los valores que mantiene en circulación representan al 31 de julio de 2025, el 11,68% del 200% del patrimonio y el 23,37% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

CUADRO 8: CÁLCULO DEL 200% DEL PATRIMONIO⁷ (Julio 2025)

Descripción	Miles USD
Patrimonio	16.919
200% del Patrimonio (USD)	33.838
Segunda Emisión de Obligaciones (por emitir)	3.954
Valores emitidos / 200% del Patrimonio	11,68%
Valores emitidos / Patrimonio	23,37%

Fuente: EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA / Elaboración: Class International Rating

Proyecciones del Emisor

CUADRO 9: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (Miles USD)

Rubro	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Ventas	54.779	56.364	57.995	59.672	60.866	62.083	63.325	64.591
Costo de Ventas	39.404	40.544	41.619	42.763	43.558	44.336	45.096	45.868
Utilidad Bruta	15.375	15.819	16.376	16.909	17.308	17.747	18.229	18.723
Gastos Operativos	13.750	14.085	14.493	14.912	15.210	15.515	15.825	16.141
Utilidad Operacional	1.625	1.734	1.883	1.997	2.098	2.233	2.404	2.581
Gastos financieros	1.201	992	986	1.009	928	875	1.092	1.268
Otros ingresos / egresos, neto	667	688	706	727	741	756	771	787
Utilidad Antes de Participación e Impuestos	1.091	1.430	1.604	1.714	1.911	2.114	2.083	2.100
Impuesto a la Renta	273	357	401	429	478	528	521	525
Utilidad Neta	818	1.072	1.203	1.286	1.433	1.585	1.562	1.575

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

En función del comportamiento histórico hasta agosto de 2022, para el cierre de ese año la estructuración financiera estableció un crecimiento del 5,06%, a partir del año 2023 y hasta 2025 consideró un crecimiento conservador del 2,89% y de 2026 a 2029 del 2,00%. Por su parte, el costo de ventas bajaría del 71,93% en 2022 al 71,01% en 2029, lo que le permitiría generar un margen bruto que pasaría el 28,07% sobre los ingresos en 2022 al 28,99% en 2029.

⁶(Total Activos Deducidos – Saldo Emisión) / (Total Pasivo – Obligaciones emitidas)

⁷ Según lo indicado por EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, no registra en sus EEEF facturas comerciales negociables como aceptante.

Los gastos operacionales mantendrán una participación relativamente estable alrededor del 25,00% sobre los ingresos durante el periodo proyectado. En consecuencia, el resultado operacional se presentaría positivo a lo largo de todo el periodo proyectado (2022-2029), pasando del 2,97% de los ingresos en 2022 al 4,00% en 2029.

Por su parte los gastos financieros descenderían del 2,19% sobre el total de ingresos en 2022 al 1,96% en 2029. Una vez descontados los impuestos de ley, así como otros ingresos y egresos, la estructuración estima que la compañía generaría una utilidad neta creciente, del 1,49% de los ingresos en 2022 al 2,44% en 2029.

Como parte del análisis de las proyecciones, surge la importancia de determinar el nivel de cobertura brindado por el EBITDA frente a los gastos financieros. En este sentido, existiría de acuerdo con el modelo analizado, una cobertura positiva que pasaría de 2,64 veces en 2022 a 3,73 veces en 2029.

El indicador EBITDA / deuda total crecería de 0,38 veces en 2022 a 1,05 veces en 2029; y, el indicador EBITDA / gastos de capital, con un comportamiento variable, pasaría de 1,36 veces en 2022 a 1,71 veces en 2029.

El flujo de efectivo proyectado presenta los movimientos de efectivo que se originan por la normal operación de la compañía, los mismos que se presentan positivos a lo largo de la proyección; la estructuración financiera incluye gastos de capital, que implican inversiones en activos fijos durante el periodo proyectado; finalmente, incluye las actividades de financiamiento, que contemplan las obligaciones actuales y las que la Compañía estima contraer. La proyección determina flujos finales de efectivo positivos para cada año, de tal modo que la compañía dispondría de un flujo de efectivo aceptable para hacer frente a las obligaciones con costo, tal como se puede evidenciar en el resumen expuesto a continuación:

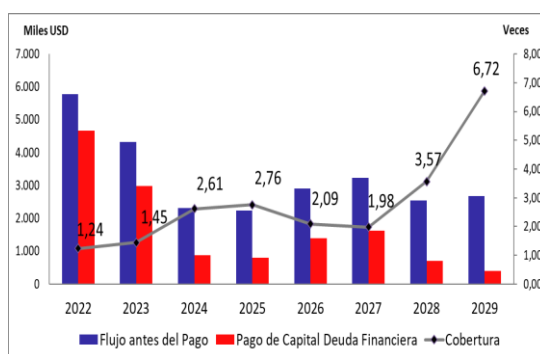
CUADRO 10: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (Miles USD)

Descripción	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad neta	818	1.072	1.203	1.286	1.433	1.585	1.562	1.575
Depreciaciones	1.545	1.646	1.711	1.673	1.909	1.897	1.974	2.149
Capital de trabajo	91	-83	-431	-378	-177	-111	-393	-27
Flujo de efectivo producto de actividades de operación	2.454	2.636	2.483	2.581	3.165	3.372	3.143	3.697
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Adquisición de propiedad, planta y equipo	-2.331	-4.299	-1.579	-1.775	-1.677	-1.579	-2.180	-2.764
Inversiones en acciones y subsidiarias	-112	-76	-76	-77	-78	-79	-80	-80
Activos disponibles para la venta	277	-34	148	74	80	-3	67	-2
Flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión	-2.166	-4.409	-1.508	-1.778	-1.675	-1.661	-2.193	-2.846
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Pago deuda Bancaria	-4.007	-2.840	-483	0	0	1.000	2.000	1.500
Colocación EO - 2022	5.000	5.000	0	0	0	0	0	0
Amortización EO - 2022	0	-145	-405	-810	-1.395	-2.630	-2.715	-1.900
Amortización EO - 2019	-660	0	0	0	0	0	0	0
Flujo de efectivo utilizado en actividades de financiamiento	333	2.015	-888	-810	-1.395	-1.630	-715	-400
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO								
Flujo generado	621	242	87	-8	95	81	236	451
Saldos al comienzo del año	483	1.105	1.347	1.433	1.425	1.520	1.601	1.836
SALDOS AL FIN DEL AÑO	1.105	1.347	1.433	1.425	1.520	1.601	1.836	2.287

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 1: NIVEL DE COBERTURA: FLUJOS⁸ VS. PAGO DE CAPITAL DEUDA FINANCIERA

⁸ (*) Flujo de efectivo final en cada uno de los periodos, antes de considerar el pago de capital de la deuda financiera.



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Es importante mencionar que el indicador que relaciona el Flujo de Caja Libre / pago Deuda Total, se ubicaría en 6,72 veces en 2029. Además, la rentabilidad esperada resultaría positiva para todos los periodos proyectados. El indicador gastos de capital / depreciación, con un comportamiento variable pasaría de 1,51 veces en 2022 a 1,29 veces en 2029.

Finalmente, la calificadora realizó un estrés al modelo de proyección. Se afectó el estado de resultados proyectado, mediante el incremento de la representación del costo de ventas sobre los ingresos, con el fin de evaluar la capacidad de soporte que tendría la operación del negocio; se observó que al pasar al 73,45% constante, luego de registrar menos del 72% a lo largo del periodo proyectado, es la mayor afectación que soportaría el modelo, manteniendo positivos los resultados netos y los flujos finales de efectivo, en todos años de proyección.

Comparativo de Resultados Reales vs. lo proyectado

Las cifras reales de julio de 2025 se compararon con las proyectadas al cierre del tercer trimestre del mismo año. De este modo, las ventas registraron un avance del 80,41%, mientras que el costo de ventas registró un avance de 82,29%, lo que generó una utilidad bruta con un avance de 75,66%.

Luego de descontar los gastos operativos que significaron un avance del 79,09% del valor proyectado, la compañía obtuvo una utilidad operacional con un avance del 50,07%. Finalmente, al deducir los gastos financieros y otros ingresos/egresos no operacionales, la compañía registró una utilidad antes de participación e impuestos que reflejó un avance del 25,09% del valor proyectado.

CUADRO 11: RESULTADOS PROYECTADOS VS. REALES (Miles USD)

Cuenta	Proyectado sept-25	Real jul-25	Cumplimiento
Ventas	43.557	35.026	80,41%
Costo de Ventas	31.214	25.688	82,29%
Utilidad Bruta	12.343	9.338	75,66%
Gastos Operacionales	10.885	8.608	79,09%
Utilidad Operacional	1.458	730	50,07%
Gastos Financieros	574	1.431	249,32%
Otros ingresos/egresos no operacionales	531	1.056	198,95%
Utilidad (Pérdida) Antes de Participación e Impuestos	1.414	355	25,09%

Fuente: Estructuración Financiera y EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA / Elaboración: Class International Rating

Por otro lado, el estado de flujo de efectivo de la empresa, al 31 de julio de 2025 registró un flujo procedente de actividades de operación positivo, por un valor de USD 2,92 millones, mientras en el flujo procedente de actividades de inversión registró USD -0,64 millones y el flujo procedente de actividades de financiamiento fue de USD -2,87 millones, lo que generó un flujo final de USD 3,63 millones, valor que significó el 10,36% de los ingresos y el 6,02% de los activos.

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha analizado y estudiado las proyecciones del estado de resultados, estado de flujo de caja, presentadas por la empresa en el informe de estructuración financiero,

para el plazo de vigencia de la presente emisión, mismas que, bajo los supuestos que fueron elaboradas, señalan que la empresa posee una aceptable capacidad para generar flujos dentro de las proyecciones establecidas con respecto a los pagos esperados así como sobre la base de las expectativas esperadas de reacción del Mercado; adicionalmente, dichas proyecciones señalan que el emisor generará los recursos suficientes para provisionar y cubrir todos los pagos de capital e intereses y demás compromisos que deba afrontar la presente emisión, de acuerdo con los términos y condiciones presentadas en el contrato de la Emisión, así como de los demás activos y contingentes. Adicionalmente, la calificadora ha constatado en la información recibida y analizada que el emisor hasta la fecha de corte del presente estudio técnico ha venido cumpliendo de forma oportuna con el pago de capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes. Así mismo, la calificadora ha podido observar en la información recibida y analizada, que el emisor ha realizado las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión. Por lo tanto, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento al análisis, estudio y expresar criterio sobre lo establecido en los literales a, b, y d, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, del Capítulo II del Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Riesgo de la Economía

Sector Real

El Fondo Monetario Internacional (FMI) mejoró ligeramente su proyección de crecimiento del PIB de Ecuador para 2025, elevándola de 1,6% a 1,7%, y estimó un crecimiento del 2,1% para 2026.⁹ El Banco Mundial mantiene una perspectiva optimista para 2025, estimando un rebote con un crecimiento cercano al 1,9%.¹⁰ Por su parte, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta una recuperación económica más robusta, con un crecimiento del PIB para 2025 superior al 2,8%.¹¹ Las cifras del FMI y del Banco Mundial, aunque conservadoras, coinciden en una tendencia de recuperación tras la recesión del 2024, mientras que el BCE mantiene expectativas más elevadas, lo que sugiere una posible revisión al alza conforme avance el año.

Para Estados Unidos, el FMI proyecta un crecimiento de 2,2% para el año 2025¹². La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+1,2% en 2025), mientras que las economías emergentes y en desarrollo de Asia (China e India) continúa siendo la región del mundo que crece a mayor ritmo a nivel global, con un crecimiento previsto del 5,0% para el año 2025. Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera un crecimiento del 2,5% para el año 2025.¹³

El Ecuador presenta desafíos los cuales podrían reflejarse en las perspectivas de crecimiento económico. Entre estos se destacan: la incertidumbre respecto al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la política monetaria contractiva para controlar la inflación, la crisis de inseguridad que vive el país, el deterioro de los mercados inmobiliarios en China, las condiciones del sistema financiero internacional, guerra comercial entre Estados Unidos, Canadá, China y México y su posible efecto en los precios del petróleo, el comercio exterior, los efectos de la crisis eléctrica y en el desempeño del sector fiscal. A lo anterior, se adiciona que el Ecuador, conforme el Índice de Paz Global (*Global Peace Index*) que publica el *Institute for Economics and Peace*, en el año 2024 se ubicó en el puesto número 130 del ranking de paz global (puesto 93 en 2023), considerándolo como un país peligroso.¹⁴

El Banco Central del Ecuador (BCE) reporta que la economía nacional superó la recesión de 2024 y mostró un repunte sostenido durante 2025. En el primer trimestre el PIB creció 3,4% interanual, impulsado por el consumo de los hogares, la inversión y el dinamismo de las exportaciones no petroleras. El Indicador Mensual de Actividad Económica (Imaec) acumuló un alza de 3,9% entre enero y mayo de 2025, sugiriendo que el crecimiento anual podría superar la proyección inicial del 2,8%. Al cierre de junio de 2025, la expansión fue de 2,8% interanual y 3,9% acumulado en el semestre. Las exportaciones no petroleras alcanzaron un récord de USD 14.491 millones, con un incremento del 21%, mientras que las importaciones subieron 11%, reflejando la reactivación interna. La

⁹ <https://fiduvalor.com.ec/2025/04/22/proyecciones-fmi-abril-2025-ecuador-mejora-el-mundo-se-tambalea/>

¹⁰ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/banco-mundial-proyeccion-estimacion-economia-pib-ecuador-2025-nota/>

¹¹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/SectorReal_042025.pdf

¹² <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2025/01/17/world-economic-outlook-update-january-2025>

¹³ <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/c50bc3c87bc2666b9e5fa6699b0b2849-0050012025/related/GEP-Jan-2025-Regional-Highlights-LAC-SP.pdf>

¹⁴ <https://www.economicandpeace.org/wp-content/uploads/2024/06/GPI-2024-web.pdf>

balanza comercial registró un superávit histórico de USD 4.166 millones, consolidando la recuperación externa. No obstante, el BCE advierte que persisten retos fiscales y reformas pendientes para asegurar un crecimiento sostenible en el mediano plazo¹⁵.

Por otro lado, en un contexto donde persisten las tensiones arancelarias impulsadas por la administración de Estados Unidos, el Fondo Monetario Internacional (FMI) advierte que, pese a una reciente relajación parcial de esos aranceles, los riesgos para las economías globales siguen latentes. El organismo elevó su proyección de crecimiento mundial para 2025 al 3%, desde el 2,8% estimado en abril, pero subraya que la continua incertidumbre sobre la política comercial y los shocks arancelarios podrían frenar el intercambio internacional y encarecer los precios al consumidor.¹⁶ En cuanto a los precios internacionales, se mantiene la expectativa de que continúen a la baja durante 2025, lo que afectará negativamente a países exportadores como Ecuador, al reducir sus ingresos fiscales derivados del petróleo.¹⁷ El FMI prevé una caída del precio del petróleo en torno al 16 %, mientras que anticipa un incremento del 23 % en los precios del gas natural, impulsado por una demanda mayor por condiciones más frías y posibles interrupciones del suministro ruso.¹⁸

La caída del precio del petróleo perjudicaría a países como Ecuador, debido a que las exportaciones de crudo financian parte de su Presupuesto General del Estado y enteramente la importación de combustibles.

Por su parte, la guerra arancelaria sigue planteando interrogantes sobre lo que ocurrirá con el dólar. No obstante, hasta el momento el dólar se ha debilitado. Las razones están relacionadas con un aumento de la aversión al riesgo, temores sobre los cambios arancelarios y proyecciones de menos crecimiento para la economía de Estados Unidos. El FMI advierte que una depreciación desordenada y considerable del dólar estadounidense podría conducir a una mayor volatilidad en los mercados financieros.

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados en julio de 2025 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

CUADRO 13: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB nominal (millones USD) 2024	124.676	Variación anual PIB (t/t-4) año 2024	-2,0%
Deuda Pública Total / PIB (junio/2025)	47,94%	Inflación mensual (julio - 2025)	0,17%
Balanza Comercial Total (millones USD) julio 2025	3.909,4 (Superávit)	Inflación anual (julio - 2025)	0,72%
Reservas Internacionales (millones USD ago de 2025)	8.168,6	Inflación acumulada (julio - 2025)	1,83%
Riesgo país, 15 de septiembre de 2025 (puntos)	672	Remesas (millones USD) I T 2025	1.724,35
Precio Barril Petróleo WTI (USD ago 2025)	64,01	Tasa de Desempleo nacional (julio - 2025)	3,3%

Fuente: Banco Central del Ecuador - Ministerio de Finanzas - INEC / Elaboración: Class International Rating

A diciembre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) nominal de Ecuador alcanzó aproximadamente USD 124.676 millones, registrando una contracción anual del 2,0 % respecto al año anterior (USD 121.147 millones), de acuerdo con información del Ministerio de Economía y Finanzas¹⁹. En términos reales, el PIB se redujo un 0,9 % en el cuarto trimestre, acumulando una caída del 2,0 % en todo el año, según cifras del Banco Central del Ecuador. Esta contracción respondió principalmente a una combinación de choques internos, como la histórica sequía que generó cortes energéticos, la caída del consumo e inversión privada, y el incremento del IVA implementado en abril de 2024. A pesar de este escenario adverso, para 2025 se prevé una recuperación económica, con una proyección de crecimiento del 2,8 % según el Banco Central, mientras que el Fondo Monetario Internacional estima una expansión más moderada entre el 1,6 % y 1,7 %, apoyada en el financiamiento multilateral y la implementación del programa SAF.

La economía del Ecuador enfrenta un crecimiento lento, atribuido a la insuficiente atracción de inversiones, según el Banco Mundial. La baja atracción de inversiones, evidenciada por la contracción en diversos sectores, como la industria petrolera, contribuye a este estancamiento. El llamado a acelerar transformaciones

¹⁵ <https://www.primicias.ec/economia/bce-pib-economia-ecuador-crece-primer-trimestre-2025-100674/>; <https://www.swissinfo.ch/spa/la-econom%C3%ADa-de-ecuador-crece-un-2%C8%25-en-junio-de-2025%C3%9C-seg%C3%BAAn-el-banco-central/89856204>

¹⁶ <https://www.aljazeera.com/economy/2025/7/29/imf-nudges-up-2025-growth-forecast-but-says-tariff-risks-still-dog-outlook>;

<https://mexicobusiness.news/policyandeconomy/news/imf-raises-2025-global-growth-forecast-despite-tariff-tensions>

¹⁷ <https://www.primicias.ec/economia/petroleo-dolar-impacto-guerra-aranceles-fmi-94524/>

¹⁸ <https://www.primicias.ec/economia/petroleo-dolar-impacto-guerra-aranceles-fmi-94524/>

¹⁹ <https://ire.finanzas.gob.ec>; <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica>

estructurales destaca la necesidad de mejorar el entorno jurídico, la seguridad física, las condiciones económicas y la legislación amigable con la inversión²⁰. Además, según estudios del Banco Interamericano de Desarrollo, se explica que los niveles crecientes de delincuencia impactan negativamente en el crecimiento de la economía²¹.

El **Riesgo País** registró 672 puntos al 15 de septiembre de 2025²². El riesgo país, entre otros factores incide en la tasa de interés a la que pueden acceder los países que buscan nueva deuda en los mercados. Cada 100 puntos de riesgo país equivalen a 1% de interés²³.

La **calificación de deuda** al 21 de agosto de 2025 de Moody's²⁴ para los bonos de deuda ecuatoriana se situó en Caa3 (estable) calificación que se encuentra dentro de la categoría de riesgo sustancial. La calificadora indica que el perfil crediticio del país sigue restringido por opciones de financiamiento limitadas, instituciones débiles y un entorno sociopolítico desafiante, factores que aumentan el riesgo de impago de la deuda o "default". Por otro lado, la agencia Fitch Rating para la misma fecha mantiene la calificación de deuda de largo plazo en moneda extranjera en "B-" (estable), calificación que significa "altamente especulativa", esto debido a un aumento en el riesgo político y los desafíos de gobernabilidad del país. Para el 21 de agosto de 2025, S&P confirmó la calificación crediticia de Ecuador en "B-" (estable). La perspectiva negativa refleja el riesgo de que las medidas implementadas sean insuficientes para mejorar el desempeño fiscal y recuperar el acceso al mercado antes del desafiante servicio de la deuda a partir de 2025.

Hasta diciembre de 2024, **las importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 27.743,8 millones, mostrando una reducción de USD 1.387,76 millones, lo que equivale a un descenso de 4,76% en comparación con las importaciones realizadas durante el mismo período en 2023.²⁵ Mientras que, para julio de 2025, arrojó un valor de USD 17.407,5, lo que equivale a un incremento del 12,61% frente a julio de 2024.²⁶

Las exportaciones totales en valores FOB diciembre de 2024 ascendieron a USD 34.420,8 millones, lo que representó un incremento del 10,58% con respecto al mismo período de 2023. Para julio de 2025 arrojaron una suma de USD 21.316,9 millones. Las exportaciones de petróleo registraron un aumento del 6,93% en valor FOB, mientras que las exportaciones no petroleras crecieron un 12,06% entre los años 2023 y 2024²⁷ (-22,28% y +21,22% entre julio de 2024 y julio de 2025).

Hasta diciembre de 2024, **la Balanza Comercial Total** mostró un superávit de USD 6.677,0 millones (USD 3.909,4 millones en julio de 2025), lo que representó un incremento del saldo en USD 4.682,10 millones en comparación con el mismo periodo de 2023. Para diciembre de 2024, la Balanza Comercial Petrolera registró un superávit de USD 2.960,7 millones, mientras que la Balanza Comercial No Petrolera alcanzó un superávit de USD 3.716,4 millones²⁸ (para julio de 2025 arrojó un superávit de USD 590,1 y 3.319,2 en ese mismo orden).

El precio de Brent y el WTI han caído durante cinco sesiones desde que el presidente de los Estados Unidos anunció aranceles radicales sobre la mayoría de las importaciones, lo que provocó preocupaciones sobre el crecimiento económico y la demanda de combustible²⁹.

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento a la baja debido a la guerra comercial de Estados Unidos frente a otros países, cerrando en USD 64,01 por barril al 30 de agosto de 2025³⁰ (USD 71,72 al 31 de diciembre de 2024 y USD 69,26 al 31 de julio de 2025). La proforma presupuestaria para el año 2025 contempló un valor de USD 63,7 por barril para las exportaciones de petróleo³¹.

²⁰ <https://www.americaeconomia.com/economia-y-mercados/banco-mundial-el-crecimiento-economico-de-ecuador-se-ralentiza-debido-la>

²¹ <https://publications.iadb.org/en/frontiers-economics-crime-lessons-latin-america-and-caribbean>

²² <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/indicadores/general/RiesgoPaís.html>

²³ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

²⁴ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

²⁵ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

²⁶ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

²⁷ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

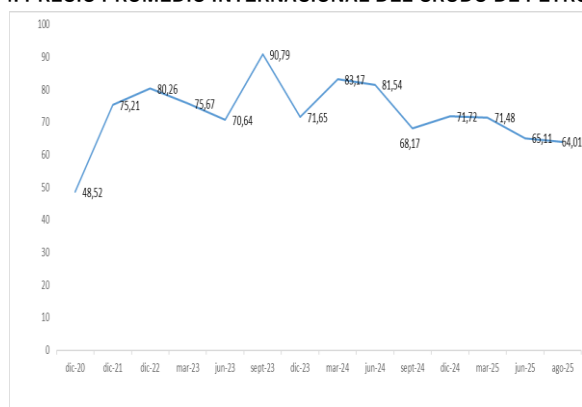
²⁸ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc202502.pdf>

²⁹ <https://www.eleconomista.com.mx/mercados/precios-petroleo-desploman-7-guerra-comercial-trump>

³⁰ <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history?p=CL%3DF> <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history?p=CL%3DF>

³¹ https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/01/informe_t%E2%80%99Acncico_prorrogado_2025_vf.pdf

GRÁFICO 4: PRECIO PROMEDIO INTERNACIONAL DEL CRUDO DE PETRÓLEO (WTI)



Fuente: Banco Central del Ecuador/ finance.yahoo.com / Elaboración: Class International Rating

Durante el año 2024, la producción acumulada de crudo en el país alcanzó 174,0 millones de barriles de crudo y 84,49 millones de barriles en junio de 2025. EP Petroecuador contribuyó 139,7 millones barriles lo que implicó una caída del 1,1% en comparación con el mismo periodo de 2023³² (70,71 millones de barriles en julio de 2025, esto reflejó una caída de 13,91% en comparación con su similar de 2024). En contraste las empresas privadas generaron 34,3 millones de barriles, experimentando un incremento de 6,1% (17,20 millones de barriles en junio de 2025, con un incremento de 3,54% frente a su similar de 2024). Para diciembre de 2024, las exportaciones de crudo alcanzaron los 126,31 millones de barriles, lo que representó un incremento del 9,80% en comparación con el año 2023 (68,17 millones de barriles en julio de 2025, lo que representó un decremento de 4,81% frente a junio de 2024).³³

Se debe indicar que, para este año 2025 uno de los factores que afectará la producción petrolera es el cierre del campo petrolero ITT, tras la consulta popular en la que una mayoría de ecuatorianos votó a favor de que no se extraiga más petróleo de esta zona (Parque Nacional Yasuní). Por el cierre del ITT, en 2024 Ecuador dejó de extraer 10.000 barriles de petróleo al día. Y para este año 2025 el Ministerio de Hidrocarburos proyecta que se reducirán otros 15.000 barriles diarios más, según el plan de cierre progresivo, que tiene una proyección de cinco años, es decir, hasta el 2028. El plan para el bloque ITT prevé el cierre de 246 pozos petroleros, de los cuales ya se han cerrado 10 en 2024. A partir de este año 2025, se cerrarán 48 pozos por año hasta el 2029. Y en 2029 se cerrarán los últimos 44³⁴.

Entre enero y diciembre de 2024 el total de **recaudación tributaria bruta** sumó un valor de USD 20,131,40 millones, es decir existió un crecimiento de 15,57% respecto al mismo período de 2023, mientras que para el periodo enero y julio de 2025 la recaudación fue de USD 13.873,76 millones³⁵, registrando un incremento de 10,43% frente a su similar de 2024. Entre los impuestos con mayor aporte para la recaudación entre enero y diciembre de 2024 se destaca, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 6.638,92 millones (USD 4.688,26 millones a julio de 2025), el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 7.384,32 millones (USD 5.378,26 millones en julio de 2025), el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 1.272,02 millones (USD 836,89 millones en julio de 2025).

De acuerdo con el Servicio de Rentas Internas, este dinamismo comercial ha influido directamente en el fortalecimiento de las finanzas públicas a través de una mayor recaudación tributaria. El director general del SRI señaló que el país mantiene una tendencia positiva en materia económica y fiscal durante el primer cuatrimestre del año reflejo de una mayor actividad comercial y del impacto directo de la política tributaria implementada por el Gobierno.³⁶

³² <https://www.primicias.ec/economia/produccion-petroleo-sacha-privadas-caida-proyeccion2025-86626/>

³³ Desde mayo de 2022 varias empresas privadas cambiaron la modalidad de contrato pasando de la modalidad de prestación de servicios a la modalidad de participación; https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorReal/ix_PetroleoMinas.html

³⁴ <https://www.primicias.ec/economia/plan-hidrocarburifero-inversiones-petroleo-gobierno-noboa-88061/>

³⁵ <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri#estad%C3%ADsticas>

³⁶ SRI reporta incremento de ventas en Ecuador del 7,4 % en el primer trimestre de 2025 y eso impulsa la recaudación de impuestos | Economía | Noticias | El Universo

La **inflación mensual** en julio de 2025 registró una variación de 0,17%, mientras que la variación **anual** fue de 0,72% y la **acumulada** fue de 1,83%³⁷. La división que más influyó en el índice de precios al consumidor (IPC) fue del grupo de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas³⁸.

En referencia al **salario nominal promedio**, para julio 2025, se fijó en USD 548,26³⁹; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 470,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en USD 479,42 para julio de 2025⁴⁰. En cuanto al costo de la **canasta básica familiar** en julio de 2025, se ubicó en USD 813,82, mientras que la canasta familiar vital alcanzó un costo de USD 565,12. Este registro implica que el ingreso familiar promedio situado en julio de 2025 de USD 877,33, cubre 107,80% del costo total de la canasta familiar básica tasada por el INEC. Por su parte, la Canasta Vital tuvo un excedente de USD 312,20 del ingreso familiar⁴¹.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 3,5% en junio de 2025 a 3,3% en julio de 2025. La tasa de **empleo adecuado** pasó de 35,9% a 38,6% en ese mismo periodo, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 19,6% a 20,2.⁴²

A junio de 2025, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 24,0% y la pobreza extrema en 10,4%. En el área urbana la pobreza llegó al 15,7% y la pobreza extrema a 3,5%. Finalmente, en el área rural la pobreza alcanzó el 41,7% y la pobreza extrema el 25,1%. Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**⁴³, se ubicó en 0,444 a junio de 2025. Para la medición de la pobreza, el INEC compara el ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema por consumo, que en junio de 2025 se ubicó en USD 91,98 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 51,83 mensuales per cápita (a diciembre de 2024 se ubicó en USD 91,43 y USD 51,53 respectivamente)⁴⁴.

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado cambios significativos. Es así que la tasa pasiva referencial anual es de 6,10% para agosto de 2025, mientras que la tasa activa referencial anual es de 8,17%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 2,07%⁴⁵. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para diciembre de 2024 alcanzó la suma de USD 88.484,9 millones y USD 95.294,8 millones para julio de 2025, por su parte, la oferta monetaria a julio de 2025 fue de USD 32.965,1 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendieron a USD 20.697,8 millones⁴⁶.

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito**, se puede mencionar que la cartera de crédito de la banca privada es clave para el crecimiento de las actividades productivas del país, para julio de 2025, el 45,7% de la cartera se destinó a los segmentos de producción (productivo, PYMES vivienda y microcrédito), el 41,1% al consumo, el 7,3% en Microcrédito, el 5,6% a Vivienda y el 0,4% a Educativo⁴⁷. Según cifras del Datalab de la Asociación de Bancos Privados, con corte a julio de 2025, la rentabilidad (ROE) aumentó a 12,19% frente a su similar de 2024 (9,09%), es decir, por cada dólar en patrimonio, se obtiene 12 centavos de utilidad. Asimismo, en julio de 2025, las cooperativas cerraron con una rentabilidad del 3,00%, es decir, por cada dólar en el patrimonio, se obtenía 3 centavos de utilidad⁴⁸.

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país en diciembre de 2024 totalizó USD 6.539,8 millones⁴⁹, cifra que representó un aumento del 20,05% en comparación con el monto registrado de 2023 (USD 5.447,49 millones), mientras que para el primer trimestre del año 2025 registró USD 1.724,35 millones (USD 1.393,71 en el IT 2024). El aumento del flujo de remesas se atribuye principalmente a la recuperación económica de Estados Unidos,

³⁷ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/indice-de-precios-al-consumidor/>

³⁸ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin_tecnico_03-2025-IPC.pdf

³⁹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie202506.pdf>

⁴⁰ Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

⁴¹ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/canastas/2025/Abril/1.Informe_Ejecutivo_Canastas_Analiticas_abr_2025.pdf

⁴² <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/estadisticas-laborales-enemdu/>

⁴³ El coeficiente de Gini es una medida que resume cómo se distribuye el ingreso per cápita entre los habitantes de la población, mide el grado de desigualdad en la distribución del ingreso

⁴⁴ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2025/Junio/202506_PobrezayDesigualdad.pdf

⁴⁵ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

⁴⁶ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

⁴⁷ <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

⁴⁸ <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

⁴⁹ <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>

país de donde proviene la mayor parte de los flujos⁵⁰, además del incremento en la tasa migratoria ocasionado por la crisis económica que atraviesa el país.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para diciembre de 2024 fueron de USD 232 millones; menos que la mitad del año 2023, resultado que se relaciona en gran medida con la inestabilidad e incertidumbre política del país, lo que genera que los inversionistas sean más precavidos a la hora de invertir en Ecuador⁵¹. El país con la mayor inversión fue China, con USD 116 millones, es decir, el 50% del monto total de IED en 2024. Además, la inversión de la nación asiática en Ecuador creció 58% con relación a 2023. Las actividades en las que más invirtió fueron minería e industria manufacturera⁵². Para marzo de 2025 la IED registró 127,5 millones de IED entre enero y marzo de 2025, lo que representa un aumento del 17 % respecto al mismo periodo de 2024, cuando fue de USD 109 millones.⁵³

Para junio de 2025, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública** fue de USD 48.266,02 millones, y que incluye principalmente, deuda con organismos internacionales, bonos emitidos en mercados internacionales, bancos y gobiernos. Por su parte, el saldo de **deuda interna** para junio de 2025 fue de USD 12.953,33 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 632,33 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de junio de 2025, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 47,94% del PIB superando el límite del 40% del PIB⁵⁴.

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido variable, es así como para diciembre de 2022 registraron la suma de USD 8.458,65 millones, mientras que para diciembre de 2023 totalizaron USD 4.454,36 millones, USD 6.899,5 millones para diciembre de 2024⁵⁵ y de USD 8.168,6 millones en agosto de 2025. Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: inversiones en el exterior, oro, recursos en bancos e instituciones financieras del exterior, y caja en divisas. Es importante mencionar que la Administración del Banco Central del Ecuador, presentó la propuesta técnica para la recomposición de los activos externos disponibles para la inversión, misma que se aprobó en el mes de diciembre de 2023. Esta decisión técnica permitió convertir 241 mil onzas de oro en USD 494 millones, los cuales han sido invertidos en instrumentos financieros seguros y líquidos.

Riesgo del Negocio

Descripción de la Empresa

EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, fue constituida el 28 de julio de 1964 mediante escritura pública otorgada ante el Notario Tercero de la ciudad de Quito, e inscrita en el Registro Mercantil el 03 de agosto del mismo año, con un plazo de vigencia social hasta el 03 de agosto de 2034. La empresa mantiene como actividad económica principal la venta al por mayor y menor de productos de madera.

El objeto social establecido por la compañía es la forestación y reforestación, la utilización de recursos forestales, su industrialización en todas sus formas y la producción, industrialización, comercialización en los mercados nacional e internacional, importación y exportación de todo producto de uso y consumo humano. Pudiendo para su cumplimiento, la compañía intervenir como socia en la formación de toda clase de sociedades o compañías, aportar capital a las mismas o adquirir, tener y poseer acciones, obligaciones o participaciones en otras compañías, y adicionalmente realizar toda clase de actos, contratos y operaciones permitidos por las leyes ecuatorianas, que sean acordes con su objeto y necesarios y convenientes para su cumplimiento.

La reseña histórica de la compañía indica que a mediados de los años 30 Juan Manuel Durini Palacios incursionó en el mundo de la madera a través de la Empresa Durini, teniendo en aquellos años como actividad principal la compra de productos necesarios para la construcción de obras, actividad que su padre de profesión arquitecto llevaba a cabo. Es ya en 1964, cuando la compañía adopta el nombre de EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA

⁵⁰ <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>; Boletín Analítico de la Evolución Anual de Remesas Año:2024

⁵¹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/bi_menuIED.html

⁵² <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin84/indice.htm/>

⁵³ <https://www.primicias.ec/economia/inversion-extranjera-directa-mineria-primer-trimestre2025-100348/>

⁵⁴ <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

⁵⁵ <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

C.A. EDIMCA, nombre que lleva hasta la actualidad, y cuya constitución se realizó con su socio fundador y Federico Arteta Rivera, contando inicialmente para sus operaciones con dos locales (San Bartolo y Cordero), una fábrica de parquet mosaico y un centro de distribución. Posteriormente, gracias al espíritu visionario y emprendedor de la familia Durini se formó el Grupo maderero Durini, el mismo que abarca empresas relacionadas con la explotación y compra de madera, fabricación de tableros aglomerados y conchapados de Triplex, entre otras cosas, encontrándose como parte de este grupo EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, Enchapes Decorativos ENDESA (1976), Aglomerados Cotopaxi S.A.⁵⁶ (1978) y Bosques Tropicales S.A. BOTROSA (1980), empresas que además cuentan con su propia trayectoria y un manejo independiente bajo una estructura gerencial y administrativa muy sólida.

En el año 2017, la Compañía implementó en sus sucursales el servicio de Centros de Diseño, brindando acompañamiento profesional a los clientes para plasmar sus ideas en mobiliario personalizado que se adapte a sus ambientes y estilos de vida.

EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA es una empresa 100% ecuatoriana, especializada en proveer soluciones a la medida en madera y complementos para la industria del mueble, la construcción y la decoración. Actualmente cuenta con 35 locales a nivel nacional, distribuidos en 28 puntos de venta y 7 showrooms, además de 3 Centros de Distribución y 3 Centros de Servicios, lo que garantiza una cobertura integral y eficiente para todos sus clientes. Esta infraestructura le ha permitido convertirse en una empresa emblemática en la industria de la madera, a esto hay que sumarle también la visión de largo plazo y compromiso de sus accionistas al destinar recursos para su constante crecimiento.

La Compañía mantiene la Certificación ISO-9001, garantizando productos de madera sostenibles y de alta calidad. En lo que se refiere a sostenibilidad, desde 2022 la Compañía mantiene una alianza con FSC, que promueve la gestión responsable de bosques.

La Compañía cuenta con su Página Web, una plataforma de información de las soluciones que ofrece, donde los usuarios pueden explorar catálogos de productos, obtener inspiración para sus proyectos y acceder a recursos técnicos y de soporte. Es un espacio donde facilita la toma de decisiones a través de contenido visual y descriptivo, destacando las aplicaciones de los productos en proyectos reales.

EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA potencia negocios con un servicio excepcional, se identifica como una empresa líder en soluciones integrales para la industria del mueble, la construcción y la decoración en Ecuador. Con más de 90 años de historia, destaca por ofrecer calidad, servicios innovadores y un compromiso firme con la sostenibilidad y el desarrollo de la comunidad.

La misión de la Compañía es proporcionar soluciones que inspiren la creatividad y mejoren la vida de las personas, siempre enfocados en la excelencia y la satisfacción del cliente. Su propósito es ofrecer soluciones innovadoras, promoviendo la sostenibilidad y el uso responsable de recursos naturales, para brindar una experiencia de alta calidad a sus clientes y contribuir al desarrollo de la construcción y la industria del mueble.

Con un portafolio amplio y en constante innovación, la Compañía ha incorporado nuevas categorías de productos como perfilería de aluminio, tableros alto brillo, mate y sincronizados, puertas de aluminio y pérgolas, ofreciendo así soluciones completas para el diseño y la fabricación de muebles.

Dentro del portafolio de productos que ofrece la empresa se incluyen:

- **Tableros.** Versátiles y resistentes, ideales para cualquier proyecto de construcción y carpintería.
- **Madera Sólida.** Material natural y duradero, perfecto para muebles y estructuras robustas.
- **Revestimientos.** Soluciones estéticas y protectoras para embellecer y proteger superficies.
- **Puertas y Molduras.** Soluciones hechas a medida que combinan estilo, tecnología y durabilidad para cualquier entorno.
- **Acabados.** Productos que aportan el toque final, realizando la belleza de los proyectos.

⁵⁶En 1997, crea una planta de tableros de Fibra de Madera-MDF, la misma que fue la primera en la región Andina y una de las primeras en Sudamérica. Adicionalmente, vale señalar que los tableros fabricados por Aglomerados Cotopaxi S.A. son comercializados localmente por EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA

- **Herrajes.** Componentes de alta calidad que garantizan seguridad y eficiencia en toda instalación.
- **Adhesivos.** Fórmulas de alta adherencia para asegurar uniones fuertes y duraderas en cualquier aplicación.

El portafolio de servicios incluye: Diseño, corte, enchape, ruteado y lacado.

Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA cuenta con un capital suscrito y pagado que asciende la suma de USD 8,95 millones, el mismo que se encuentra conformado por acciones nominativas y ordinarias, con un valor nominal de USD 1,00 cada una. El accionariado está compuesto principalmente por 2 personas jurídicas, una extranjera con la mayor representación y un fideicomiso, conjuntamente ascienden al 93,87% del capital social; el resto de accionistas son 40 personas naturales, la de mayor representación consta en el cuadro siguiente cuadro y en la categoría otros se agrupan aquellos con representaciones individuales inferiores al 1%.

CUADRO 13: ACCIONISTAS

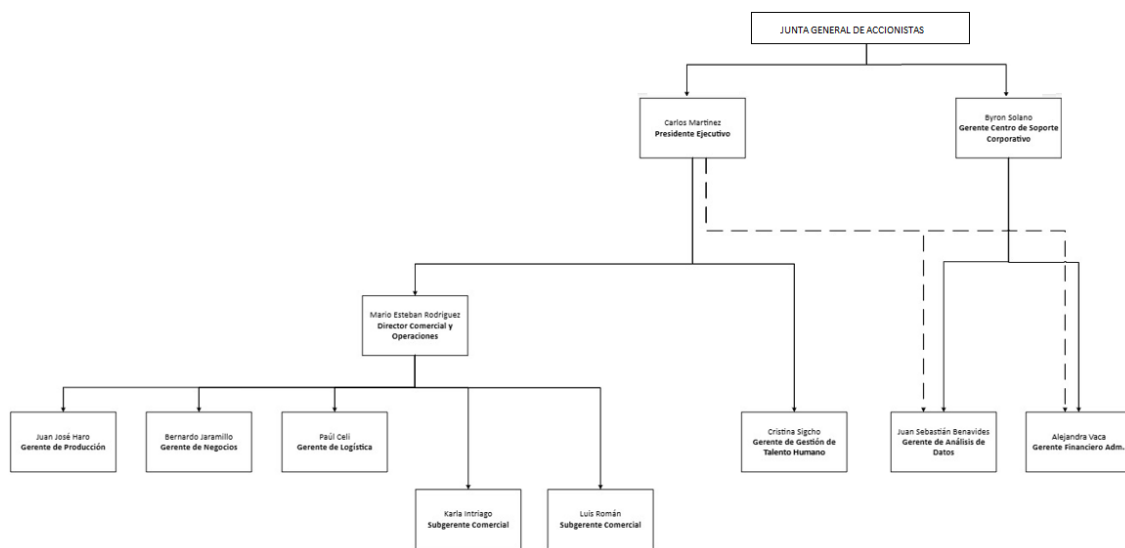
Nombre	Capital (USD)	Participación
GEM RETAIL, S.L.U.	6.927.887,00	77,41%
FIDEICOMISO LEDEX	1.473.845,00	16,47%
DURINI TERAN GEMMA FLORENCIA	157.931,00	1,76%
Otros	390.337,00	4,36%
Total	8.950.000,00	100,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías Valores y Seguros / Elaboración: Class International Rating

EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA registra en sus estatutos sociales que el gobierno de la compañía corresponde a la Junta General, que constituye su órgano supremo. La administración de la compañía se ejecuta a través del Directorio, el Presidente del Directorio, Presidente Ejecutivo y el Gerente General.

La organización de la compañía procura mantener una adecuada estructura financiera, así como procesos de comercialización, entre otras, bajo las directrices de accionistas, junta y principales ejecutivos, que conjuntamente con sus controles internos y sistemas de comunicación les permiten analizar los resultados. Así mismo se debe indicar que la estructura de la compañía, con sus políticas de organización, planificación e inversión, evita la dependencia de un líder organizacional, de este modo favorece el flujo ininterrumpido de sus actividades.

GRÁFICO 3: ORGANIGRAMA DE LA COMPAÑÍA



Fuente/ Elaboración: EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA

Es importante recalcar a que gran parte de la positiva trayectoria de EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, se debe a la aptitud y visión que desde un inicio ha caracterizado a sus principales ejecutivos,

quienes son parte principal de la operatividad de la compañía, que, gracias a su experiencia en cada uno de sus campos y profesionalismo, han favorecido al crecimiento del negocio.

CUADRO 14: DIRECTORIO

Nombre	Cargo en el Directorio
Pedro José Arteta Cárdenas	Presidente
Esteban Barra	Segundo Vocal Principal
Xavier Ponce	Tercer Vocal Principal
Lucía Arteta Durini	Primer Vocal Suplente
Bernardo Pérez	Segundo Vocal Suplente
Sebastián Morales	Tercer Vocal Suplente
Carlos Martínez	Presidente Ejecutivo

Fuente: EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA / Elaboración: Class International Rating

CUADRO 15: PLANA GERENCIAL

Nombre	Cargo
MARTINEZ LOJAN CARLOS ENRIQUE	PRESIDENTE EJECUTIVO
BENAVIDES RIOFRIO JUAN SEBASTIAN	GERENTE DE ANALISIS DE DATOS
CELI HERRERA PAUL ALBERTO	GERENTE DE LOGISTICA
HARO FIERRO JUAN JOSE	GERENTE DE PRODUCCION
SIGCHO LOPEZ MARIA CRISTINA	GERENTE GESTION TALENTO HUMANO
SOLANO BENAVIDES BYRON BOLIVAR	GERENTE CENTRO DE SOPORTE CORPORATIVO
VACA MEDINA ELIZABETH ALEJANDRA	GERENTE FINANCIERO ADMINISTRATIVO
JARAMILLO SANCHEZ BERNARDO ANNDRE	GERENTE DE NEGOCIOS
JIMENEZ PAUCAR KLEBER LEONARDO	GERENTE DE APLICACIONES TI
INTRIAGO INTRIAGO KARLA JULIANA	SUBGERENTE COMERCIAL
ROMAN RAMOS LUIS GEOVANNY	SUBGERENTE COMERCIAL

Fuente: EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA / Elaboración: Class International Rating

Gobierno Corporativo

EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, no cuenta con un Gobierno Corporativo formalmente establecido; sin embargo, presenta prácticas de Gobierno Corporativo, con la existencia de un Directorio, cuyos miembros son designados por la Junta General de Accionistas. Entre otras cosas, le corresponde al Directorio supervisar la marcha de la compañía y el cumplimiento de la Ley, aprobar el presupuesto y el plan de actividades de la compañía, con base en los proyectos presentados por el Gerente General; así mismo, le concierne presentar anualmente un informe de actividades a la Junta General de Accionistas. Adicionalmente, autoriza el otorgamiento de poderes generales y especiales de conformidad con lo dispuesto en la Ley de Compañías.

La compañía cuenta con estatutos y políticas establecidos, que conforman la regulación para su correcto funcionamiento, además se determina aspectos generales de capitalización y distribución de utilidades, entre otras. Según la administración de la compañía, su actitud hacia los *stakeholders* es de total transparencia y de acciones que fortalezcan la relación, lo cual se ve fortalecido por sus políticas.

Empleados

Al 31 de julio de 2025, EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA contó con la colaboración de 565 empleados, mismos que están calificados para desarrollar tareas específicas dentro de empresa. Los colaboradores se encuentran distribuidos en diferentes áreas (53,10% en Comercial, 16,11% en Industrial y 9,73% en Logística, entre las principales).

El 62,48% de los colaboradores cuenta con un contrato indefinido, el 24,60% con contrato emergente y el 10,97% con contrato productivo, entre los principales, la diferencia corresponde a contratos de pasante y jornada parcial, que totalizan el 1,95%.

La compañía no cuenta con sindicatos ni comités de empresa, que puedan afectar el giro del negocio y el buen desarrollo de la empresa.

El grupo cuenta con un proceso adecuado para la selección y contratación de personal idóneo para el desempeño de sus funciones dentro de la estructura organizacional, de tal manera que cuenta con personal calificado, con experiencia y orientado a un mismo objetivo.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., opina que es aceptable la calidad y comportamiento de los órganos administrativos del Emisor, la calificación de su personal, sistemas de administración y planificación, además expresa que se observa consistencia en la conformación accionaria. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en los literales e y f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Empresas vinculadas o relacionadas

CUADRO 16: COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Apellidos y Nombres	Nombre de la Compañía	Situación Legal	Cargo
MARTINEZ LOJAN CARLOS ENRIQUE	ACTITRANS S.A.	Activa	Administrador
	EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A EDIMCA	Activa	Administrador
	DISTRIBUIDORA DEL ARTESANO DISARTISAN S.A.	Activa	Administrador
ARTETACARDENAS PEDRO JOSE	AGRICOLA SAN AGUSTIN SANAGUS S.A.	Activa	Administrador/ Accionista
	MENATLAS QUITO CA	Activa	Administrador/ Accionista
	PRODETI	Cancelación de la Inscripción	Accionista
	SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES SA ADINSA	Activa	Administrador
	SOCIEDAD AGROPECUARIA CALLO MULALO SA	Activa	Administrador / Accionista
	STARMOTORS S.A.	Disoluc. y Liquidac. Oficio Insc. en Rm	Accionista
	EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A EDIMCA	Activa	Administrador
	CONTRACHAPADOS DE ESMERALDAS SA CODESA	Activa	Accionista
	CONJUNTO CLINICO NACIONAL CONCLINA CA	Activa	Accionista
	INVERSIONES ESMERALDAS INVERESMERALDAS S.A.	Activa	Accionista
DURINI TERAN GEMMA FLORENCIA	CDOFFICE S.A.S	Activa	Administrador/ Accionista
	GRUPOCD-HOLDING SOCIEDAD ANÓNIMA S.A.	Activa	Administrador/ Accionista
	ADCAPSERVICIOS CIA. LTDA.	Activa	Administrador/ Accionista
	GABRIELA COBO DISEÑOS DE JOYAS CIA. LTDA.	Activa	Administrador
	EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA	Activa	Accionista
	CONTRACHAPADOS DE ESMERALDAS SA CODESA	Activa	Accionista
	ENCHAPES DECORATIVOS SA ENDESA	Activa	Accionista
	AGLOMERADOS COTOPAXI SOCIEDAD ANONIMA	Activa	Accionista
	MARESA	Activa	Accionista
	BOSQUES TROPICALES S.A. BOTROSA	Activa	Accionista
	CORPORACION MARESA HOLDING S.A.S.	Activa	Accionista
	HEMAFOOD CIA. LTDA.	Disoluc. y Liquidac. Oficio Insc. en Rm	Accionista
	INVERSIONES ESMERALDAS INVERESMERALDAS S.A.	Activa	Accionista

Fuente: Superintendencia de Compañías Valores y Seguros / Elaboración: Class International Rating

Otros Aspectos de la Empresa

Clientes⁵⁷

Al 31 de julio de 2025, EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA presenta una amplia cartera de clientes, totalmente atomizada, el principal cliente representa apenas el 1,86% del total de los ingresos, desde el cuarto tienen representaciones individuales inferiores al 1%. Lo anterior evidencia que, con su amplio portafolio de clientes, la compañía mitiga cualquier riesgo de concentración de sus clientes en los ingresos.

EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA ha establecido rigurosos procesos de control para que los créditos sean otorgados adecuadamente a sus clientes, tanto naturales como jurídicas. La política de crédito y cobranzas de EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, actualizada en noviembre de 2024, establece lineamientos de gestión comercial y de riesgos para la concesión de créditos a los segmentos de clientes definidos por la empresa; y para la recuperación de cartera en forma eficiente y oportuna.

Toda solicitud de crédito deberá procesarse por el Coordinador o Analista de Crédito y Cobranza asignado en un plazo máximo de 2 horas laborales, a partir de la recepción de la documentación electrónica completa. La documentación a presentar por parte del cliente se encuentra establecida en función del segmento al que pertenece (distribuidores, industriales, artesanos, consumidor final, entre otros).

La información de clientes es actualizada anualmente y debe ir acompañada del reporte de visita y de la documentación correspondiente. Los plazos y montos son actualizados y aprobados por los niveles de aprobación

⁵⁷ La compañía tiene una buena capacidad de negociación con sus clientes.

respectivos en función del segmento y cupo del cliente. En caso de clientes nuevos toda revisión de condiciones de crédito se revisará luego de 6 meses de la apertura de la línea de crédito, a fin de entender su comportamiento de pagos y nivel de compras.

CUADRO 17: NIVELES DE APROBACIÓN

Monto de aprobación (USD)	Nivel de Aprobación
Más de USD 170.000	Comité de Crédito
Más de USD 100.000	Gerente General o Presidente Ejecutivo
USD 50.001 a USD 100.000	Gerente de Crédito y Cobranza
USD 20.001 a USD 50.000	Coordinador de Crédito y Cobranza
USD 10.001 a USD 20.000	Analista de Crédito y Cobranza
USD 10.000	Asistentes de Crédito y Cobranzas

Fuente / Elaboración: EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA

El Comité de Crédito se encuentra conformado por: Presidente Ejecutivo o Gerente General, Gerente o Delegado de Crédito y Cobranzas y Sub-Gerente o Jefes Comerciales. En el caso de Clientes con cartera total o parcial vencida igual o superior a 90 días en el último año se enviará a Comité de crédito para evaluación, para determinar si se mantiene o no la línea de crédito. Para todos los clientes con cartera vencida, el personal de cartera coordina con los Jefes de Unidad de Negocio correspondientes, la gestión de cobranza que aplique.

La política de crédito y cobranzas establece cupos en función del segmento al que pertenece el cliente, con plazos de hasta 90 días. Los plazos superiores son sometidos a evaluación en Comité de Crédito o Presidencia Ejecutiva, según corresponda. La Compañía utiliza información del Buró de crédito dentro del proceso, con la debida aprobación del cliente.

Al 31 de julio de 2025, la composición de la cartera bruta estuvo concentrada mayormente en cartera por vencer. Al incluir la cartera vencida hasta 30 días, considerada normal en el ámbito comercial, representó el 86,03% del total (84,93% en diciembre de 2024); la cartera vencida estuvo concentrada en el rango de más de 360 días, con el 7,60% (9,58% en diciembre de 2024). Los resultados mencionados resaltan la importancia de mantener una gestión de cobranzas eficiente a fin de mitigar riesgos de incobrabilidad que puedan comprometer la liquidez operativa de la compañía.

CUADRO 18: ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA

CARTERA	2021	2022	2023	2024	jul-25
Por vencer	60,60%	59,35%	78,07%	76,83%	81,38%
Vencida de 1 a 30 días	0,20%	0,19%	10,96%	8,09%	4,65%
Vencida de 31 a 60 días	0,76%	1,71%	0,88%	2,36%	1,09%
Vencida de 61 a 90 días	0,52%	3,91%	0,56%	0,74%	2,03%
Vencida de 91 a 180 días	1,45%	3,68%	0,88%	1,40%	2,19%
Vencida de 181 a 360 días	2,23%	0,38%	0,32%	0,99%	1,05%
Vencida más de 360 días	34,25%	30,79%	8,34%	9,58%	7,60%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA / Elaboración: Class International Rating

La compañía constituyó provisiones para cubrir el riesgo de incobrabilidad de su cartera. La cobertura de la cartera vencida mediante provisiones fue del 17,91% en diciembre de 2024, reduciéndose al 15,18% en julio de 2025. Aspecto que se debe reforzar con el propósito de cubrir adecuadamente la cartera en riesgo de la Compañía.

Proveedores

Al referirnos a los proveedores de EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, se debe indicar que mantiene relaciones comerciales con una variedad de empresas con prestigio tanto en el mercado nacional como internacional. Al 31 de julio de 2025, de un total de 548 proveedores, la Compañía registró 395 con saldo, el principal de ellos representó el 42,96% de las cuentas por pagar a proveedores, los 3 principales totalizaron el 66,55%, a partir del cuarto tuvieron representaciones individuales inferiores al 5%; con lo cual se evidencia

que existe una adecuada dispersión, considerando que la empresa mantiene una relación de confianza con el principal proveedor.

La compañía brinda especial atención a los cambios estructurales en el gusto de los consumidores y a la generación de productos complementarios y/o sustitutos, temas que, derivados de los avances tecnológicos, son atendidos directamente por sus proveedores.

Cabe destacar que, en julio de 2025, las cuentas por pagar a proveedores se concentran en un 84,06% en los rangos de 1 a 90 días, el rango de más de 180 días corresponde al 20,50%, entre los principales.

Política de Inversiones

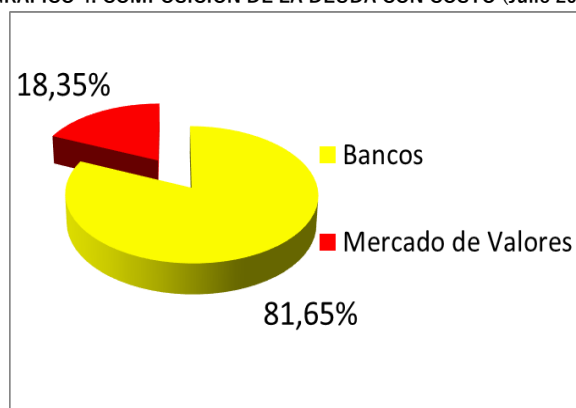
Conforme el análisis de las cifras de los estados financieros, EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. orienta sus inversiones principalmente hacia subsidiarias y asociadas, en este rubro pasó de USD 7,36 millones en 2022 a USD 19,90 en 2024 y USD 20,30 millones en julio de 2025, el mayor crecimiento se produjo en 2024, +106,91% respecto al año previo. Otro rubro importante de inversión es la adquisición de activos fijos, a lo largo del periodo analizado el rubro sumó USD 9,99 millones hasta el cierre de 2024, a julio de 2025 registró USD 9,90 millones.

Política de Financiamiento

EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA ha financiado sus operaciones principalmente con pasivos, es así como al 31 de julio de 2025 financiaron el 71,91% de los activos (72,44% de los activos en diciembre de 2024).

La deuda con costo arrojó una suma de USD 21,55 millones en julio de 2025 (USD 18,94 millones a diciembre de 2024), monto que financió el 35,77% de los activos (31,51% en diciembre de 2024), misma que estuvo conformada por obligaciones con instituciones financieras y Mercado de Valores.

GRÁFICO 4: COMPOSICIÓN DE LA DEUDA CON COSTO (Julio 2025)



Fuente: EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA / Elaboración: Class International Rating

Responsabilidad Social y Ambiental

EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA obtuvo la certificación bajo norma ISO 9001:2015 en el año 2022, demostrando su dedicación a mejora continua y la excelencia en todas sus actividades. La certificación ISO 9001 garantiza la calidad y satisfacción del cliente. La Compañía mantiene estándares rigurosos en todas las etapas, desde el diseño hasta entrega.

En lo que se refiere a sostenibilidad, desde 2022 la Compañía mantiene una alianza con FSC, que promueve la gestión responsable de bosques. Esta alianza garantiza que las soluciones de madera provienen de fuentes certificadas, impulsando prácticas sostenibles y beneficiosas para el medio ambiente, la sociedad y la economía.

EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA mantiene los siguientes proyectos de Responsabilidad Social:

- **Crédito para Artesanos.** Cada año, la Compañía ofrece más de 30.000 créditos directos a carpinteros y artesanos, diseñado para brindar la flexibilidad y el apoyo financiero necesarios para alcanzar sus metas.
- **Capacitaciones.** Potenciamos el éxito de colaboradores y artesanos con nuestras capacitaciones en transformación de la madera. Potenciamos conocimientos y habilidades con programas especializados. Compilamos contenido de alta calidad en nuestros Centros de Capacitación en Quito y Guayaquil, diseñados para el desarrollo profesional.
- **Carbono Negativo.** La alianza de la Compañía con Aglomerados Cotopaxi, la primera empresa en Ecuador con Verificación de Carbono Negativo, permite ofrecer soluciones responsables que embellecen los espacios y contribuyen a un futuro sostenible. Ambas compañías se encuentran comprometidas con la mitigación del cambio climático y la promoción de un mundo más verde.
- **Gran Empleador para Mujeres.** La Compañía se enorgullece ser reconocidos como uno de los 10 Grandes Empleadores para Mujeres en Ecuador. La empresa cuenta con un equipo diverso de más de 150 mujeres talentosas que desempeñan roles clave en su éxito. EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA valora la igualdad de género y ofrece oportunidades de crecimiento profesional para todas sus colaboradoras.

Regulaciones a las que está sujeta la Empresa y Normas de Calidad

EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, es una compañía anónima regida por las leyes ecuatorianas y cuyo ente de control es la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Asimismo, se encuentra sujeta a la regulación del Servicio Nacional de Aduana del Ecuador, Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, Servicio de Rentas Internas, entre otras instituciones.

Riesgo Legal

Conforme información obtenida en la página institucional del Consejo de la Judicatura, EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA mantiene varios juicios en calidad de actor / ofendido, principalmente relacionados con la gestión de cobranzas de su giro ordinario de negocio; mientras que en calidad de demandado / procesado se registran 4 acciones judiciales, principalmente relacionadas con el ámbito laboral.

Liquidez de los títulos

Con fecha 21 de diciembre de 2022, PICAVAL CASA DE VALORES S.A. inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, durante la vigencia de la oferta pública colocó el 48,71% del total aprobado (USD 10,00 millones).

La emisión objeto del presente estudio técnico es la única que EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA mantiene vigente en el Mercado de Valores, con el siguiente detalle:

CUADRO 19: EMISIONES VIGENTES

Instrumento	Año Emisión	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Estado
Cuarta Emisión Obligaciones	2022	SCVS-IRQ-DRMV-2022-00008239	10.000.000,00	Vigente

Fuente: EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA / Elaboración: Class International Rating

Presencia Bursátil

De acuerdo con lo dispuesto por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se incluye para el análisis de la presencia bursátil, la referencia de las transacciones realizadas en las Bolsas de Valores, siendo la fórmula utilizada la siguiente:

Presencia Bursátil = Número de días Negociados Mes / Número de Ruedas Mes.

Durante el último semestre, febrero – julio de 2025, se registran los valores negociados, con la sola excepción del mes de mayo, como se detalla a continuación:

CUADRO 20: PRESENCIA BURSÁTIL (USD)

Fecha	# Días Negociados	# Transacciones	Monto Negociado	# Días Bursátiles	Presencia Bursátil
feb-25	1	1	473,06	20	5,00%
mar-25	1	1	506,82	19	5,26%
abr-25	1	2	4.767,69	21	4,76%
jun-25	1	1	1.110,56	21	4,76%
jul-25	1	1	493,87	23	4,35%

Fuente: BOLSA DE VALORES / Elaboración: Class International Rating

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., observó y analizó la presencia bursátil. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en el literal f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Eventos Importantes

El informe de los auditores independientes Grant Thornton Dbrag Ecuador Cía. Ltda., sobre los estados financieros de EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, menciona que “... los estados financieros separados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de Empresa Durini Industria de Madera C.A. EDIMCA, al 31 de diciembre de 2024, así como sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas NIIF de Contabilidad emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.”.

Situación del Sector

En Ecuador la industria de la madera es clasificada en base a sus características y fines, para lo cual el criterio más usado es el grado de transformación de la madera, definiendo la existencia de tres grupos: transformación primaria, transformación secundaria y artesanal. En la primera se encuentran las empresas de extracción y transformación maderera y en la secundaria se encuentran las empresas que se dedican básicamente a la manufactura de muebles y productos de la construcción. Dentro de la primera categoría, es decir de la industria primaria, se encuentra la producción de tableros, la misma que se inició en Ecuador en la década de los sesenta y está conformado por los siguientes segmentos: a) tableros contrachapados, chapas y alistados, b) tableros aglomerados, y c) tableros de fibras MDF.

El tablero contrachapado está compuesto por chapas de madera extraídas de las trozas por corte rotativo en tornos. Las empresas fabricantes de este tipo de tablero son: Plywood, Endesa, Botrosa, Codesa y Arboriente. Por su parte, los tableros aglomerados son planchas hechas con una mezcla de partículas de madera que se prensan en condiciones de presión y temperatura controladas, siendo Aglomerados Cotopaxi y Novopan las empresas fabricantes de estos productos a nivel nacional, abasteciendo al mercado local y además exportando a varios países. Finalmente, los tableros MDF son productos que se fabrican con una mezcla de fibras de madera (generalmente de pino) y que en Ecuador únicamente son producidos por la empresa Aglomerados Cotopaxi. La distribución en el mercado de los productos anteriormente mencionados se encuentra atendida principalmente por 3 cadenas de distribución que operan bajo el nombre de: Edimca, Novocentros y Placacentros.

En un contexto global donde la sostenibilidad ha dejado de ser una opción para convertirse en una necesidad, el sector forestal⁵⁸ e industrial maderero se consolida como uno de los actores más estratégicos en la transición hacia una economía baja en carbono. Su capacidad de restaurar ecosistemas y aplicar modelos de economía circular lo convierte en un referente de innovación ambiental e industrial.

Durante décadas, la industria operó bajo un modelo lineal de extracción, producción, consumo y descarte. Este enfoque impulsó el crecimiento económico, pero también aceleró el deterioro ambiental. Frente a este panorama, la economía circular propone una alternativa basada en tres principios: eliminar residuos desde el diseño, mantener productos y materiales en uso el mayor tiempo posible y regenerar los sistemas naturales.

⁵⁸ <http://elproductor.com/2025/07/ecuador-bosques-que-impulsan-el-futuro-el-rol-estrategico-del-sector-maderero-en-la-sostenibilidad/>

El sector forestal ha sabido adaptarse con agilidad a este nuevo paradigma. A través del aprovechamiento integral de la madera y sus derivados, muchas empresas han integrado procesos de reciclaje, reutilización de subproductos y restauración de áreas degradadas, demostrando que es posible crecer sin comprometer los recursos del futuro.

Energía limpia desde el bosque

Una de las estrategias clave en esta transición ha sido la adopción de energías limpias como la biomasa, fuente energética obtenida de residuos vegetales o forestales. Esta alternativa no solo reduce la dependencia de combustibles fósiles, sino que revaloriza materiales tradicionalmente considerados como desechos.

Certificaciones que garanticen el compromiso

La transformación sostenible del sector forestal también se refleja en la adopción de certificaciones internacionales como ISO 14001 (gestión ambiental), ISO 50001 (eficiencia energética) y FSC (manejo forestal responsable). Estas normas permiten transparentar las buenas prácticas empresariales y aseguran que los procesos se desarrollen bajo estándares verificables.⁵⁹

La industria forestal y maderera de Ecuador se consolida como un actor estratégico en el ámbito manufacturero, gracias a la combinación de innovación tecnológica, inversión y apertura de nuevos corredores comerciales. En los últimos doce años, la industria ha patentizado un crecimiento sostenido, potenciado por la diversificación de exportaciones hacia mercados como EE.UU., México, Colombia y China.

El crecimiento del sector está respaldado por financiamiento mixto: inversión privada, crédito bancario y fondos públicos. Según la Asociación Ecuatoriana de la Industria Forestal y de la Madera, en 2024 la industria agroforestal recibió un impulso decisivo con la apertura de líneas de crédito complementarias.⁶⁰

A lo anterior se suma el Mercado de Valores. Para sostener su integración en el comercio global, el sector requiere infraestructura portuaria y vial robusta y mejoras en estándares de trazabilidad y normas fitosanitarias, especialmente en tableros de alto valor agregado.

La industria avanza hacia una sustentabilidad forestal basada en certificaciones ambientales alineadas con los ODS 13 y 15, además de fortalecer la cadena con valor agregado: molduras, paneles decorativos y tableros especializados.⁶¹ Por otro lado, según el Plan Nacional de Inversiones del Comexi y de la Corpei, el sector forestal ha sido considerado como sector prioritario para las inversiones y uno de los que ofrece mayor potencial de crecimiento y desarrollo en el país. Si se consideran todos los bienes y servicios ambientales, el aporte del bosque supera los USD 600 millones/año.

Generación de empleo

En el Ecuador, el sector forestal, madera y muebles genera alrededor de 235.000 puestos de trabajo directo (Fuente: Informe ITTO / 2004) (5,5% de la población económicamente activa) y miles de puestos adicionales indirectos, (2,75% de la PEA para el año 2003). La gran importancia del sector es que gran parte de este empleo es generado a nivel rural y en ciudades pequeñas donde se concentra mucha actividad artesanal.

Los mencionados puestos de trabajo se dividen a su vez entre la gran industria, (7.500 personas), la pequeña y mediana industria (74.000 personas); y carpinteros y artesanos de la madera (96.000 personas). Es importante destacar asimismo que, en labores de forestación y reforestación, incluido la producción de planta, laboran unos 2.500 trabajadores y en las actividades de apeo, troceado, aserrado y extracción manual, laboran aproximadamente otras 20.000 personas.

⁵⁹ <http://elproductor.com/2025/07/ecuador-bosques-que-impulsan-el-futuro-el-rol-estrategico-del-sector-maderero-en-la-sostenibilidad/>

⁶⁰ <https://www.agrolatam.com/mercados-latam/agro-industria-maderera-ecuador-innovacion-exportaciones/>

⁶¹ <https://www.agrolatam.com/mercados-latam/agro-industria-maderera-ecuador-innovacion-exportaciones/>

La industrialización de los productos forestales del bosque se realiza por micro, pequeños, medianos y grandes industrias. Esta se la puede subdividir en industria primaria y secundaria.⁶²

El sector donde desarrolla sus actividades la empresa, tiene como barreras de entrada: la necesidad de economías de escala, la alta especialidad que se necesita para desarrollar los productos, la necesidad de fuertes inversiones de capital en maquinaria, tecnología, etc., el acceso a proveedores que son mayormente internacionales, altas necesidades de capital de trabajo para la materia prima y para los inventarios de maquinaria, alta diferenciación de los productos existentes, la experiencia en el sector y el *know how* necesario para incursionar en este sector. La principal barrera de salida que tiene el sector es la dificultad que pueden tener las empresas para liquidar sus activos altamente especializados o para adaptarlos a otra actividad.

El sector en general mantiene una aceptable capacidad para transferir al precio de sus productos los cambios en los costos de insumos, materia prima, fabricación, entre otros. Adicionalmente, el alto nivel de especialización en investigación y desarrollo, les permite a las empresas del sector poder generar nuevos productos complementarios y/o sustitutos a los de la industria en general, es decir en sus mercados relevantes.

Expectativas

Las expectativas para el sector y la industria maderera son positivas, pues el sector forestal está dentro de los siete sectores más importantes para el Gobierno ecuatoriano y precisamente por ello estableció un programa para conservar las plantaciones existentes y otro para aumentar la producción.

Más allá del aspecto ambiental, la sostenibilidad en el sector forestal también implica un impacto social positivo. Las empresas comprometidas con este enfoque trabajan de manera activa con las comunidades, generando empleo verde, fortaleciendo la infraestructura local, promoviendo la capacitación técnica y construyendo alianzas que aporten al desarrollo integral de sus zonas de influencia.⁶³

El modelo industrial del futuro en el sector forestal ya no se medirá solo por la cantidad de madera que se transforma, sino por la forma en que se produce, se reutiliza y se protege el entorno. Innovar hoy es actuar con visión, incorporar tecnologías limpias y fomentar relaciones más equilibradas entre industria, ambiente y sociedad.

A pesar de los desafíos en el sector, las expectativas para 2025 son optimistas. Se espera que las exportaciones ecuatorianas del sector maderero continúen creciendo, con la meta de acercarse a los 700 millones de dólares. Con un crecimiento sólido y una visión enfocada en la innovación y sostenibilidad, Ecuador y Aglomerados Cotopaxi se posicionan como un actor clave en la industria maderera en el mercado nacional e internacional.

Posición Competitiva de la Empresa

EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA es líder en la comercialización de productos variados y de alta calidad que atienden al mercado del diseño y la construcción. La Compañía opera con un modelo de *retail* único, que brinda diseño, corte y todos los ambientes lo transforma en partes y piezas, de tal manera que no enfrenta competidores directos que ofrezcan un servicio integral similar.

Si bien existen actores que participan en segmentos puntuales, EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA tiene como ventaja esencial el estar integrada bajo una misma razón social, lo que le permite tener políticas homogéneas y estables en todos sus locales comerciales, lo que consolida su posición como un referente único en soluciones del diseño y la construcción en el país.

De acuerdo con el análisis de CIU, EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA registra como actividad principal el CIU G4663.11, que corresponde a la venta al por mayor de madera no trabajada (en bruto) y productos de la elaboración primaria de madera: tableros aglomerados.

⁶² <https://ecuadorforestal.org/informacion-s-f-e/sector-forestal-productivo-formal/>

⁶³ <https://elproductor.com/2025/07/ecuador-bosques-que-impulsan-el-futuro-el-rol-estrategico-del-sector-maderero-en-la-sostenibilidad/>

De igual manera, y por considerarse una herramienta que permite visualizar un cuadro de la situación actual de la compañía, es importante incluir a continuación el análisis FODA de EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, evidenciando los puntos más relevantes tanto positivos como negativos en cuanto a su efecto, así como factores endógenos y exógenos, de acuerdo a su origen.

CUADRO 21: FODA

FORTALEZAS	OPORTUNIDADES
Conocimiento del mercado por años de experiencia y presencia en el mercado	Incentivos gubernamentales que fomentan el consumo de la producción nacional
Amplia red de distribución a nivel nacional	
Calidad de los productos y servicios	Reactivación del sector inmobiliario y de la construcción
Sistema de gestión de calidad bajo la norma internacional ISO 9001:2015	
DEBILIDADES	AMENAZAS
Rotación de personal	Competencia en precios de MDF y Aglomerado
Tiempos de servicios	Políticas gubernamentales que ocasionen paralizaciones y afecten el sector de la construcción.
Estructura organizacional flexible, adaptable a cambios en las condiciones de mercado y normativa legal.	Repunte del Covid

Fuente / Elaboración: EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA

Riesgo operacional

El riesgo operacional comprende la posibilidad de que el resultado económico y los flujos de la Compañía se vean afectados al encontrarse expuesta a ciertos aspectos o factores de riesgo asociados con su recurso humano, procesos, la tecnología que utiliza, el clima, el manejo de la información, entre otros.

Uno de los riesgos a los que EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, así como también las empresas del Grupo (AGLOMERADOS COTOPAXI S.A. ACOSA, BOSQUES TROPICALES S.A. BOTROSA, y, ENCHAPES DECORATIVOS S.A. ENDESA) está relacionado con el desabastecimiento de su materia prima (madera); no obstante, este riesgo se encuentra mitigado gracias a la promoción del incremento de plantaciones forestales encaminadas a acrecentar la fabricación de productos como son los tableros.

Además, es importante el hecho de que el Grupo cuenta con un patrimonio forestal propio y mantiene contratos de largo plazo con sus principales proveedores de resina (uno de los componentes importantes en su proceso productivo) como lo es Interquimec (proveedor local) con quien se manejan ajustes de precios trimestrales, mitigando de esta manera el riesgo de que existan fuertes detrimentos en los resultados económicos de la empresa a causa de variaciones en costo de ventas. En este mismo sentido, debe añadirse que los ingresos por ventas en la empresa también se respaldan en cierto modo si se considera que EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA tiene una alta participación en el mercado.

Dentro de los riesgos asociados con proveedores, se encuentra también el hecho de que el principal proveedor de la compañía desaparezca o deje de proveerle a EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, riesgo que se encuentra mitigado dado que la compañía adquiere la mayoría de su inventario a relacionadas, por lo que esta situación a su criterio no es considerable.

Otro de los riesgos a los que se puede enfrentar la compañía es el tipo de cambio, debido a que realiza importaciones principalmente en euros para la adquisición de equipos e inventario, sin embargo, este riesgo se encuentra mitigado en alguna medida dado que este tipo de transacción no es significativa en relación al total de compras, razón por la cual no han implementado políticas de administración de riesgo por cambio.

Al otorgar la compañía créditos a plazo a sus clientes, puede presentar un riesgo de tipo crediticio, sin embargo con la finalidad de mitigar este tipo de evento EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA mantiene políticas de cuentas por cobrar, niveles de aprobación del monto de crédito, controles de despachos a distribuidores impagos, lo que es apoyado también por un eficiente sistema de información estadística que se genera continuamente para la recuperación de cartera. Adicional a esto solicita como respaldo de los créditos: letras de cambio, contratos de construcción, prendas e hipotecas, por lo que la morosidad de su cartera comercial es baja. Otro factor mitigante es el hecho de que sus ventas se encuentren distribuidas en varios

segmentos, siendo los más importantes: los distribuidores, artesanos, carpintería de la construcción y constructores.

De igual manera y para asegurar aún más que eventos contrarios y desfavorables, no afecten en mayor medida a la operación de la compañía, EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA cuenta con pólizas de seguros para diferentes ramos, equipo y maquinaria de contratistas, todo riesgo de vehículos, multirisgo industrial, responsabilidad civil extracontractual y, transporte interno, con vigencia hasta noviembre de 2025.

Otro de los riesgos a ser considerados es el relacionado con la información relevante de la operatividad de la empresa, para lo cual EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA cuenta con su Política de Ciberseguridad, actualizada en agosto de 2023, cuyo objetivo es establecer la base para una gestión efectiva de la ciberseguridad, que permita mitigar las amenazas y vulnerabilidades que puedan desembocar en un acceso no autorizado a la información digital de la empresa, para garantizar la integridad, disponibilidad y confiabilidad de la información digital, así como asegurar el cumplimiento de leyes, regulaciones y estándares aplicables, incluyendo obligaciones respecto a protección de datos de terceros, en función a la confianza depositada.

Los servicios que soportan los procesos críticos de la cadena del valor del negocio son: ERP JDEEDWARDS, POS CUBOS, QCLICKVIEW y LEPTON.

Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado a EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA se realizó en base a los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2021, 2022, 2023 y 2024, junto a los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados cortados al 31 de julio de 2024 y 31 de julio de 2025.

Análisis de los Resultados de la Empresa

Los ingresos de EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA presentaron una tendencia creciente, desde USD 52,14 millones en diciembre de 2021 hasta USD 56,96 millones en diciembre de 2024. En los periodos interanuales, la tendencia creciente se mantiene (+7,12%) pasando de USD 32,70 millones en julio de 2024 a USD 35,03 millones en julio de 2025, como efecto del incremento de las ventas al mayoreo y el registro de ventas de Showroom, principalmente.

La Compañía utiliza 3 canales para la venta de sus productos, en orden de importancia por su contribución a la generación de ingresos a julio de 2025 son, Retail con el 65,49%, Mayoreo con el 31,16% y Showroom con el 3,35%.

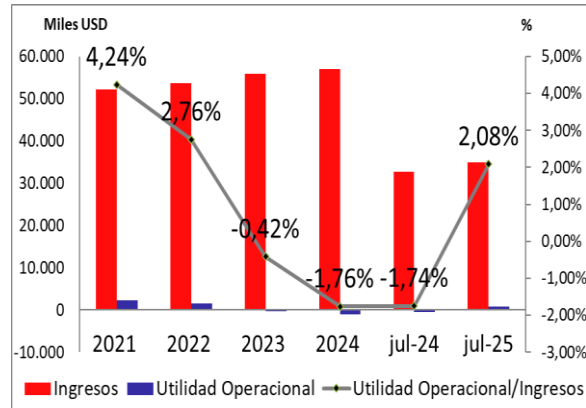
Los principales productos conforme los ingresos generados a lo largo del año 2024 son, Aglomerado 40,02%, Fibra 20,79% y Tríplex 11,93%, conjuntamente representan el 72,74% de los ingresos totales. Con participaciones individuales inferiores al 8% están, Maderas varias, Laminados de alta presión, Servicios y Herrajes.

Por su parte, el costo de ventas presentó una tendencia creciente, tanto en términos monetarios como en su representación sobre el total de ingresos ordinarios, es así como pasó del 70,68% en diciembre de 2021 al 75,00% en diciembre de 2024. Lo mencionado anteriormente generó un margen bruto que disminuyó del 29,32% de los ingresos en el año 2021 al 25,00% en diciembre de 2024. A julio de 2025, el costo de ventas representó el 73,34% del total de ingresos, inferior al 76,24% registrado en julio de 2024. Esto ocasionó un margen bruto de 26,66% y 23,76% de los ingresos, respectivamente.

Los gastos operacionales, que estuvieron compuestos principalmente por remuneraciones, beneficios sociales, servicios de terceros, depreciaciones y amortizaciones, entre otros, pasaron del 25,08% de los ingresos en el año 2021 a un 26,76% al cierre de 2024. Al 31 de julio de 2025 los gastos operacionales se ubicaron en 24,58% de los ingresos (25,50% en julio de 2024).

El margen operacional se registró negativo desde diciembre de 2023, en ese año se ubicó en -0,42% de los ingresos ordinarios, para diciembre de 2024 registró el -1,76%. Para julio de 2025 la utilidad operacional alcanzó el 2,08% de los ingresos, revirtiendo la pérdida de -1,74% registrada en igual periodo de 2024. Este repunte refleja una mayor eficiencia en la gestión de recursos y una recuperación en la capacidad operativa, lo que constituye un indicador positivo de resiliencia financiera.

GRÁFICO 5: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



Fuente: EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA / Elaboración: Class International Rating

Los gastos financieros, que estuvieron conformados por intereses de obligaciones financieras e intereses de emisión de obligaciones, pasaron de 2,57% de los ingresos en el año 2023 a 3,07% en 2024, a julio de 2025 se ubicaron en 4,08% del total de ingresos (3,44% en julio de 2024).

Luego de considerar gastos financieros, otros ingresos y egresos netos e impuesto a la renta, la Compañía generó utilidades en los cortes anuales, a partir de 2023 gracias al aporte de otros ingresos, que provienen principalmente de la participación en subsidiarias y asociadas. El resultado neto se mostró positivo, aunque decreciente hasta diciembre de 2023 cuando representó el 1,23% de los ingresos (2,25% en diciembre de 2021), al cierre de 2024 cambia de comportamiento y se recupera al 5,58%, sustentado en el comportamiento de otros ingresos.

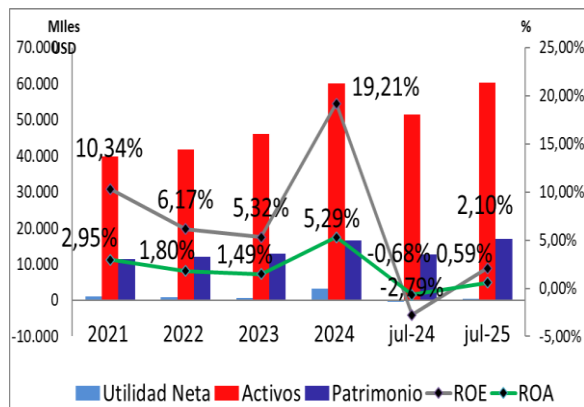
Al 31 de julio de 2025, EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA registró una utilidad antes de impuestos equivalente al 1,01% de los ingresos, porcentaje que revirtió la pérdida del -1,07% de los ingresos en mismo periodo de 2024, lo que refleja una mejora sustancial, lo que obedece principalmente a una mayor eficiencia en la generación de ingresos y a una mejor utilización de la capacidad operativa.

Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

CUADRO 22, GRÁFICO 6: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Ítem	2021	2022	2023	2024
ROA	2,95%	1,80%	1,49%	5,29%
ROE	10,34%	6,17%	5,32%	19,21%

Ítem	jul-24	jul-25
ROA	-0,68%	0,59%
ROE	-2,79%	2,10%



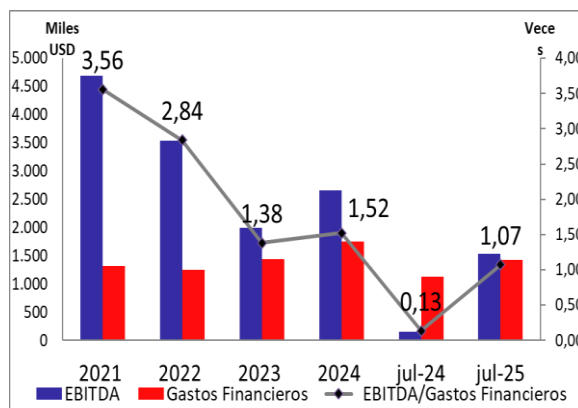
Fuente: EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA / Elaboración: Class International Rating

Entre 2021 y 2024, la Compañía presentó indicadores de rentabilidad positivos (ROA y ROE), reflejando la capacidad de los activos para generar utilidades y una retribución efectiva a los accionistas. Para julio de 2025, el ROE y el ROA registraron 2,10% y 0,59%, respectivamente, superiores a su similar de 2024, cuando presentaron participaciones negativas de -2,79% y -0,68%, respectivamente.

CUADRO 23, GRÁFICO 7: EBITDA Y COBERTURA (Miles USD)

Ítem	2021	2022	2023	2024
EBITDA	4.684	3.538	1.990	2.657
Gastos Financieros	1.316	1.246	1.440	1.748
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros	3,56	2,84	1,38	1,52

Ítem	jul-24	jul-25
EBITDA	151	1.532
Gastos Financieros	1.126	1.431
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros	0,13	1,07



Fuente: EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA / Elaboración: Class International Rating

El EBITDA (acumulado) de la compañía descendió de 8,98% de los ingresos en diciembre de 2021 al 4,66% en el año 2024, mientras que en julio de 2025 significó el 4,37% de los ingresos. Estos resultados generaron una capacidad adecuada para cubrir sus gastos financieros.

Capital Adecuado Activos

Los activos totales de EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA presentaron una tendencia creciente desde USD 39,81 millones en diciembre de 2021 hasta USD 60,09 millones en diciembre de 2024 y USD 60,24 millones en julio de 2025, sustentado en el aumento de inversiones en subsidiarias y asociadas, principalmente.

Al referirnos a la estructura de los activos, se debe indicar que los de tipo corriente fueron los que predominaron hasta el año 2023, pues pasaron de representar el 56,99% de los activos totales en 2021 al 54,28% en diciembre de 2023. Al cierre de 2024 los activos corrientes ceden su primacía a los no corrientes, que presentaron un crecimiento del 66,16% sustentado en el incremento que presentó el rubro inversiones en subsidiarias y asociadas. A julio de 2025, la estructura de los activos se mantiene, predominando los activos no corrientes con el 58,34% del total de activos, mientras que los activos corrientes representaron el 41,66%.

En la estructura de los activos corrientes, los rubros de mayor representación son inventarios con el 17,63% en julio de 2025 (18,82% en diciembre de 2024), cuentas por cobrar clientes con el 14,35% en julio de 2025 (11,84% en diciembre de 2024).

Es importante señalar que, la cuenta efectivo y equivalente de efectivo ha venido decreciendo a partir de 2023 y representa menos del 1,00% de los activos en julio de 2025, lo que podría ejercer presión sobre la liquidez de la empresa.

Los activos no corrientes pasaron de representar el 43,01% de los activos totales en 2021 al 45,72% en diciembre de 2023, al cierre de 2024 subieron al 58,36%. En su estructura, los rubros de mayor representación son inversiones en subsidiarias y asociadas con el 33,70% de los activos en julio de 2025 (33,12% en diciembre de 2024), propiedad, planta y equipo neto con el 16,43% en julio de 2025 (16,64% en diciembre de 2024).

Pasivos

Los pasivos totales financiaron los activos totales en 72,44% en diciembre de 2024 y al 31 de julio de 2025 en 71,91%. Las variaciones del pasivo se relacionan principalmente con el comportamiento de proveedores.

En la estructura de los pasivos predominan aquellos de tipo corriente, a julio de 2025 financiaron el 37,49% de los activos (47,15% en diciembre de 2024). Dentro de los pasivos corrientes predomina el rubro cuentas por pagar relacionadas, al 31 de julio de 2025 representó el 13,29% de los activos (16,15% en diciembre de 2024), seguido por obligaciones con instituciones financieras con el 10,77% de los activos (11,12% en diciembre de 2024) y cuentas por pagar proveedores con el 7,45% de los activos (12,68% en diciembre de 2024).

Los pasivos nos corrientes financiaron el 34,43% de los activos en julio de 2025 y el 25,29% en diciembre de 2024. Su composición para julio de 2025 estuvo determinada por el rubro obligaciones bancarias de largo plazo con el 18,43% (13,37% en diciembre de 2024), seguido de obligaciones con el mercado de valores obligaciones con el 6,55% de los activos (6,20% en diciembre de 2024), como los principales.

La deuda con costo presentó una tendencia creciente desde el 20,07% de los activos totales en 2021 al 31,51% en diciembre de 2024, a julio de 2025 se ubicó en el 35,77%. Es preciso mencionar que la deuda con costo está conformada por obligaciones con instituciones financieras y obligaciones con el Mercado de Valores. Así mismo, la participación de la deuda financiera frente al pasivo y frente al patrimonio en julio de 2025 fue de 49,74% y 127,36%, respectivamente.

Patrimonio

El patrimonio financió el activo en un 29,14% en diciembre de 2022 un 28,05% en el año 2023, 27,56% en diciembre de 2024 y 28,09% en julio de 2025. En este último corte, el principal rubro dentro del patrimonio fue el capital social que se mantuvo sin variaciones desde el año 2022 en un valor de USD 8,95 millones y financió el 14,86% de los activos (14,89% en diciembre de 2024), a este le sigue reservas con el 7,43% (3,14% en diciembre de 2024) y resultados acumulados con el 5,21% (4,24% en diciembre 2024).

En cuanto a capitalización y distribución de utilidades, la compañía responde a las disposiciones que emanan de la Junta General de Accionistas. Adicionalmente, del análisis a los estados financieros, no se establece un apoyo exógeno definido que la compañía pueda recibir de terceros, (sector público, proveedores u otras organizaciones interesadas en su funcionamiento), que favorezcan su gestión y capacidad de generar flujos de efectivo. En cuanto a la forma de reparto de las utilidades, regirán las disposiciones de la Ley de Compañías.

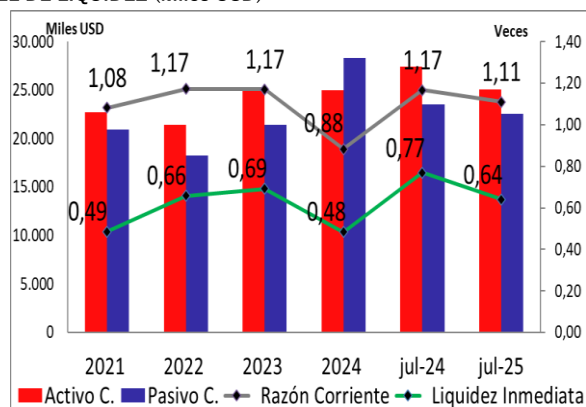
Flexibilidad Financiera

EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA, presentó indicadores de liquidez (razón circulante) superiores a la unidad para todos los ejercicios económicos analizados (excepto en diciembre de 2024), lo que demostró la capacidad para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo con sus activos del mismo tipo. Al 31 de julio de 2025, se registró un capital de trabajo equivalente al 4,17% de los activos.

CUADRO 24 GRÁFICO 8: NIVEL DE LIQUIDEZ (Miles USD)

Ítem	2021	2022	2023	2024
Activo Corriente	22.687	21.402	25.060	25.021
Pasivo Corriente	20.967	18.235	21.407	28.332
Razón Circulante (veces)	1,08	1,17	1,17	0,88
Liquidez Inmediata (veces)	0,49	0,66	0,69	0,48

Ítem	jul-24	jul-25
Activo Corriente	27.450	25.096
Pasivo Corriente	23.520	22.584
Razón Circulante (veces)	1,17	1,11
Liquidez Inmediata (veces)	0,77	0,64



Fuente: EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA / Elaboración: Class International Rating

Indicadores de Eficiencia

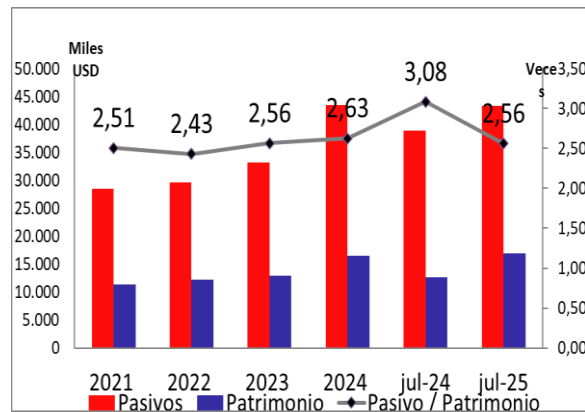
Para diciembre de 2024, el periodo de cobro de cuentas por cobrar a clientes se ubicó en 54 días (53 días en diciembre 2023), lo que determina que la compañía hace efectiva la cobranza de sus facturas en este lapso aproximadamente. Por otro lado, el indicador que mide el plazo de proveedores se ubicó en aproximadamente 65 días en 2024 (46 días en diciembre 2023). De esta forma se evidencia que entre el tiempo que registra la Compañía para cobrar a sus clientes y el plazo para pagar a sus proveedores hubo un calce de 11 días en diciembre de 2024 (descalce 7 días en diciembre 2023). En cuanto al indicador de duración de existencias, se debe mencionar que este registró una rotación en bodega de 97 días en el año 2024 (89 días en diciembre 2023).

Comparando el tiempo del periodo de pago a proveedores frente a la suma del tiempo de periodo de cobros de cartera más el tiempo de la duración de existencias, se tiene que la empresa muestra un descalce de 85 días en 2024 (96 días en diciembre 2023). Este comportamiento refleja que la empresa debe recurrir a fuentes distintas para financiar su operación.

Indicadores de Endeudamiento Solvencia y Solidez

Durante todo el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) mostró la importancia de los pasivos dentro del financiamiento de la compañía, ubicándose por encima de 2,40 veces (2,63 veces en diciembre de 2024 y 2,56 veces en julio de 2025).

GRÁFICO 9: NIVEL DE APALANCAMIENTO



Fuente: EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA / Elaboración: Class International Rating

El indicador que relaciona el pasivo total/capital social, registró 4,86 veces en el año 2024 y 4,84 veces en julio de 2025. Estos valores reflejan cuántas veces la deuda de la empresa supera al aporte de los accionistas. Por su parte el indicador que relaciona el pasivo total sobre el EBITDA (anualizado), demostró que la compañía podría cancelar el total de sus obligaciones en 16,38 años en diciembre de 2024 y 10,73 años en julio de 2025. Mientras que, el indicador Deuda Financiera/EBITDA (anualizado), refleja que la empresa podría cancelar sus compromisos financieros en 7,13 años a diciembre de 2024 y 5,34 años en julio de 2025.

Contingentes

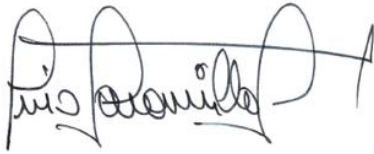
Según lo reportado por la administración de la compañía al 31 de julio de 2025, EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA registra en el sistema financiero varias operaciones como codeudor de sus relacionadas, por un valor que representa aproximadamente el 30,64% de los activos totales.

Liquidez de los instrumentos

Situación del Mercado Bursátil⁶⁴

Hasta el 15 de agosto de 2025, la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros autorizó 38 Emisiones de Obligaciones de Largo Plazo de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 30 se inscribieron en la Bolsa de Valores de Guayaquil y 8 en la Bolsa de Valores de Quito, mismas que registraron un monto total autorizado de USD 335,90 millones, valor que representó el 50,48% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 665,36 millones, entre titularizaciones, papeles comerciales y emisiones de obligaciones de largo plazo). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 33,65%, mientras que las titularizaciones representaron el 15,87%.

Atentamente,



Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL

⁶⁴ <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles USD)

Cuenta	2021	2022	2023	jul-24	2024	jul-25
ACTIVO						
Efectivo y equivalentes de efectivo	484	3.216	4.932	641	3.520	480
Cuentas por cobrar, Clientes y Relacionados	7.581	6.808	7.254	8.445	7.112	8.642
Provisión cuentas incobrables	(908)	(784)	(559)	(311)	(295)	(244)
Inventarios	12.513	9.406	10.240	9.357	11.310	10.620
Otros Activos Corrientes	3.016	2.757	3.193	9.319	3.373	5.598
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	22.687	21.402	25.060	27.450	25.021	25.096
Propiedad, planta y equipo neto	7.464	7.863	7.985	9.081	9.999	9.899
Inversiones en Subsidiarias y Asociadas	7.358	8.176	9.618	11.004	19.900	20.300
Activo por derecho de uso	1.568	3.478	2.350	2.350	2.707	2.707
Otros Activos No Corrientes	733	807	1.152	1.563	2.462	2.240
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	17.123	20.325	21.105	23.999	35.068	35.146
TOTAL ACTIVOS	39.810	41.727	46.165	51.450	60.089	60.241
PASIVOS						
Préstamos Instituciones financieras	2.171	1.960	2.183	6.252	6.682	6.490
Cuentas por pagar proveedores	4.531	3.828	5.266	5.437	7.621	4.486
Cuentas por pagar relacionadas	10.892	7.973	8.879	8.760	9.702	8.004
Obligaciones Mercado de Valores	660	1.414	2.119	6	494	6
Otros Pasivos Corrientes	2.712	3.060	2.959	3.066	3.833	3.598
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	20.967	18.235	21.407	23.520	28.332	22.584
Préstamos (Deuda bancaria LP)	5.160	5.465	6.167	5.464	8.034	11.104
Obligaciones Mercado de Valores	-	1.636	2.452	4.397	3.725	3.948
Otros Pasivos No Corrientes	2.327	4.230	3.188	5.468	3.436	5.686
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	7.486	11.331	11.808	15.329	15.195	20.739
Deuda Financiera	7.991	10.475	12.921	16.119	18.935	21.548
Deuda Financiera C/P	2.831	3.374	4.302	6.258	7.176	6.495
Deuda Financiera L/P	5.160	7.101	8.619	9.861	11.759	15.052
TOTAL PASIVOS	28.453	29.566	33.215	38.849	43.527	43.322
PATRIMONIO						
Capital Social	8.200	8.950	8.950	8.950	8.950	8.950
Reservas	1.757	1.886	1.886	1.886	1.886	4.475
Utilidad neta del ejercicio	1.175	750	689	(351)	3.181	355
Resultados acumulados	226	574	1.425	2.115	2.545	3.139
TOTAL PATRIMONIO	11.357	12.161	12.950	12.600	16.562	16.919

Fuente: EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA / Elaboración: Class International Rating

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (Miles USD)

ESTADO DE RESULTADOS	2021	2022	2023	jul-24	2024	jul-25
Ventas	52.141	53.706	55.916	32.698	56.964	35.026
Costo de ventas	36.855	38.502	41.911	24.930	42.721	25.688
MARGEN BRUTO	15.286	15.204	14.006	7.768	14.243	9.338
Total Gastos Operacionales	13.077	13.724	14.240	8.338	15.246	8.608
UTILIDAD OPERACIONAL	2.208	1.480	(234)	(571)	(1.004)	730
Gastos Financieros	1.316	1.246	1.440	1.126	1.748	1.431
Otros ingresos / egresos netos	719	841	2.190	1.345	5.585	1.056
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	1.612	1.075	516	-351	2.833	355
Impuesto a la Renta	437	325	(172)	0	(348)	0
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	1.175	750	689	-351	3.181	355

Fuente: EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA / Elaboración: Class International Rating

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2021	2022	2023	jul-24	2024	jul-25
Gastos Operacionales / Ingresos	25,08%	25,55%	25,47%	25,50%	26,76%	24,58%
Utilidad Operacional / Ingresos	4,24%	2,76%	-0,42%	-1,74%	-1,76%	2,08%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	2,25%	1,40%	1,23%	-1,07%	5,58%	1,01%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	188,02%	197,18%	-33,98%	162,52%	-31,55%	205,62%
Utilidad neta / capital permanente	7,21%	4,02%	3,42%	-2,96%	12,34%	2,11%
Utilidad Operativa / capital permanente	13,56%	7,92%	-1,16%	-4,81%	-3,89%	4,34%
(Otros ingr.- Otros egr.) / Utilidad Neta del Ejercicio	61,20%	112,06%	317,96%	-383,17%	175,58%	297,40%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	112,01%	165,96%	209,03%	-320,65%	54,96%	403,02%
Rentabilidad						
Rentabilidad sobre Patrimonio	10,34%	6,17%	5,32%	-2,79%	19,21%	2,10%
Rentabilidad sobre Activos	2,95%	1,80%	1,49%	-0,68%	5,29%	0,59%
Utilidad operacional / activos operacionales	13,56%	7,92%	-1,16%	-4,81%	-3,89%	4,34%
Resultados operativos medidos / activos totales	5,55%	3,55%	-0,51%	-1,90%	-1,67%	2,08%
Liquidez						
Razón Corriente	1,08	1,17	1,17	1,17	0,88	1,11
Liquidez Inmediata	0,49	0,66	0,69	0,77	0,48	0,64
Capital de Trabajo	1.720	3.168	3.653	3.930	-3.311	2.512
Capital de Trabajo / Activos Totales	4,32%	7,59%	7,91%	7,64%	-5,51%	4,17%
Cobertura						
EBITDA (Miles USD)	4.684	3.538	1.990	151	2.657	1.532
EBITDA anualizado (Miles USD)	4.684	3.538	1.990	259	2.657	4.038
Ingresos (Miles USD)	52.141	53.706	55.916	32.698	56.964	35.026
Gastos Financieros (Miles USD)	1.316	1.246	1.440	1.126	1.748	1.431
EBITDA / Ingresos	8,98%	6,59%	3,56%	0,46%	4,66%	4,37%
EBITDA/Gastos Financieros	3,56	2,84	1,38	0,13	1,52	1,07
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,28	0,14	-0,02	-0,04	-0,05	0,03
EBITDA / Deuda total	0,59	0,34	0,15	0,02	0,14	0,19
Flujo libre de caja / deuda total	0,39	0,46	0,50	0,04	0,28	0,11
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	28,74	1,82	0,90	0,15	0,54	3,66
Gastos de Capital / Depreciación	0,12	1,61	1,74	2,64	1,65	1,67
Solvencia						
Pasivo Total / Patrimonio	2,51	2,43	2,56	3,08	2,63	2,56
Activo Total / Capital Social	4,85	4,66	5,16	5,75	6,71	6,73
Pasivo Total / Capital Social	3,47	3,30	3,71	4,34	4,86	4,84
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	1,71	2,96	6,49	62,34	7,13	5,34
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	6,08	8,36	16,69	150,25	16,38	10,73
Deuda Financiera / Pasivo	28,08%	35,43%	38,90%	41,49%	43,50%	49,74%
Deuda Financiera / Patrimonio	70,36%	86,13%	99,78%	127,92%	114,33%	127,36%
Pasivo Total / Activo Total	71,47%	70,86%	71,95%	75,51%	72,44%	71,91%
Capital Social / Activo Total	20,60%	21,45%	19,39%	17,40%	14,89%	14,86%
Deuda Total corto plazo / Deuda Total	35,43%	32,21%	33,29%	38,82%	37,90%	30,14%
Solidez						
Patrimonio Total / Activo Total	28,53%	29,14%	28,05%	24,49%	27,56%	28,09%
Eficiencia						
Periodo de Cobros (días)	58	53	53	55	54	52
Duración de Existencias (días)	124	89	89	80	97	88
Plazo de Proveedores	45	36	46	46	65	37

Fuente: EMPRESA DURINI INDUSTRIA DE MADERA C.A. EDIMCA / Elaboración: Class International Rating