

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS
SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO - EDESA S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 279/2025 del 21 de noviembre de 2025

Información Financiera cortada al 30 de septiembre de 2025

Analista: Econ. Camila Rivera

camila.rivera@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

EDESA S.A. es una empresa ecuatoriana fundada en 1974 en Quito, especializada en la producción y comercialización de productos sanitarios, de baño y cocina. Con más de 50 años de experiencia, ha evolucionado hacia la creación de ambientes de baño integrales bajo las marcas Edesa y Briggs.

Revisión

Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2018-00004987, emitida el 08 de junio de 2018.

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 279/2025 del 21 de noviembre de 2025, decidió otorgar la calificación de **"AA" (Doble A)** a la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – EDESA S.A., por un monto de hasta doce millones de dólares (USD 12'000.000,00).

Categoría AA: "Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, tienen una muy buena capacidad de pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que 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 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 Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – EDESA S.A., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- EDESA S.A. es una empresa ecuatoriana que cuenta con más de 700 colaboradores. A lo largo de los años, gracias a su esfuerzo y compromiso, ha obtenido diversas certificaciones que le han permitido exportar sus productos a más de 18 países del continente americano, incluyendo Centroamérica, Colombia, Perú y otras naciones de América del Sur.
- EDESA S.A. se encuentra gobernado por la Junta General de Accionistas, y orgánicamente es administrada por el Presidente Ejecutivo, de acuerdo con las facultades y atribuciones señaladas en el Estatuto Social de la compañía.

- EDESA S.A. trabaja con prácticas sociales y ambientalmente responsables, mismas que buscan promover el bienestar de sus empleados, la satisfacción de sus clientes, la preservación del medio ambiente y el desarrollo de la comunidad en general. En este sentido, fomenta un buen clima laboral con clientes y empleados, garantiza la calidad de los productos que ofrece a sus clientes, impulsa la investigación respecto a emisión de gases, tratamiento de aguas residuales, desarrollo de nueva tecnología en sus productos para ahorro de agua; y contribuye activa y voluntariamente en otras actividades en beneficio de la sociedad.
- Los ingresos anuales evidenciaron una tendencia decreciente a lo largo de los periodos anuales, pasando de USD 65,97 millones en 2022 a USD 56,50 millones en 2023 y USD 53,03 millones en 2024. La reducción responde a una estrategia corporativa orientada a la optimización de la rentabilidad, mediante la eliminación de líneas de negocio con bajo margen y la priorización de operaciones con mayor generación de flujo de efectivo. En términos interanuales, EDESA S.A. registró una contracción del 28,11% en ingresos, al pasar de USD 41,45 millones en septiembre de 2024 a USD 29,81 millones en 2025. La disminución respondió a una menor eficiencia operativa de la planta industrial, afectada por la desaceleración económica, la inseguridad y los cortes de energía eléctrica, lo que impactó negativamente las ventas locales.
- A pesar de la disminución en ingresos, la compañía logró sostener márgenes operativos positivos en la mayoría de los periodos analizados, reflejo de una adecuada contención de costos y gastos (5,68% de los ingresos en el año 2022, 5,98% en 2023 y 3,47% en diciembre de 2024). No obstante, al 30 de septiembre de 2025 los resultados operativos se tornaron negativos (-6,49% de los ingresos), frente al 5,43% registrado un año antes, debido a la menor productividad de la planta industrial.
- Después de considerar los gastos financieros, otros ingresos y egresos, así como los impuestos correspondientes, la compañía generó resultados netos negativos a partir del año 2022, misma que representó -0,26% de los ingresos en ese año, -1,26% en diciembre de 2023 y -3,93% en diciembre de 2024. Finalmente, al cierre de septiembre de 2025, la pérdida antes de participación de trabajadores e impuesto a la renta representó un -13,12% de los ingresos, en comparación con el -0,81% registrado en septiembre de 2024.
- El EBITDA (acumulado) de EDESA S.A. mostró una variabilidad en su participación sobre los ingresos, pasando de un 9,25% en 2022 a un 10,35% en diciembre de 2023 y al cierre de 2024 registró un 7,42%, (-2,03% en septiembre de 2025). A pesar de estos resultados, la compañía mantuvo una capacidad adecuada para cubrir sus gastos financieros durante el periodo analizado (con excepción de septiembre de 2025).
- Los activos totales de EDESA S.A. registraron una disminución, pasando de USD 110,25 millones en diciembre de 2023 a USD 103,36 millones al cierre de 2024, y USD 73,38 millones en septiembre de 2025. Estas variaciones se explican principalmente por los cambios registrados en sus inventarios y los rubros correspondientes a propiedad, planta y equipo.
- A lo largo del periodo analizado prima el uso de recursos de terceros sobre el financiamiento de activos, política que se refleja en el nivel de apalancamiento (pasivo total/patrimonio), que se registró superior a 1,80 veces (1,30 veces en septiembre de 2025 y 2,00 veces en diciembre de 2024).
- En cuanto a su deuda con costo, se debe indicar que pasó de financiar el 42,71% de los activos en 2024 a un 21,29% en septiembre de 2025, misma que está conformada por obligaciones con entidades financieras locales y mercado de valores. La disminución en el nivel de endeudamiento obedece a que la compañía en el mes de agosto de 2025 llevó a cabo la venta de un bien inmueble con el propósito de cancelar en su totalidad las obligaciones financieras mantenidas con su principal acreedor.
- El patrimonio por su parte pasó de financiar el 33,21% de los activos en diciembre de 2023 a un 33,30% en diciembre de 2024 y un 43,49% en septiembre de 2025, variaciones que se atribuyen al comportamiento de los resultados acumulados.
- La Liquidez medida por la razón circulante registra valores superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado. Lo anterior implica la disposición de recursos de corto plazo suficientes para cubrir las obligaciones del mismo tipo, con la consecuente presencia de un capital de trabajo positivo.

Sobre la Emisión:

- Con fecha 26 de marzo de 2018, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de EDESA S.A., aprobó por unanimidad que la compañía emita la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - EDESA S.A., por un monto de hasta USD 12,00 millones.
- Con fecha 11 de abril de 2018 EDESA S.A. suscribió el contrato de la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - EDESA S.A.

- La emisión fue sujeta a un diferimiento, la cual fue aprobada por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2020-00008509 del 22 de diciembre de 2020.
- Con fecha 14 de enero de 2021, EDESA S.A. como Emisor, conjuntamente con AVALCONSULTING CIA. LTDA. como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el Adendum Reformatorio al Contrato de la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - EDESA S.A.
- Con fecha 20 de junio de 2018, la casa de valores inició el proceso de colocación de los valores correspondientes a la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de EDESA S.A., y hasta el 31 de julio de 2018 logró colocar el 99,51% del monto total aprobado.
- Al 30 de septiembre de 2025, el saldo de capital de la Sexta Emisión de Obligaciones ascendió a la suma de USD 3,77 millones, después de haber cancelado oportunamente los respectivos dividendos.
- El Emisor, por medio de su Presidente Ejecutivo y con la debida autorización otorgada por la Junta General de Accionistas en sesión celebrada el 26 de marzo de 2018, resolvió implementar como mecanismo de fortalecimiento la constitución de un Fideicomiso Mercantil Irrevocable de Administración de Flujos, denominado "Fortalecimiento – Sexta Emisión de Obligaciones – EDESA".
 - ❖ Al 30 de septiembre de 2025, el constituyente cumplió con las disposiciones establecidas en el Fideicomiso correspondiente al Mecanismo de Fortalecimiento. En este contexto, las recaudaciones se ejecutaron de manera adecuada conforme a lo previsto, tomando como base el recaudo del 14% de los ingresos por cobro. Como resultado, se alcanzó el 100% de la provisión destinada al cumplimiento del pago de los dividendos trimestrales posteriores inmediatos de cada clase, correspondientes a la VI Emisión de Obligaciones de Largo Plazo.
- La Sexta Emisión de Obligaciones esta respalda por una Garantía Específica consistente en un Contrato de Prendas de Acciones otorgada a favor de AVALCONSULTING CÍA. LTDA., en su calidad de Representante de los Obligacionistas.
 - ❖ Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., en su rendición de cuentas (periodo 01 de abril de 2024 y el 31 de marzo de 2025) correspondiente al Encargo Fiduciario EDESA – Sexta Emisión de Obligaciones, menciona que no ha recibido notificaciones por parte del Representante de los Obligacionistas respecto a eventos de incumplimiento¹.
- La Emisión de Obligaciones se encuentra respaldada por una garantía general, por lo tanto, el emisor está obligado a cumplir con los resguardos que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, los mismos que se detallan a continuación:
 - ❖ Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a 1,00, a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores; y;
 - ❖ 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 activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.
 - Al 30 de septiembre de 2025, el emisor cumplió con los resguardos mencionados.
- Al 30 de septiembre de 2025, el emisor presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 23,02 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 18,41 millones, cifra que genera una cobertura de 4,88 veces sobre el monto en circulación. De esta manera se puede determinar que la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de EDESA S.A., 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 de septiembre de 2025 fueron comparadas con las proyecciones del tercer trimestre de 2025 respectivamente, haciendo la calificadora constar su cumplimiento.

¹ Se debe indicar que la rendición de cuentas correspondiente al encargo fiduciario se efectúa de manera anual.

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:

- Probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, lo cual podría afectar el nivel de ingresos de los ecuatorianos y consecuentemente su poder adquisitivo, o la capacidad de pago de deudas anteriormente adquiridas, de modo que la recuperación de la cartera o la generación de una nueva podría verse limitada, afectando al crecimiento de la compañía.
- Los últimos datos oficiales de la economía ecuatoriana evidencian un incremento en la morosidad de crédito en el último año, originado por varias causas, como el incremento del desempleo y una reducción en la dinámica económica. Esto podría afectar a las operaciones de la empresa y a la calidad de su cartera de crédito.
- 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.
- Una desaceleración de la economía podría afectar la capacidad de pago de los clientes a quienes la compañía les otorga crédito directo.
- Surgimiento de nuevos competidores en el mercado local, y consecuentemente reducción del mercado objetivo.
- Catástrofes naturales o eventos de conmoción nacional podrían afectar de manera directa al normal desenvolvimiento de la compañía.
- Factores externos, políticos, económicos, normativos y técnicos, entre otros, podrían afectar al mercado de manera que se restrinja la demanda de los productos ofertados por la compañía y se vean disminuidos sus ingresos.
- Los altos niveles de inseguridad y violencia en algunas regiones del país, que afectan directamente a la actividad comercial podrían obligar al cierre de puntos de venta de la compañía.
- Disminución de la actividad del sector de la construcción y ferretero.
- La actividad de la Compañía se encuentra estrechamente expuesta a riesgos laborales, dada la alta demanda de personal que requiere su operación. Este riesgo se ve acentuado por la presencia de sindicatos al interior de la organización, lo cual podría derivar en conflictos laborales o negociaciones colectivas complejas. En escenarios de tensión sindical o paralización, las operaciones del negocio podrían verse afectadas de manera significativa, impactando la continuidad operativa y los resultados financieros. No obstante, EDESA S.A. mantiene una muy buena relación con sus empleados, con el Sindicato y con el Comité de Empresa.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con la compañía podría afectar su flujo. 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.
- 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.
- 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 interrupciones 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.

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 Seguros, los riesgos previsibles 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 que respaldan la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo son: Inventarios, Documentos y Cuentas por cobrar no relacionadas, Otras Cuentas por Cobrar y Propiedad Planta y Equipo libres de gravamen por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Un riesgo que podría mermar la calidad de los Documentos y Cuentas por cobrar no relacionadas, Otras Cuentas por Cobrar 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.
- La propiedad, planta y equipo, neto de la empresa que respaldan la emisión podrían estar sujetos a riesgos relacionados con el mal uso, falta de mantenimiento, o eventos ajenos y fuera de control de la compañía, como es el caso de incendios, u otros similares.
- 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 pólizas de seguros.
- Los inventarios de la compañía podrían verse afectados por un desabastecimiento de proveedores, por lo que su comercialización se vería afectada.
- El inventario y las importaciones en tránsito podría verse afectado por imposición medidas arancelarias y regulatorias por parte del Gobierno que impida o restrinja la importación de los equipos que comercializar la compañía.
- La falta de condiciones apropiadas para mantener intactas las características de los equipos 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.
- El inventario que respalda la emisión, si no es objeto de una adecuada gestión, podría padecer de bajas rotaciones, no obstante, para contrarrestar este riesgo la compañía trabaja con estrictos controles de su inventario y realiza además estudios de mercado.
- Finalmente, los activos que respaldan la presente emisión en lo que respecta a Documentos y Cuentas por cobrar no relacionadas, Otras Cuentas por Cobrar que respaldan la emisión se debe indicar que presentan un grado bajo para ser liquidado, 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 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. Mientras que su propiedad, planta y equipo, tienen un grado de liquidación bajo, por la naturaleza y especialidad de los mismos, por lo que su liquidación podrá depender mayormente de que la compañía esté operando.

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:

La empresa registró dentro de la garantía general al 30 de septiembre de 2025, cuentas por cobrar a relacionadas. Los riesgos asociados a las cuentas por cobrar relacionadas 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.

No obstante, la compañía certificó que los activos que respaldan la emisión no contemplan 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 Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – EDESA S.A., 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 EDESA S.A.
- Escritura de Emisión de Obligaciones.
- Declaración juramentada de los activos que respaldan la emisión.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2021, 2022, 2023 y 2024, así como los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados, sin notas financieras, al 30 de septiembre de 2024 y 30 de septiembre de 2025.
- Contrato de Representación de Obligacionistas.
- Prospecto de Oferta Pública.
- 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

Con fecha 26 de marzo de 2018, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de EDESA S.A., aprobó por unanimidad que la compañía emita la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - EDESA S.A., por un monto de hasta USD 12,00 millones.

Con fecha 11 de abril de 2018 EDESA S.A. se suscribió el contrato de la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - EDESA S.A. El 17 de abril de 2020 se reinstaló una Asamblea de Obligacionistas en la cual se resolvió aprobar el diferimiento de los pagos de los cupones correspondientes a las clases A y B. Posteriormente, el 17 de julio de 2020 se celebró otra asamblea en la que se aprobó la rectificación de la tabla de amortización, manteniendo la decisión de aplazar los pagos, quedando de la siguiente manera: Para la clase A, se acordó diferir los pagos de capital e intereses de los cupones con vencimiento el 20 de abril y el 20 de julio de 2020. Estos se pagarían en partes iguales junto con los cupones posteriores hasta junio de 2022. Además, se reconocería el uso del dinero durante ese periodo con una tasa de interés anual del 8,50% por 270 días. En el caso de la clase B, los pagos de los cupones con vencimiento el 28 de abril y el 28 de julio de 2020 también se aplazarían hasta agosto de 2022, aplicando una tasa del 9,00% anual por 120 días.

Adicionalmente, el 02 de octubre de 2020 se convocó a una nueva Asamblea de Obligacionistas con el objetivo de aprobar la propuesta de reestructuración de los pagos remanentes de la emisión. Aunque la asamblea fue suspendida inicialmente por falta de quorum, se reinstaló el 13 de octubre de 2020 con la participación del 100% de los obligacionistas. En dicha sesión, los obligacionistas aprobaron unánimemente la reestructuración y la reforma del contrato de emisión, la cual fue posteriormente avalada por la Superintendencia de Compañías.

El monto colocado originalmente en esta emisión fue de USD 12,000,000.00. De ese total, se aprobó la reestructuración de USD 11.087.141,96, distribuidos en USD 9.260.741,96 para la clase A y USD 1.826.400,00 para la clase B.

Finalmente, la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros aprobó oficialmente el diferimiento mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2020-00008509 del 22 de diciembre de 2020.

Seguido, con fecha 14 de enero de 2021, EDESA S.A. como Emisor, conjuntamente con AVALCONSULTING CIA. LTDA. como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el Adendum Reformatorio al Contrato de la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - EDESA S.A.

CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO – EDESA S.A.					
Emisor	EDESA S.A.				
Monto	Hasta USD 12'000.000,00				
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América.				
Títulos de las obligaciones	Desmaterializados, con valor nominal unitario mínimo de USD 1,00.				
Sistema de Colocación	Bursátil.				
Rescates Anticipados	Las obligaciones podrán ser rescatadas anticipadamente mediante acuerdos que se establezcan entre el emisor y los obligacionistas, previa resolución unánime de los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo 168 de la Ley de Mercado de Valores (Código Orgánico Monetario y Financiero- Libro II), se requerirá de la resolución unánime de los Obligacionistas, acordada en Asamblea de Obligacionistas. Las obligaciones dejarán de ganar intereses a partir de la fecha de su vencimiento o redención anticipada, salvo incumplimiento del deudor, en cuyo caso se aplicará el interés de mora. Las obligaciones que fueren readquiridas por el emisor no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado.				
Contrato de Underwriting	La presente emisión no contempla contrato de underwriting.				
Tipo de Oferta	Pública.				
Características de los valores		Clase	Plazo(días)	Tasa de interés fija anual	Saldo de capital en circulación 13 oct 2020
		A	3.044	8,50%	9.260.741,96
		B	3.044	9,00%	1.826.400,00
Base de Cálculo de intereses	30/360.				
Pago de Interés pendiente	Clase A: En octubre de 2020 se incluye los intereses de 270 días y posteriormente cada 90 días. Clase B: En octubre de 2020 se incluye los intereses de 30 días y posteriormente cada 90 días.				
Amortización de Capital Pendiente	Cada 90 días desde 2021.				
Destino de los recursos	El destino de los recursos será para capital de trabajo y reestructuración de pasivos del emisor. El destino de los fondos a captarse será utilizado un 65% para reestructurar pasivos principalmente relacionados con deuda con entidades financieras, y el 35% restante para capital de trabajo principalmente inventarios.				
Garantía General	Garantía General de acuerdo con lo establecido en el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.				
Garantía Específica y Mecanismos de Fortalecimiento	Consiste en un Contrato de Prenda de Acciones otorgado por los accionistas de la compañía chilena CERAMICAS INDUSTRIALES CISA OPERACIONES S.A., el Accionista A prenda la cantidad total de 67.297.598 acciones sin valor nominal y por un valor patrimonial de USD 3.414.842,80; el Accionista B prenda 70.356.580 acciones sin valor nominal y por un valor patrimonial de USD 3.570.062,93; el Accionista C prenda 12.627.924 acciones sin valor nominal y por un valor patrimonial de USD 643.054,81; el Accionista D prenda 12.627.924 acciones sin valor nominal y por un valor patrimonial de USD 643.054,81; el Accionista E prenda 12.627.924 acciones sin valor nominal y por un valor patrimonial de USD 643.054,81; el Accionista F prenda 10.050.940 acciones sin valor nominal y por un valor patrimonial de USD 510.008,99; el Accionista G prenda 8.739.948 acciones sin valor nominal y por un valor patrimonial de USD 443.486,08; el Accionista H prenda 10.924.935 acciones sin valor nominal y por un valor patrimonial de USD 554.357,60; el Accionista I prenda 10.924.935 acciones sin valor nominal y por un valor patrimonial de USD 554.357,60; y el Accionista J prenda 2.184.987 acciones sin valor nominal y por un valor patrimonial de USD 110.871,52, a favor de AVALCONSULTING CIA. LTDA., en su calidad de Representante de los Obligacionistas. Las acciones se encuentran en un Encargo Fiduciario denominado "EDESA Sexta Emisión de Obligaciones".				
	Mecanismo de Fortalecimiento 1: Fideicomiso de Administración de Flujos.				
	Mecanismo de Fortalecimiento 2: Contrato de Prenda de Acciones y Encargo Fiduciario.				
Agente Estructurador y Colocador	ATLANTIDA CASA DE VALORES ACCITLAN S.A. ²				
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central (DCV-BCE).				
Representante de Obligacionistas	AVALCONSULTING CIA.LTDA.				
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: - Determinar al menos las siguientes medidas cuantificables en función de razones financieras, para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables del emisor: - Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a 1,00, a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores; y - 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 activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.				

Fuente: Prospecto y Adendum Reformativo de la Emisión / Elaboración: Class International Rating

A continuación, se presentan las tablas de amortización de capital y pago de intereses sobre el monto colocado de la Emisión de Obligaciones:

² En el año 2018, el Agente Estructurador y Colocador vinculado a la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo fue Analytica Securities C.A. Casa de Valores. No obstante, en el año 2021, dicha administración fue asumida por ATLANTIDA CASA DE VALORES ACCITLAN S.A., entidad que desde entonces actúa como nueva casa de valores responsable, garantizando la continuidad operativa y el cumplimiento de las obligaciones correspondientes.

CUADRO 2 y 3: AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES (USD)

CLASE A					CLASE B				
Fecha	Capital	Interés	Dividendo	Saldo	Fecha	Capital	Interés	Dividendo	Saldo
				9.261					1.826
20-oct-20	-	197	197	9.261	28-oct-20	-	41	41	1.826
20-ene-21	93	197	289	9.168	28-ene-21	18	41	59	1.808
20-abr-21	93	195	287	9.076	28-abr-21	18	41	59	1.790
20-jul-21	93	193	285	8.983	28-jul-21	18	40	59	1.772
20-oct-21	93	191	283	8.890	28-oct-21	18	40	58	1.753
20-ene-22	185	189	374	8.705	28-ene-22	37	39	76	1.717
20-abr-22	185	185	370	8.520	28-abr-22	37	39	75	1.680
20-jul-22	185	181	366	8.335	28-jul-22	37	38	74	1.644
20-oct-22	185	177	362	8.149	28-oct-22	37	37	74	1.607
20-ene-23	370	173	544	7.779	28-ene-23	73	36	109	1.534
20-abr-23	370	165	536	7.409	28-abr-23	73	35	108	1.461
20-jul-23	370	157	528	7.038	28-jul-23	73	33	106	1.388
20-oct-23	370	150	520	6.668	28-oct-23	73	31	104	1.315
20-ene-24	463	142	605	6.205	28-ene-24	91	30	121	1.224
20-abr-24	463	132	595	5.742	28-abr-24	91	28	119	1.132
20-jul-24	463	122	585	5.279	28-jul-24	91	25	117	1.041
20-oct-24	463	112	575	4.816	28-oct-24	91	23	115	950
20-ene-25	556	102	658	4.260	28-ene-25	110	21	131	840
20-abr-25	556	91	646	3.704	28-abr-25	110	19	128	731
20-jul-25	556	79	634	3.149	28-jul-25	110	16	126	621
20-oct-25	556	67	623	2.593	28-oct-25	110	14	124	511
20-ene-26	648	55	703	1.945	28-ene-26	128	12	139	384
20-abr-26	648	41	690	1.297	28-abr-26	128	9	136	256
20-jul-26	648	28	676	648	28-jul-26	128	6	134	128
20-oct-26	648	14	662	(0)	28-oct-26	128	3	131	0
	9.261	3.334	12.594			1.826	696	2.523	

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

Situación de la Emisión de Obligaciones (30 de septiembre de 2025)

Mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2018-00004987 del 08 de junio de 2018, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, aprobó y autorizó la Sexta Emisión de Obligaciones de largo plazo de EDESA S.A., por un monto de hasta USD 12,00 millones, misma que fue inscrita en el Catastro Público del Mercado de Valores el 14 de junio de 2018. El plazo de oferta pública venció el 08 de diciembre de 2019.

Colocación de los Valores

Con fecha 20 de junio de 2018, la casa de valores inició el proceso de colocación de los valores correspondientes a la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de EDESA S.A., y hasta el 31 de julio de 2018 logró colocar el 99,51% del monto total aprobado.

Saldo de Capital

Al 30 de septiembre de 2025, el saldo de capital de la Sexta Emisión de Obligaciones ascendió a la suma de USD 3,77 millones, después de haber cancelado oportunamente los respectivos dividendos.

Garantías y Resguardos

Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y 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: Determinar al menos las siguientes medidas cuantificables en función de razones financieras, para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables del emisor:

- a. Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a 1,00, a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores; y;
 - b. 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 activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.
- Al 30 de septiembre de 2025 el emisor cumplió con lo estipulado anteriormente.

Cabe señalar que el incumplimiento de los resguardos antes mencionados dará lugar a declarar de plazo vencido todas las emisiones, 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 Seguros.

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

CUADRO 4: LIMITACIONES Y RESGUARDOS

INDICADOR	Límite establecido	Semestre	sep-25	Cumplimiento
Indicador promedio de liquidez	Mayor o igual a 1	1,55	-	Sí
Activos reales / Pasivos	Mayor o igual a 1	-	1,63	Sí

Fuente: EDESA S.A. / Elaboración: Class International Rating

A continuación, se presenta el detalle del cálculo del indicador promedio de liquidez semestral. En virtud de que la aprobación de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros se realizó en el mes de junio, el promedio se calculará en los semestres junio-noviembre y diciembre-mayo, según corresponda.

CUADRO 5: CÁLCULO DEL INDICADOR PROMEDIO DE LIQUIDEZ (Miles USD)

Rubro	dic-24	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25	PROMEDIO
Activos corrientes	47.900	46.141	45.757	43.981	43.080	42.217	1,55
Pasivos corrientes	28.472	28.779	28.863	28.552	29.528	29.951	
Índice Liquidez	1,68	1,60	1,59	1,54	1,46	1,41	

Fuente: EDESA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Mecanismo de Fortalecimiento y Garantía Específica

Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Fortalecimiento – Sexta Emisión de Obligaciones – EDESA”

El Emisor, por medio de su Presidente Ejecutivo y con la debida autorización otorgada por la Junta General de Accionistas en sesión celebrada el 26 de marzo de 2018, resolvió implementar como mecanismo de fortalecimiento la constitución de un Fideicomiso Mercantil Irrevocable de Administración de Flujos, denominado “Fortalecimiento – Sexta Emisión de Obligaciones – EDESA”.

Este Fideicomiso fue constituido mediante escritura pública suscrita el 09 de abril de 2018, actuando como Fiduciaria la empresa ANALYTICAFUNDS MANAGEMENT C.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos.

Con fecha 15 de enero de 2021, EDESA S.A. conjuntamente con ANALYTICAFUNDS MANAGEMENT C.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos suscribieron la Reforma parcial al contrato Fideicomiso Mercantil Irrevocable de Administración de Flujos, denominado “Fortalecimiento – Sexta Emisión de Obligaciones – EDESA”

El objetivo del Fideicomiso es administrar exclusivamente el 14% de los flujos provenientes del Derecho de Cobro, para garantizar el pago de los dividendos de las obligaciones de largo plazo. Se deja claro que este Fideicomiso es de Administración de Flujos, no de Garantía, por lo que, si no se reciben los fondos suficientes, la única responsable del cumplimiento de los pagos es EDESA S.A. Adicionalmente, se establece que el

Fideicomiso deberá **provisionar** y acumular **mensualmente** los recursos necesarios, sin prioridad entre clases A y B, para cubrir el dividendo trimestral siguiente (hasta alcanzar el 100% del monto requerido para el pago del dividendo trimestral inmediato siguiente, en estricta proporción al volumen de obligaciones colocadas entre los obligacionistas). En caso de que al día 15 del mes de pago no se haya acumulado el 100% del monto requerido, EDESA S.A. deberá completar la diferencia en un plazo máximo de tres días hábiles. Estos fondos serán entregados al agente pagador para cumplir con el pago de los dividendos. Además, cualquier excedente disponible luego de cumplir con las provisiones será restituido a EDESA S.A. Las provisiones deben reponerse con la misma periodicidad que los pagos trimestrales.

CUADRO 6: FORTALECIMIENTO – SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES – EDESA

FORTALECIMIENTO – SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES – EDESA	
Constituyente / Beneficiarios del Remanente / Agente de Recaudo	EDESA S.A.
Objeto del Fideicomiso	El presente fideicomiso tiene por objeto que los flujos correspondientes, única y exclusivamente, al 14% de los ingresos generados por el recaudo del derecho de cobro sean destinados a la acumulación de los recursos necesarios dentro del fideicomiso, con el fin de atender trimestralmente el pago de los dividendos de las obligaciones de largo plazo a favor de los obligacionistas.
Fiduciaria	ANALYTICAFUNDS MANAGEMENT C.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos.
Flujos	Son los recursos en dinero producto del recaudo del Derecho de cobro.
Representante de los Obligacionistas	AVALCONSULTING CIA.LTDA.

Fuente: Escritura Fideicomiso / Elaboración: Class International Rating

Al 30 de septiembre de 2025, el constituyente ha dado cumplimiento a las disposiciones establecidas en el contrato de fideicomiso correspondiente al Mecanismo de Fortalecimiento. En este marco, las recaudaciones se han ejecutado conforme a lo previsto, con base en un recaudo equivalente al 14% de los ingresos por cobro.

De acuerdo con la información proporcionada por la Fiduciaria ANALYTICAFUNDS MANAGEMENT C.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, las recaudaciones efectuadas entre el 15 de abril de 2025 y el 24 de julio de 2025 ascienden a un total de USD 4,57 millones. Este monto ha permitido alcanzar el 100% de la provisión requerida para cumplir con el pago de los dividendos trimestrales inmediatos posteriores de cada clase de la VI Emisión de Obligaciones de Largo Plazo.

Según el mismo reporte de la fiduciaria, tanto para la clase A como para la clase B, se verificó el cumplimiento del siguiente esquema de provisiones y pagos:

- La provisión constituida durante los meses de febrero y marzo de 2025 cubrió en su totalidad el pago del dividendo con fecha 20 de abril de 2025.
- La provisión generada durante abril y mayo de 2025 fue suficiente para cumplir con el pago del dividendo correspondiente al 20 de julio de 2025.

En consecuencia, se concluye que el fideicomiso ha operado conforme a los parámetros establecidos, garantizando la correcta provisión de fondos para el cumplimiento oportuno de las obligaciones de pago.

Garantía específica por “Contrato de Prendas de Acciones”

Las obligaciones de largo plazo están garantizadas con un Contrato de Prenda de Acciones otorgado por los accionistas de la compañía chilena Cerámicas Industriales CISA Operaciones S.A., por un total de 218.363,695 de acciones sin valor nominal y con un valor patrimonial conjunto de USD 11.087.151,95.

CUADRO 7: ACCIONES³

Accionista	Acciones Sin Valor Nominal	Valor Patrimonial (USD)
Accionista A	67.297.598	3.414.842,80
Accionista B	70.356.580	3.570.062,93
Accionista C	12.627.924	643.054,81
Accionista D	12.627.924	643.054,81
Accionista E	12.627.924	643.054,81
Accionista F	10.050.940	510.008,99

³ Los nombres de los accionistas de la compañía chilena Cerámicas Industriales CISA Operaciones S.A., se encuentran detallados en la Reforma a la Escritura del Fideicomiso.

Accionista G	8.739.948	443.486,08
Accionista H	10.924.935	554.357,60
Accionista I	10.924.935	554.357,60
Accionista J	2.184.987	110.871,52
Total	218.363.695	11.087.151,95

Fuente: Reforma Escritura Fideicomiso / Elaboración: Class International Rating

La prenda ha sido otorgada a favor de AVALCONSULTING CÍA. LTDA., en su calidad de Representante de los Obligacionistas de la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de EDESA S.A. El contrato de prenda de acciones, suscrito en enero de 2021, fue entregado por los obligacionistas a EDESA S.A., quien fue designada como depositaria y recibió instrucciones para suscribir un encargo fiduciario, a través de sus representantes legales, con el fin de recibir las acciones preñadas y mantenerlas en custodia.

- Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., en su rendición de cuentas (periodo 01 de abril de 2024 y el 31 de marzo de 2025) correspondiente al Encargo Fiduciario EDESA – Sexta Emisión de Obligaciones, menciona que no ha recibido notificaciones por parte del Representante de los Obligacionistas respecto a eventos de incumplimiento⁴.

Monto Máximo de la Emisión

La Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo está respaldada por una Garantía General otorgada por EDESA S.A., como Emisor, lo que conlleva a analizar la estructura de sus activos. Dicho esto, se pudo apreciar que, al 30 de septiembre de 2025, la compañía presentó un total de activos de USD 73,38 millones, de los cuales el 87,60% son activos libres de gravamen, de acuerdo con el siguiente detalle:

CUADRO 8: DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN. Septiembre 2025 (Miles USD)

Activos	Libres	%
Disponibles	324	0,50%
Exigibles	26.179	40,73%
Realizables	2.796	4,35%
Propiedad Planta y Equipo	8.874	13,81%
Otros activos	26.103	40,61%
TOTAL	64.267	100,00%

Fuente: EDESA S.A. / 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 30 de septiembre 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 complementarias⁵.

⁴ Se debe indicar que la rendición de cuentas correspondiente al encargo fiduciario se efectúa de manera anual.

⁵ “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.”

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

En aplicación de lo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 30 de septiembre de 2025, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 23,02 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 18,41 millones, cifra que genera una cobertura de 4,88 veces sobre el monto de la emisión en circulación. De esta manera se puede determinar que la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de EDESA S.A., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.

Por otro lado, se debe indicar que, al 30 de septiembre de 2025 los activos libres de gravamen registraron una cobertura de 9,32 veces sobre el saldo de capital de los valores que la compañía mantiene en circulación en el Mercado de Valores.

CUADRO 9: CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (Septiembre 2025)

Descripción	Miles USD
Total Activos	73.376
(-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos	416
(-) Activos Gravados	9.101
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias ⁶	1.651
(-) Derechos Fiduciarios ⁷	47
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo esté compuesto por bienes gravados	-
(-) Saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores ⁸	3.129
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	34.598
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras ⁹	1.419
Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa	23.017
80.00% Activos Libres de Gravámenes y Monto Máximo de Emisión	18.414
Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	3.770
Total Activos Deducidos / Saldo Emisión (veces)	6,11
80.00% Activos Libres de Gravámenes / Saldo Emisión (veces)	4,88

Fuente: EDESA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente, se debe mencionar que al 30 de septiembre 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 0,56 veces¹⁰ 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 30 de septiembre de 2025, la empresa ha otorgado garantías por USD 9,10 millones lo cual determina que la solvencia de la empresa de un total de activos libres de gravamen por USD 64,28 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 el saldo de capital de los valores que mantiene en circulación en el Mercado de Valores representó al 30 de septiembre de 2025 el 10,81% del 200% del patrimonio y el 21,62% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

⁶ Independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren.

⁷ Provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros.

⁸ Para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación.

⁹ 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.

¹⁰ (Total Activos Deducidos – emisión) / (Total Pasivo – Obligaciones emitidas).

CUADRO 10: CÁLCULO DEL 200% DEL PATRIMONIO (Septiembre 2025)¹¹

Descripción	Miles USD
Patrimonio	31.912
200% del Patrimonio (USD)	63.824
Sexta Emisión de Obligaciones	3.770
Séptima Emisión de Obligaciones	3.129
Total Emisiones	6.898
Valores emitidos / 200% del Patrimonio	10,81%
Valores emitidos / Patrimonio	21,62%

Fuente: EDESA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Proyecciones del Emisor

CUADRO 11: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (Miles USD)

Descripción	2024	2025	2026
Ventas	68.162	69.526	70.916
Costo de Ventas	53.167	53.882	55.315
Utilidad Bruta	14.996	15.643	15.602
Gastos Operativos	10.692	11.240	11.890
Utilidad Operacional	4.304	4.403	3.711
Gastos financieros	3.612	3.680	3.073
Otros ingresos / egresos, neto	-	-	-
Utilidad Antes de Participación e Impuestos	692	724	638
Impuesto a la Renta	173	181	159
Utilidad Neta	519	543	478

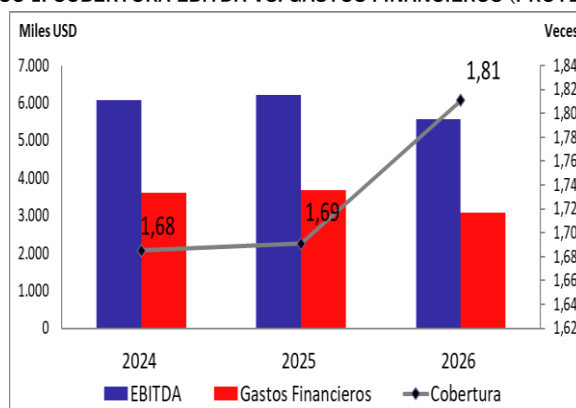
Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Las proyecciones contemplan en sus ingresos un comportamiento constante (+2,00%), por su parte el costo de ventas pasaría de una representación sobre los ingresos del 77,50% en 2025 a 78,00% en el año 2026, lo que le permitiría generar un margen bruto que ascendería del 22,50% de los ingresos en 2025 a 22,00% en 2026.

Los gastos operacionales ascenderían de 16,17% de los ingresos en el año 2025 al 16,77% en diciembre de 2026, lo que generaría un resultado operacional positivo a lo largo de todo el periodo proyectado, con una representación sobre los ingresos, que pasaría de un 6,33% en 2025 a 5,23% en 2026. Por su parte, los gastos financieros disminuirían su representación sobre los ingresos del 5,29% en 2025 al 4,33% en 2026; y, después de descontar los impuestos de ley, la compañía arrojaría una utilidad neta que pasaría del 0,78% de los ingresos en 2025 a 0,67% en 2026.

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 1,69 veces en el año 2025 a 1,81 veces en 2026.

GRÁFICO 1: COBERTURA EBITDA VS. GASTOS FINANCIEROS (PROYECTADO)



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

¹¹ De acuerdo con la información reportada por la compañía EDESA S.A., en sus estados financieros no se registran facturas comerciales negociables como aceptante.

El flujo de efectivo proyectado registra 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; posteriormente está el flujo correspondiente a actividades de inversión, en donde se aprecia adquisiciones de activos fijos a lo largo de todo el periodo proyectado; y, después se incluyen las actividades de financiamiento, que contemplan las obligaciones actuales y las que la compañía estima contraer.

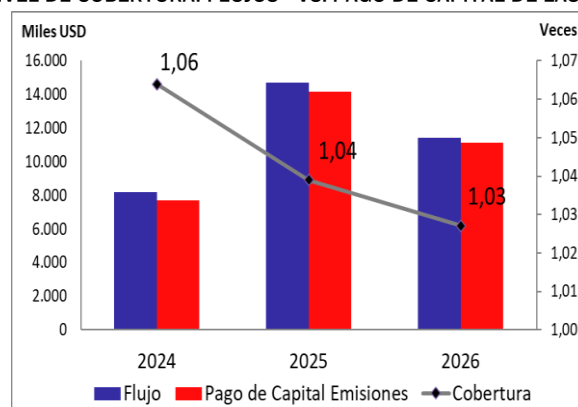
La proyección determina flujos finales de efectivo positivos para cada año, de tal modo que la compañía dispondría de un flujo de efectivo aceptable para hacer frente a las obligaciones con costo, tal como se puede evidenciar en el resumen expuesto a continuación:

CUADRO 12: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (Miles USD)

Descripción	2024	2025	2026
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Utilidad neta	519	543	478
Depreciaciones	1.782	1.818	1.855
Cambios actividades operación	2.274	3.035	3.669
Flujo de efectivo producto de actividades de operación	4.575	5.396	6.002
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Adquisición de propiedad, planta y equipo	(500)	(500)	(500)
Flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión	(500)	(500)	(500)
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO			
VI Emisión de Obligaciones Pago	(2.217)	(2.661)	(3.104)
VII Emisión de Obligaciones Pago	(1.840)	(2.209)	(2.577)
Nueva VIII Emisión de Obligaciones Colocación	-	10.000	-
Nueva VIII Emisión de Obligaciones Pago	-	(1.500)	(2.000)
Aumento en Otras Obligaciones Financieras	3.907	(677)	5.373
Disminución en Otras Obligaciones Financieras	(1.862)	(1.812)	(1.405)
Disminución en Obligaciones Financieras	(1.800)	(5.980)	(2.040)
Flujo de efectivo utilizado en actividades de financiamiento	(3.813)	(4.838)	(5.752)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	263	58	(250)
Incremento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	263	58	(250)
Saldos al comienzo del año	231	494	552
SALDOS AL FIN DEL AÑO	494	552	301

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 2: NIVEL DE COBERTURA: FLUJOS¹² VS. PAGO DE CAPITAL DE LAS OBLIGACIONES



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Es importante mencionar que el indicador que relaciona el Flujo Libre de Caja/ Deuda Total, pasaría de 0,38 veces en 2025 a 0,54 veces en 2026. El EBITDA sobre los gastos de capital tendría una representación que pasaría de 12,44 veces en 2025 a 11,13 veces en 2026. La representación de la Utilidad Neta sobre los ingresos por ventas se ubica inferior al 1%, para los últimos dos años de la proyección.

¹² (*) Flujo de efectivo final en cada uno de los periodos antes de considerar el pago de capital de la deuda financiera.

Finalmente, la calificadora realizó un ejercicio de estrés al modelo, afectando la variable costo de ventas, con el fin de evaluar la capacidad de soporte que tendría la operación del negocio. Se observó que la mayor afectación que soportaría el modelo es un incremento de 0,86% constante a lo largo del periodo proyectado. En el escenario expuesto, se proyectan utilidades netas y flujos positivos en todos los años analizados.

Comparativo de Resultados Reales Vs. Lo Proyectado

Se realizó un análisis comparativo entre el estado de resultados real vs el proyectado a septiembre de 2025. Dicho esto, las ventas alcanzaron un cumplimiento del 57,58% y al deducir los costos de ventas la utilidad bruta alcanzó un cumplimiento del 27,72%. Por otro lado, el saldo de gastos operacionales representó el 61,82% de lo proyectado, lo que determinó una pérdida operacional de USD 1,94 millones. Finalmente, los gastos financieros tuvieron cumplimiento del 68,90% mientras que su resultado final fue negativo, alejándose de lo estimado en un inicio.

CUADRO 13: COMPARATIVO REAL FRENTE PROYECTADO (Miles USD)

Cuenta	Proyectado III T - 2025	Real sept-25	Cumplimiento
Ventas	51.776	29.814	57,58%
Costo de Ventas	40.126	26.584	66,25%
Utilidad Bruta	11.650	3.229	27,72%
Gastos Operacionales	8.355	5.165	61,82%
Utilidad Operacional	3.294	(1.936)	-58,76%
Gastos Financieros	2.840	1.957	68,90%
Otros ingresos/egresos no operacionales	-	(20)	-
Utilidad (Pérdida) Antes de Participación e Impuestos	454	(3.913)	-861,77%

Fuente: Estructuración Financiera, EDESA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Así mismo se debe señalar que al 30 de septiembre de 2025 la compañía registró un flujo de efectivo procedente de actividades de operación de USD 8,21 millones, mientras que su flujo procedente de actividades de inversión fue de USD -4,31 millones, y un flujo de financiamiento de USD -3,77 millones, lo que generó un neto de efectivo y equivalentes de efectivo final de USD 0,32 millones, monto que representó el 0,44% de los activos y el 1,09% de los ingresos.

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 de Obligaciones, 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 1,7% a 3,2%. El Banco Mundial mantiene una perspectiva optimista para 2025,

estimando un rebote con un crecimiento cercano al 2,3%. Por su parte, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta una recuperación económica más robusta, con un crecimiento del PIB para 2025 superior al 3,8%.¹³ Las cifras del FMI y del Banco Mundial, 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% para el año 2025 y 2,1% para el año 2026. La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+1,2% en 2025 y 1,1% para el año 2026), 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 4,08% para el año 2025 y 4,2% en el año 2026.¹⁴ Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera un crecimiento del 2,5% para el año 2025.¹⁵

Ecuador enfrenta un conjunto de desafíos que limitan sus perspectivas de crecimiento económico. Entre los más relevantes están la volatilidad de los precios del petróleo y las materias primas, factores críticos para una economía dependiente de los hidrocarburos, además de unas condiciones de financiamiento externo más estrictas que elevan los costos de acceso al crédito internacional. La seguridad interna se destaca también como factor de riesgo: el país registró en 2024 uno de los mayores deterioros regionales en el índice de paz (puesto 130 en el GPI, puntaje 2.572), y desafíos de gobernanza agregan presión al ambiente de inversión y crecimiento. Según el FMI, Ecuador proyecta un crecimiento del PIB real de 3,2 % en 2025, pero ese dinamismo está condicionado a la implementación de reformas estructurales, a la mejora de la seguridad, al fortalecimiento del sistema energético y a la estabilidad de los mercados externos. En este contexto, riesgos como la guerra comercial global o las condiciones de mercado en China siguen presentes como factores externos, pero las prioridades más inmediatas para Ecuador se concentran en su entorno nacional (mejora de la institucionalidad, la diversificación del crecimiento y el manejo de vulnerabilidades externas).

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 septiembre de 2025 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

¹³ [Economía de Ecuador creció 4,3 % en segundo trimestre del 2025 | Economía | Noticias | El Universo](#)

¹⁴ <https://www.aa.com.tr/en/economy/imf-raises-global-growth-forecast-to-32-for-2025/3717126>

¹⁵ <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/c50bc3c87bc2666b9e5fa6699b0b2849-0050012025/related/GEP-Jan-2025-Regional-Highlights-LAC-SP.pdf>

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

¹⁷ https://mexicobusiness.news/policyandeconomy/news/imf-raises-2025-global-growth-forecast-despite-tariff-tensions?utm_source=

¹⁸ https://www.primicias.ec/economia/petroleo-dolar-impacto-guerra-aranceles-fmi-94524/?utm_source=

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

CUADRO 14: 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 (julio/2025)	46,83%	Inflación mensual (septiembre - 2025)	0,08%
Balanza Comercial Total (millones USD) agosto 2025	4.505,1 (Superávit)	Inflación anual (septiembre - 2025)	0,72%
Reservas Internacionales (millones USD sep. 2025)	8.322,4	Inflación acumulada (septiembre - 2025)	2,23%
Riesgo país, 20 de octubre de 2025 (puntos)	804	Remesas (millones USD) II T 2025	2.000,47
Precio Barril Petróleo WTI (USD sep. 2025)	62,37	Tasa de Desempleo nacional (agosto - 2025)	3,6%

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 3,8 % según el Banco Central, mientras que el Fondo Monetario Internacional estima una expansión más moderada de 3,2%, apoyada en el financiamiento multilateral y la implementación del programa SAF.

El **Riesgo País** registró 804 puntos al 20 de octubre de 2025²⁰. 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 interés²¹.

La **calificación de deuda** al 20 de octubre de 2025 de Moody's²² 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 20 de octubre de 2025, S&P confirmó la calificación crediticia de Ecuador en "B-" (estable).

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 2023.²³ Mientras que, para agosto de 2025, arrojó un valor de USD 19.901,1, lo que equivale a un incremento del 10,4% frente a agosto de 2024.²⁴

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 agosto de 2025 arrojaron una suma de USD 24.406,1 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 2024²⁵ (-21,5% y +20,0% entre agosto de 2024 y agosto de 2025).

Hasta diciembre de 2024, la **Balanza Comercial** Total mostró un superávit de USD 6.677,0 millones (USD 4.505,1 millones en agosto de 2025), lo que representó un incremento del saldo en USD 4.682,10 millones en comparación con el mismo periodo de 2024. 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

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

²⁰ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/indicadores/general/RiesgoPais.html>

²¹ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

²² <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

²³ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

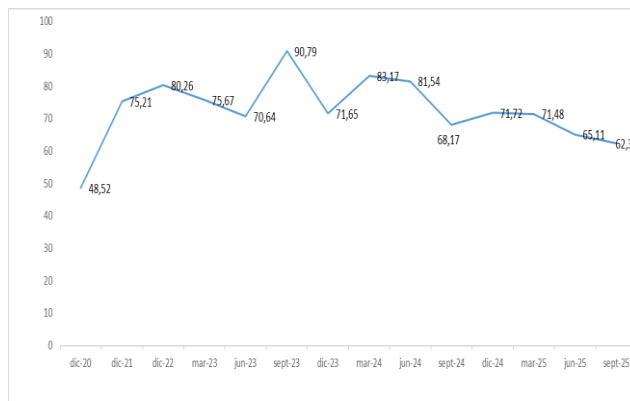
²⁴ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

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

3.716,4 millones²⁶ (para agosto de 2025 arrojó un déficit de USD -527,5 y un superávit de 3.780,0 en ese mismo orden).

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 62,37 por barril al 30 de septiembre de 2025²⁷ (USD 71,72 al 31 de diciembre de 2024 y USD 64,01 al 31 de agosto de 2025). La proforma presupuestaria para el año 2025 contempló un valor de USD 63,7 por barril para las exportaciones de petróleo²⁸.

GRÁFICO 3: 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 89,1 millones de barriles en julio de 2025. EP Petroecuador contribuyó 139,7 millones barriles lo que implicó una caída del 1,1% en comparación con el mismo periodo de 2023²⁹ (70,7 millones de barriles en julio de 2025, esto reflejó una caída de 13,9% en comparación con su similar de 2024). En contraste las empresas privadas generaron 34,3 millones de barriles, experimentando un incremento de 6,1% (18,3 millones de barriles en julio de 2025, con una reducción de 5,5% frente a su similar de 2024)³⁰. 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, Para julio de 2025 las exportaciones de petróleo del Ecuador totalizaron apenas 2,8 millones de barriles, debido a la suspensión de la actividad de los oleoductos SOTE y OCP, evidenciando una disminución del 69,6% frente a julio de 2024. Del total exportado, EP Petroecuador contribuyó con 1,7 millones de barriles, el Ministerio de Energía y Minas con el 0,8 millones y compañías privadas con 0,3 millones³¹.

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 44³².

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 septiembre de 2025 la recaudación fue de USD 15.599,77 millones³³, registrando un incremento de 10,37% 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 5.201,71 millones a septiembre de 2025), el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD

²⁶ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc202502.pdf>

²⁷ <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history/?p=CL%3DF> <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history/?p=CL%3DF>

²⁸ https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/01/informe_t%E2%80%99Acnico_prorrogado_2025_vf.pdf

²⁹ <https://www.primicias.ec/economia/produccion-petroleo-sacha-privadas-caida-proyeccion2025-86626/>

³⁰ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_EntornoMacroeconomico.html

³¹ 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/PublicacionesGenerales/ix_EntornoMacroeconomico.html

³² <https://www.primicias.ec/economia/plan-hidrocarburifero-inversiones-petroleo-gobierno-noboa-88061/>

³³ <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri#estad%C3%ADsticas>

7.384,32 millones (USD 6.023,81 millones en septiembre de 2025), el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 1.272,02 millones (USD 939,35 millones en septiembre 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.³⁴

La **inflación mensual** en septiembre de 2025 registró una variación de 0,08%, mientras que la variación **anual** fue de 0,72% y la **acumulada** fue de 2,23%³⁵. La división que más influyó en el índice de precios al consumidor (IPC) fue del grupo de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas³⁶.

En referencia al **salario nominal promedio**, para agosto 2025, se fijó en USD 548,26³⁷; 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 477,95 para agosto de 2025³⁸. En cuanto al costo de la **canasta básica familiar** en septiembre de 2025, se ubicó en USD 819,77, mientras que la canasta familiar vital alcanzó un costo de USD 574,55. Este registro implica que el ingreso familiar promedio situado en septiembre de 2025 de USD 877,33, cubre 107,02% del costo total de la canasta familiar básica tasada por el INEC. Por su parte, la Canasta Vital tuvo un excedente en el consumo de USD 302,77 del ingreso familiar³⁹.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 3,3% en julio de 2025 a 3,6% en agosto de 2025. La tasa de **empleo adecuado** pasó de 38,6% a 35,1% en ese mismo periodo, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 20,2% a 19,4%.⁴⁰

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**⁴¹, 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)⁴².

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 5,69% para octubre de 2025, mientras que la tasa activa referencial anual es de 7,91%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 2,22%⁴³. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para diciembre de 2024 alcanzó la suma de USD 88.484,9 millones y USD 95.975,8 millones para agosto de 2025, por su parte, la oferta monetaria a agosto de 2025 fue de USD 33.006,2 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendieron a USD 21.041,3 millones⁴⁴.

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 agosto de 2025, el 45,6% de la cartera se destinó a los segmentos de producción (productivo, PYMES vivienda y microcrédito), el 41,2% al consumo, el 7,3% en Microcrédito, el 5,6% a Vivienda y el 0,4% a Educativo⁴⁵. Según cifras del Datalab de la Asociación de Bancos Privados, con corte a julio de 2025, la rentabilidad (ROE) aumentó a 12,31% frente a su similar de 2024 (9,42%), es decir, por cada dólar en patrimonio, se obtiene 12 centavos de utilidad. Asimismo,

³⁴ 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

³⁵ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/indice-de-precios-al-consumidor/>

³⁶ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin_tecnico_03-2025-IPC.pdf

³⁷ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie202506.pdf>

³⁸ Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

³⁹ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/canastas/2025/Abril/1.Informe_Ejecutivo_Canastas_Analiticas_sep_2025.pdf

⁴⁰ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/estadisticas-laborales-enemdu/>

⁴¹ 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

⁴² https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2025/Junio/202506_PobrezayDesigualdad.pdf

⁴³ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

⁴⁴ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

⁴⁵ <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

en julio de 2025, las cooperativas cerraron con una rentabilidad del 2,83%, es decir, por cada dólar en el patrimonio, se obtenía 3 centavos de utilidad⁴⁶.

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país en diciembre de 2024 totalizó USD 6.539,8 millones⁴⁷, 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 segundo trimestre del año 2025 registró USD 2.000,47 millones (USD 1.611,14 en el IIT 2024). El aumento del flujo de remesas se atribuye principalmente a la recuperación económica de Estados Unidos, país de donde proviene la mayor parte de los flujos⁴⁸, 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 Ecuador⁴⁹. 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 manufacturera⁵⁰. 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.⁵¹

Para julio de 2025, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública** fue de USD 48.234,01 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 julio de 2025 fue de USD 13.472,23 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 915,63 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 46,83% del PIB superando el límite del 40% del PIB⁵².

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 2024⁵³ y de USD 8.322,4 millones en septiembre 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.

Riesgo del Negocio

Descripción de la Empresa

La compañía EDESA S.A. fue constituida mediante escritura pública el 9 de julio de 1974, aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante resolución número 4089 de fecha 1 de agosto de 1974, e inscrita en el Registro Mercantil del cantón Quito el 6 de agosto de 1974. Su objeto social principal es la fabricación de productos de cerámica y complementos, la comercialización al por mayor de artículos de cerámica, así como la prestación de servicios técnicos y de instalación de sanitarios.

EDESA S.A. opera bajo un enfoque de responsabilidad social y ambiental, alineando sus operaciones con prácticas que promueven el bienestar de sus empleados, la satisfacción de sus clientes, la preservación del medio ambiente y el desarrollo de las comunidades en las que está presente. En este sentido, fomenta un entorno laboral positivo, garantiza la calidad de sus productos, y desarrolla proyectos vinculados al control de emisiones, tratamiento de aguas residuales y tecnologías para el ahorro de agua. Además, participa activamente y de forma voluntaria en diversas iniciativas con impacto social.

⁴⁶ <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

⁴⁷ <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>

⁴⁸ <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>; Boletín Analítico de la Evolución Anual de Remesas Año:2024

⁴⁹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/bi_menuIED.html

⁵⁰ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin84/indice.htm/>

⁵¹ <https://www.primicias.ec/economia/inversion-extranjera-directa-mineria-primer-trimestre2025-100348/>

⁵² <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

⁵³ <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

A lo largo de su trayectoria, EDESA S.A. ha consolidado su posicionamiento como empresa ecuatoriana líder en su sector, contando con más de 700 colaboradores. Gracias a su esfuerzo sostenido y compromiso con la excelencia, ha logrado exportar sus productos a más de 18 países del continente americano, incluyendo Centroamérica, Colombia, Perú y otros países de América del Sur. Al 30 de septiembre de 2025, la compañía cuenta con 10 locales a nivel nacional (5 en Quito, 2 en Guayaquil, 1 en Quevedo, 1 en Cuenca y 1 en Manta).

Asimismo, la compañía ha recibido certificaciones nacionales, tales como el INEN y el distintivo “Mucho Mejor si es Hecho en Ecuador”, que avalan la calidad de sus productos y fortalecen su presencia en el mercado ecuatoriano, así como en los hogares del país.

Finalmente, en el marco de su política integrada de gestión, EDESA S.A. reafirma su compromiso con la fabricación y comercialización de sanitarios de cerámica y productos complementarios para baño, garantizando la protección del medio ambiente, la seguridad y salud ocupacional de sus trabajadores, y el cumplimiento de la normativa legal vigente. Asimismo, promueve la capacitación continua, la concienciación interna y la mejora constante, en estrecha coordinación con la comunidad, para asegurar la sostenibilidad de sus operaciones y la satisfacción de sus clientes.

Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

Con fecha 13 de agosto de 2024, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros resolvió aprobar el aumento de capital suscrito de la compañía en USD 4,00 millones, bajo la resolución No. SCVS-IRCVSQ-DRASD-2024-00012396. Por lo cual, al 30 de septiembre de 2025, el capital suscrito de EDESA S.A. asciende a USD 23,08 millones, constituido por 230.800 acciones con un valor nominal de USD 100,00 cada una. A continuación, se evidencia un detalle de lo mencionado:

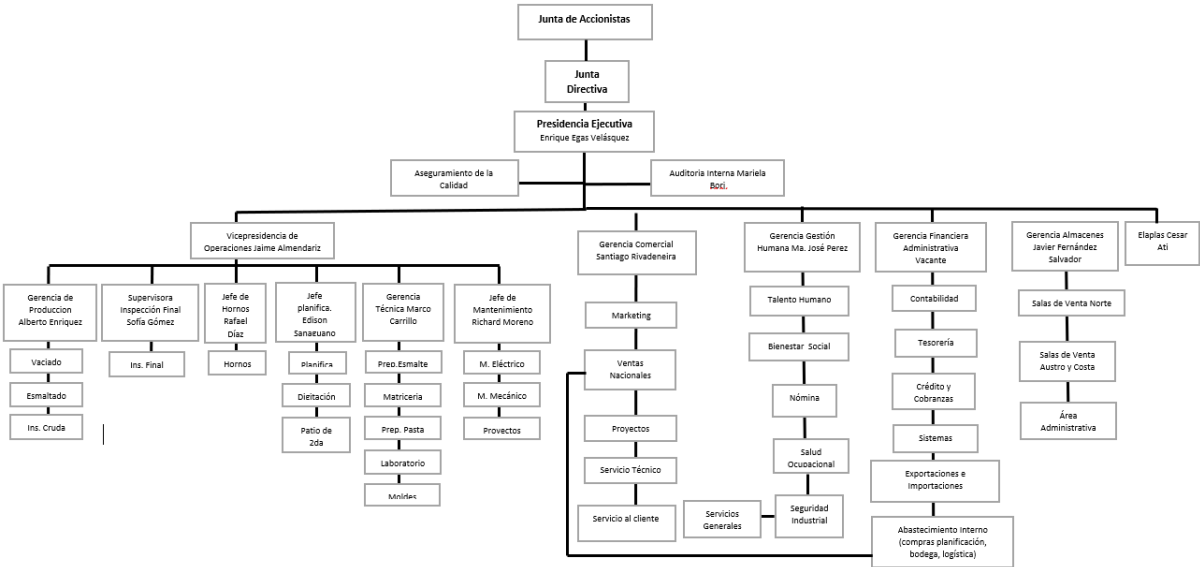
CUADRO 15: ACCIONISTAS

Nombre	Capital (USD)	Participación %
INVERSIONES CISA S.A.	19.264.000	83,47%
BANCO DE DESARROLLO DEL ECUADOR B.P.	3.816.000	16,53%
Total	23.080.000	100,00%

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

Asimismo, en los estatutos de la compañía, detallados en la escritura de constitución, se establecen las atribuciones y deberes de los distintos entes administrativos, quienes lideran la compañía. A continuación se evidencia el organigrama de la compañía:

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA



Fuente/Elaboración: EDESA S.A.

Es importante mencionar que gran parte de la trayectoria de EDESA S.A. se debe a la aptitud y trabajo que ha caracterizado a quienes se encuentran al frente de los principales cargos, a continuación se detallan los principales administradores:

CUADRO 16: DIRECTORIO

Cargo	Nombre
PRINCIPAL	JOSE RAFAEL BUSTAMANTE ESPINOSA
PRINCIPAL	ANNABELLE RODRIGUEZ ROSERO
PRINCIPAL	ELSA LILY VILLACIS BATALLAS
PRINCIPAL	JOSE ABEL DEFINA BUCARAM
PRINCIPAL	BANCO DE DESARROLLO DEL ECUADOR B.P.

CUADRO 17: ADMINISTRADORES ACTUALES⁵⁴

Cargo	Nombre
Presidente Ejecutivo	Enrique Francisco Egas Velásquez
Vicepresidente Técnico	Marco Patricio Carrillo Silva
Vicepresidente de Producción	Jaime Eduardo Almendariz Puente
Gerente de Gestión Humana	María Josefina Pérez Borja
Tesorera	Lorena Guallasamin Calispa

Fuente: EDESA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Gobierno Corporativo

Dentro de las prácticas de Buen Gobierno Corporativo de EDESA S.A., se evalúa el cumplimiento de la empresa en relación con los lineamientos de la Corporación Andina de Fomento (CAF). Entre los puntos más relevantes, se destaca que EDESA S.A. cuenta con una estructura accionarial cerrada y bien definida, con mecanismos adecuados para garantizar el trato equitativo entre los accionistas, tales como el principio de “una acción, un voto” y la previsión estatutaria de derechos proporcionales. La empresa ha implementado prácticas adecuadas en la convocatoria y desarrollo de sus asambleas generales, aunque presenta oportunidades de mejora en la formalización de algunos procesos, como la publicidad de informes estratégicos y el establecimiento de procedimientos detallados para ciertas decisiones críticas.

En cuanto a la estructura del Directorio, EDESA S.A. posee una junta directiva operativa con miembros suplentes, y se han realizado esfuerzos por incorporar directrices de gobernanza moderna, incluyendo la elaboración de un reglamento interno y el fortalecimiento de la independencia del directorio.

En general, la empresa demuestra un cumplimiento parcial pero progresivo de los estándares recomendados, con buenas prácticas en áreas clave, como la participación accionarial, estructura del directorio y la remuneración de sus miembros. EDESA S.A. se encuentra en un proceso de adaptación hacia un modelo más institucionalizado de gobierno corporativo.

La compañía cuenta con estatutos y políticas establecidas 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.

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.

Empleados

Al 30 de septiembre de 2025, EDESA S.A. cuenta con una nómina total de 710 colaboradores (720 en marzo de 2025), quienes se encuentran distribuidos en las distintas áreas de la organización. De este total, el 77,46% pertenece al área de operaciones, mientras que el 22,54% se desempeña en las áreas de administración y ventas.

La compañía 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 el equipo de colaboradores es calificado, con experiencia y orientado a un mismo objetivo.

⁵⁴ El comportamiento de los órganos administrativos es estable.

En la compañía existen dos organizaciones que buscan mejoras en la eficiencia, productividad y bienestar de los trabajadores. Una de estas es el comité de empresa, denominado “Comité de Trabajadores y Empleados Edesa S.A.” que al 30 de septiembre de 2025 contó con la afiliación de 706 empleados, mientras que, por otro lado y con menor liderazgo, se halla conformado también un Sindicato denominado “Sindicato 15 de Abril”, conformado por 4 empleados. La relación con las dos organizaciones es positiva. En el mes de enero del año 2024 se firmó un último Contrato Colectivo de Trabajo que se encontrará vigente hasta diciembre de 2025.

Cabe mencionar que tanto el Comité de la empresa como el Sindicato mantienen reuniones permanentes directamente con la Gerencia a fin de conocer e informar mutuamente de las necesidades relacionadas con el desarrollo de las labores en la planta industrial y tomar decisiones que favorezcan al desempeño de los trabajadores y de la compañía.

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 Seguros.

Empresas vinculadas o relacionadas

CUADRO 18: COMPAÑÍAS VINCULADAS

NOMBRE	RAZÓN SOCIAL	FUNCIÓN DE LA COMPAÑÍA	SITUACIÓN LEGAL
EGAS VELASQUEZ ENRIQUE FRANCISCO	ELAPLAS DEL ECUADOR SA	GERENTE GENERAL/PRESIDENTE	ACTIVA
EGAS VELASQUEZ ENRIQUE FRANCISCO	ESTILFORM S.A.	GERENTE GENERAL	ACTIVA
EGAS VELASQUEZ ENRIQUE FRANCISCO	SOCIEDAD ANONIMA MINERA ZAMIN	PRESIDENTE	ACTIVA
EGAS VELASQUEZ ENRIQUE FRANCISCO	TERRAFORTE S.A.	PRESIDENTE	ACTIVA
EGAS VELASQUEZ ENRIQUE FRANCISCO	EDESA SA	PRESIDENTE	ACTIVA
EGAS VELASQUEZ ENRIQUE FRANCISCO	KERACISA S.A.S.	PRESIDENTE EJECUTIVO	ACTIVA
FERNANDEZ SALVADOR MALDONADO DIEGO XAVIER	EDESA SA	VICEPRESIDENTE EJECUTIVO	ACTIVA
FERNANDEZ SALVADOR MALDONADO DIEGO XAVIER	PBFSNACKS S.A.S.	PRESIDENTE/ACCIONISTA	ACTIVA
CARRILLO SILVA MARCO PATRICIO	EDESA SA	VICEPRESIDENTE EJECUTIVO	ACTIVA
CARRILLO SILVA MARCO PATRICIO	ELAPLAS DEL ECUADOR SA	SEGUNDO VICEPRESIDENTE	ACTIVA
CARRILLO SILVA MARCO PATRICIO	KERACISA S.A.S.	VICEPRESIDENTE EJECUTIVO TÉCNICO	ACTIVA
CARRILLO SILVA MARCO PATRICIO	QUIMICOS MEJIA MEGAQUIMIC S.A.	PRESIDENTE/ACCIONISTA	ACTIVA
ALMENDARIZ PUENTE JAIME EDUARDO	EDESA SA	VICEPRESIDENTE EJECUTIVO	ACTIVA
ALMENDARIZ PUENTE JAIME EDUARDO	KERACISA S.A.S.	VICEPRESIDENTE EJECUTIVO PRODUCCIÓN	ACTIVA
CERAMICAS INDUSTRIALES CISA OPERACIONES	CERAMICAS INDUSTRIALES CISA OPERACIONES	ACCIONISTA	CHILE
FANALOZA S.A.	FANALOZA S.A.	ACCIONISTA	CHILE
BATH CENTER S.A.	BATH CENTER S.A.	ACCIONISTA	CHILE
SANITARIOS CORONEL S.A.	SANITARIOS CORONEL S.A.	ACCIONISTA	CHILE
SOMICA S.A.	SOMICA S.A.	ACCIONISTA	CHILE

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

Otros Aspectos Cualitativos de la Empresa

Clientes⁵⁵

EDESA S.A. mantiene una amplia gama de clientes dentro de su portafolio, al ser una compañía cuya actividad principal es la fabricación de productos de cerámica y complementos, la venta al por mayor de artículos de cerámica y el servicio técnico y de instalación de sanitarios. La compañía atiende tanto a clientes nacionales como internacionales; sin embargo, ello no elimina el riesgo de concentración, pues a septiembre de 2025 existen tres clientes que representan en conjunto el 56,26% del total de ingresos (cliente A representó el 26,52%, el cliente B el 15,21% y el cliente C con el 14,53%).

En cuanto a la política de ventas y plazos de crédito concedidos a sus clientes, EDESA S.A. en el mercado nacional mantiene una política de crédito de 60 días plazo para distribuidores y entre 45 a 120 días plazo para

⁵⁵ La compañía posee capacidad de negociación con sus clientes.

constructores, mientras que para el mercado de exportación la política da lugar a plazos que van desde los 30 hasta los 90 días dependiendo de la negociación que se halle implícita.

Cabe destacar que al 30 de septiembre de 2025 el 67% de las ventas se efectuaron a crédito, mientras que el 30% correspondió a ventas al contado y el 3% restante se realizó mediante tarjeta de crédito.

Al 30 de septiembre de 2025, las cuentas por cobrar clientes estuvieron conformadas principalmente por cartera por vencer con un 74,03%, (55,76% a diciembre de 2024), y el 25,97% representó la cartera vencida (44,24% en diciembre de 2024). A lo largo del periodo analizado, la cartera por vencer sumada a la cartera vencida hasta 30 días, considerada como normal en el ámbito comercial, tuvo una representación del 88,92% (71,83% en diciembre de 2024), aspecto que evidencia una cartera sana.

CUADRO 19: ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA

CARTERA	2023	2024	sep.-25
Por vencer	55,68%	55,76%	74,03%
Vencida de 1 a 30 días	24,28%	16,08%	14,89%
Vencida de 31 a 60 días	2,59%	5,78%	1,65%
Vencida de 61 a 90 días	5,33%	11,23%	1,99%
Vencida de 91 a 360 días	0,76%	2,40%	4,56%
Vencida más de 360 días	11,35%	8,75%	2,88%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: EDESA S.A. / Elaboración: Class International Rating

La cobertura de la cartera vencida con el nivel de provisiones constituidas por la compañía es de 215,99% a septiembre de 2025 (103,99% en diciembre de 2024).

Proveedores⁵⁶

En relación con los proveedores de EDESA S.A., la empresa mantiene vínculos comerciales con diversas entidades afines a su actividad. A septiembre de 2025, se destaca que el Proveedor A (internacional) representó el 12,54% del total del costo de ventas. Le siguen el Proveedor B (nacional) con una participación del 7,88% y el Proveedor C (internacional) con el 4,63%. Es importante señalar que bajo la categoría “otros” se agrupan aquellos proveedores cuya participación individual se mantiene por debajo del 3,00%.

EDESA S.A. posee relaciones comerciales con proveedores locales y del exterior. De estos proveedores la compañía usualmente recibe un plazo por sus compras de 60 días en el caso de proveedores locales; sin embargo, hay varios proveedores como el de energía eléctrica, gas natural, y otros servicios, a los cuales debe cancelar en un periodo de 7 días.

La empresa tiene muy buena aceptación con sus proveedores, por lo que ha desarrollado una capacidad de negociación con ellos.

Por su parte, respecto a las importaciones de materia prima, la compañía tiene un plazo de crédito entre 60 y 90 días; y en cuanto a la importación de productos terminados normalmente EDESA S.A. realiza un desembolso anticipado del 50% al realizar el pedido, con la cancelación del 50% restante contra despacho y su plazo de crédito.

Política de Precios

EDESA S.A. establece una política de precios diferenciada, acorde con la naturaleza del producto y el mercado al que se dirige, considerando la amplia variedad de artículos dentro de cada línea de negocio, diseñados para distintos segmentos objetivo.

⁵⁶ La compañía mantiene buena aceptación con sus proveedores, por lo que ha desarrollado capacidad de negociación con ellos.

En el caso de los distribuidores a nivel nacional, la compañía define y sugiere precios mediante una lista específica por tipo de producto. Adicionalmente, existe una categoría de clientes nacionales conformada por empresas constructoras, a quienes EDESA S.A. otorga condiciones comerciales preferenciales, incluyendo precios especiales, siempre que se cumplan ciertos requisitos, como volúmenes mínimos de compra.

Para el mercado de exportación, los precios se determinan con el objetivo de mantener la competitividad internacional, permitiendo que los productos lleguen a los clientes finales a través de la cadena de distribución. El precio de venta corresponde al valor FOB, al cual se suman costos adicionales asociados, tales como fletes, aranceles y transporte en el país de destino. La política comercial de EDESA S.A. contempla la distribución internacional a través de grandes cadenas ferreteras, que a su vez atienden tanto a empresas constructoras como al consumidor final.

Política de Inversiones

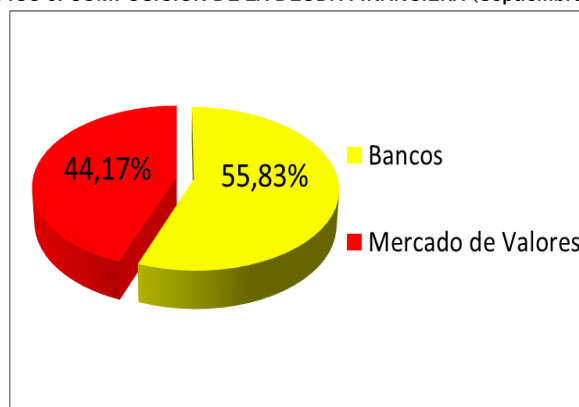
EDESA S.A. ha orientado sus inversiones principalmente al incremento, modernización y mejora de la capacidad productiva de su planta industrial, ubicada al sur de la ciudad de Quito, en la parroquia de Chillogallo, sobre un terreno de 92.000 m². Desde su creación, esta planta ha sido objeto de diversas ampliaciones, en respuesta al crecimiento sostenido de la demanda y a las nuevas tendencias del mercado que la empresa atiende. En este contexto, la compañía ha considerado necesario expandir su infraestructura productiva e incorporar maquinaria y equipos de última tecnología, con el objetivo de incrementar la capacidad de fabricación, medida en el número de piezas producidas.

Política de Financiamiento

EDESA S.A., históricamente ha fondeado sus actividades principalmente con pasivos, es así que, con corte 30 de septiembre de 2025 éstos financiaron el 56,51% de los activos totales (66,70% en diciembre de 2024). En cuanto a su deuda con costo, se debe indicar que pasó de financiar el 42,71% de los activos en 2024 a un 21,29% en septiembre de 2025, misma que está conformada por obligaciones con entidades financieras locales y mercado de valores.

La disminución en el nivel de endeudamiento obedece a que la compañía en el mes de agosto de 2025 llevó a cabo la venta de un bien inmueble con el propósito de cancelar en su totalidad las obligaciones financieras mantenidas con su principal acreedor.

GRÁFICO 5: COMPOSICIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA (Septiembre 2025)



Fuente: EDESA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Estrategias de la Compañía

Los productos que ofrece EDESA S.A. se sustentan en diversas fortalezas institucionales, entre las que destacan la innovación, el profesionalismo de su equipo humano, la orientación hacia las necesidades de distintos tipos de clientes, la eficiencia operativa y el compromiso con el desarrollo sostenible.

Dentro de sus estrategias comerciales y operativas se incluyen: el fortalecimiento de las condiciones de negociación mediante la incorporación del beneficio de entrega en obra o a domicilio; la priorización, tanto en el presupuesto anual como en espacios de exhibición, de las categorías de sanitarios, griferías y productos complementarios; así como la mejora continua de los procesos mediante la incorporación de tecnologías avanzadas, entre otras iniciativas.

Responsabilidad Social y Ambiental

EDESA S.A., empresa líder en innovación en sanitarios y grifería, tiene como objetivo impulsar el desarrollo industrial y empresarial con un alto nivel de eficacia, fundamentado en principios de sostenibilidad y responsabilidad social empresarial. Para ello, promueve una comunicación activa, tanto interna como externa, e implementa nuevas estrategias orientadas a la generación de empleo de calidad, con un compromiso tangible hacia el respeto al medio ambiente.

La compañía opera bajo principios de sustentabilidad, promoviendo el consumo responsable de recursos naturales no renovables y orientando sus acciones hacia el bienestar y la estabilidad laboral de sus colaboradores. Asimismo, mantiene su compromiso con los clientes mediante la entrega de productos de alta calidad y tecnología de punta, diseñados para optimizar el consumo de agua.

Para EDESA S.A., la responsabilidad social empresarial representa una contribución activa y voluntaria al mejoramiento social, económico y ambiental, tanto de la empresa como de los grupos con los que se relaciona, incluidos clientes, comunidades y trabajadores.

En el marco de su compromiso con el medio ambiente y la sostenibilidad, EDESA S.A. ha implementado diversas acciones y programas orientados al respeto ambiental, la responsabilidad social y el bienestar de sus colaboradores:

- Mantiene en funcionamiento un Sistema de Gestión Ambiental, alineado a la norma internacional ISO 14001, que permite identificar, evaluar y mitigar los impactos ambientales derivados de sus operaciones.
- Ha establecido como indicador ambiental el monitoreo de las emisiones de dióxido de carbono generadas por el consumo de combustibles en el proceso de quema de productos cerámicos, con el objetivo de avanzar hacia la cuantificación de su huella de carbono.
- Cuenta con la certificación de “Empresa Segura, Libre de Violencia contra la Mujer y Acoso Laboral”, otorgada por la Cámara de Industriales de Pichincha. En este contexto, ha desarrollado múltiples actividades orientadas a la prevención y erradicación de la violencia de género.
- Gestiona de forma responsable las aguas residuales no domésticas generadas durante el proceso productivo, asegurando su tratamiento y monitoreo previo a su descarga al sistema de alcantarillado, conforme a la normativa vigente.
- Ha implementado el proyecto 4S (Clasificar, Ordenar, Limpiar y Estandarizar), con el objetivo de mantener entornos de trabajo seguros y prevenir la ocurrencia de incidentes y accidentes laborales.
- Entre otros.

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

Son varias las normas de calidad que cumple EDESA S.A. y por las cuales ha recibido las certificaciones respectivas. A nivel local, la compañía cuenta con el sello de calidad otorgado por INEN (Instituto Ecuatoriano de Normalización) para sus productos de las marcas Edesa y Briggs.

Adicionalmente, dispone de una certificación BASC (Business Alliance for Secure Commerce), la misma que está sujeta al cumplimiento de los Estándares Internacionales de Seguridad de World BASC Organization, luego de aprobar la Norma y Estándares BASC Versión 3-2008 RMS C-TPAT en su operación.

Finalmente, y con el objetivo de poder introducir los productos a cada uno de los destinos de exportación posibles, EDESA S.A. cumple con normas y requisitos específicos de cada uno de ellos que son alrededor de 24 países; así por ejemplo, los productos de la compañía tienen el sello UPC (Uniforming Plumbing Code) que les

permite ser exportados al mercado norteamericano al cumplir con las normas ASME, mientras que para ser exportados a Canadá, cumplen con la normativa de CSA (Asociación Canadiense de Normalización).

Riesgo Legal

Conforme información proporcionada por EDESA S.A., al 30 de septiembre de 2025 la empresa mantiene varios procesos judiciales activos tanto como actor/ofendido y como demandado/procesado. La calificadora no ha podido medir el impacto de estos procesos sobre la operación de la compañía.

Liquidez de los títulos

Con fecha 20 de junio de 2018, la casa de valores inició el proceso de colocación de los valores correspondientes a la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de EDESA S.A., y hasta el 31 de julio de 2018 logró colocara el 99,51% del monto total aprobado, equivalente a USD 12,00 millones.

Al 30 de septiembre de 2025, EDESA S.A., reporta la siguiente participación en el Mercado de Valores:

CUADRO 20: EMISIONES VIGENTES

Instrumento	Año Emisión	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Estado
Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	2018	SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2018-00004987	12.000.000,00	Vigente
Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	2019	SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2019-00006980	10.000.000,00	Vigente

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / 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

De acuerdo con la información proporcionada por la Bolsa de Valores, durante el semestre comprendido entre abril y septiembre de 2025 se registraron negociaciones en los siguientes meses:

CUADRO 21: PRESENCIA BURSÁTIL

Fecha	# Días Negociados	# Transacciones	Monto Negociado	# Días Bursátiles	Presencia Bursátil
may-25	1	1	143,78	20	5,00%
jun-25	1	1	2.687,17	21	4,80%
jul-25	1	1	2.109,12	23	4,30%

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

- De acuerdo con la administración de la Compañía, la situación económica del país, los niveles de inseguridad y los recurrentes cortes en el suministro de energía eléctrica han afectado negativamente el comportamiento de las ventas en el mercado local. Adicionalmente, la irregularidad en la entrega de combustible ha provocado un incremento en los costos de operación, repercutiendo en la eficiencia productiva. Esta coyuntura, junto con las dificultades para disponer de materias primas de manera oportuna, ha generado una disminución en los rendimientos de la planta industrial, afectando parcialmente la continuidad y estabilidad de las operaciones.

- Según la administración de la Compañía, en el mes de agosto de 2025 se llevó a cabo la venta de un bien inmueble con el propósito de cancelar en su totalidad las obligaciones financieras mantenidas con su principal acreedor. Dicha transacción tuvo un efecto positivo en el flujo de caja, al permitir una mejora en la liquidez y en la estructura de endeudamiento de la entidad. Además, la dirección de EDESA S.A. asegura que el bien enajenado no formaba parte de la Garantía General, dado que se encontraba registrado como Activo en Garantía; la operación fue debidamente reportada como hecho relevante ante el Mercado de Valores.

Situación del Sector

El sector en el que EDESA S.A realiza sus actividades es el sector de la construcción, específicamente se enfoca en la construcción de partes de baños y fontanería, para uso tanto residencial como industrial. El sector de la construcción se encuentra presente en actividades del sector público y en el sector inmobiliario o construcciones privadas. En Ecuador, es relevante señalar que una gran parte de las actividades del sector depende directamente de la inversión pública, ya que esta impulsa el 70% de las actividades del sector, mientras el sector inmobiliario representa apenas el 30%.⁵⁷ En este contexto, el desempeño del sector refleja la dinámica económica del país, siendo un indicador sensible a las políticas fiscales, la inversión pública y las condiciones del crédito.

Con respecto a los matices de esta industria, de acuerdo con información del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), al segundo trimestre de 2025,⁵⁸ el sector de la construcción generó directamente el 6,5% de los empleos a nivel nacional. Sin embargo, existe una disparidad entre la construcción en el área urbana y el área rural. En áreas urbanas, la construcción brindó el 8% del empleo total, mientras en el área rural apenas el 3,8%, y cabe mencionar que este es un máximo en los últimos tres años. A pesar de tener una baja participación en comparación al resto de sectores, este se mantiene como parte fundamental para el desarrollo del país. De hecho, durante la última década se estima que la construcción ha representado entre el 4% y el 6% del Producto Interno Bruto del país.

En cuanto al tipo de empleo dentro del sector, se evidencia una situación laboral compleja. Al segundo trimestre de 2025, el empleo pleno en la construcción se ubicó en 6,7%, el porcentaje más bajo entre todas las ramas de actividad económica.⁵⁹ Este resultado refleja las condiciones estructurales del sector, caracterizadas por una alta rotación y temporalidad de los contratos, la contratación por obra o proyecto, y una marcada dependencia de los ciclos de inversión pública y privada. Asimismo, la informalidad y la subcontratación siguen siendo prácticas comunes, lo que limita la generación de empleos formales y sostenibles. En conjunto, estos factores explican por qué la construcción, pese a su relevancia económica y capacidad de generación de empleo, mantiene una proporción reducida de trabajadores con condiciones laborales adecuadas.

Por otro lado, para el segundo trimestre de 2025, la mediana del ingreso laboral de los trabajadores del área urbana fue de USD 398,90, situándose prácticamente al mismo nivel de la mediana nacional de USD 397,80. Mientras que para el área rural, los trabajadores de la construcción registraron una mediana del ingreso superior (USD 448,70) al observado en el sector urbano. No obstante a sus diferencias, en ambos casos se evidenció una ligera disminución en comparación con el primer trimestre.⁶⁰

Con relación a los factores que impulsan el crecimiento del sector, es relevante señalar el papel del SRI y del BIESS, dada la importancia de los incentivos que ofrecen. Por su parte, el SRI devuelve el IVA a proyectos inmobiliarios tanto personales como comerciales, justamente para fortalecer las actividades de este sector. Según El Comercio (2025), entre abril y junio de 2025, el SRI hizo efectiva la devolución de USD 36 millones al sector de la construcción, y en lo que va del año el reembolso total para el sector ha sido de USD 46 millones, considerando los USD 10 millones que hizo en el primer trimestre.⁶¹

Por su parte, el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS) anunció que para 2025 planea colocar alrededor de 1.000 millones en préstamos hipotecarios, con el objetivo de dinamizar el sector de la vivienda.⁶²

⁵⁷ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/efectos-sector-construccion-economia-ecuador-indicadores-caida.html>

⁵⁸ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/enemdu-trimestral/>

⁵⁹ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/enemdu-trimestral/>

⁶⁰ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2025/Trimestre_II/2025_II_Trimestre_Mercado_Laboral.pdf

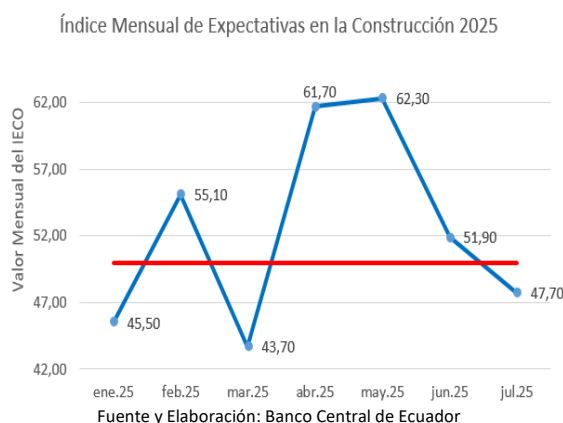
⁶¹ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/devolucion-iva-beneficio-500-000-personas-grupos-prioritarios-ecuador/>

⁶² <https://www.ecuavisa.com/noticias/economia/construccion-sector-mas-dinamiza-mercados-laborales-IL9287648>

Además, en marzo de 2025 la institución lanzó su nueva línea de financiamiento “Vivienda Premier” que ofrece una tasa de interés anual del 4,99% y plazos de hasta 25 años. Este producto está dirigido a afiliados y jubilados que cuenten con ingresos familiares de hasta USD 1.489,90 mensuales, y busca facilitar el acceso a vivienda bajo condiciones más favorables dentro del sistema financiero nacional.⁶³

Por otro lado, el Índice de Expectativas de la Economía (IEE) en el mes de julio de 2025 se situó en 56,2 puntos, lo que representa un aumento en comparación con el mes de junio, cuando las empresas reportaron un IEE de 48,5 puntos.⁶⁴ De manera específica, para el sector de la construcción, el índice de expectativas se ubicó en 47,7 puntos, reflejando una disminución de 4,2 puntos en el optimismo de los empresarios con respecto al mes anterior.⁶⁵ Este resultado es considerablemente inferior al nivel de confianza observado en el sector durante abril y mayo, cuando superaba los 60 puntos, y ha descendido de manera significativa por debajo del umbral de referencia de 50.

GRÁFICO 6: ÍNDICE DE EXPECTATIVAS DE LA CONSTRUCCIÓN (Enero - Julio de 2025)



Los servicios que oferta la empresa no presentan estacionalidades en su comportamiento. Tanto la oferta como la demanda son flexibles ante eventos macroeconómicos, que según el caso determinan aumento o disminución sensibles en el mercado. Además, el segmento del mercado en el que se desenvuelve la compañía presenta flexibilidad para transferir los costos, al precio que aplica a sus clientes. Además, el sector en general mantiene una aceptable capacidad para transferir al precio de sus productos los cambios en los costos de insumos.

Finalmente, también es importante mencionar las barreras de entrada y salida que presenta el sector donde desarrolla sus actividades la empresa. Por un lado, entre sus principales barreras de entrada destacan: la necesidad de economías de escala, la necesidad de fuertes inversiones de capital en bienes raíces, la experiencia y el *know how* necesario para incursionar en este sector. Por otro lado, principal barrera de salida que tiene el sector es la dificultad que pueden tener las empresas para liquidar sus activos.

Expectativas

El sector de la construcción global avanza hacia una transformación profunda impulsada por nuevas tecnologías y un enfoque prioritario en la sostenibilidad. De acuerdo con Besser (2025)⁶⁶, las tendencias clave en Latinoamérica destacan la eficiencia en los procesos de construcción, el uso de materiales y tecnologías sostenibles, proyectos que también tengan aportes sociales, entre otros. Las empresas dentro de este sector deben adaptarse a estas prácticas para tener éxito en el futuro.

Las proyecciones a largo plazo para este sector nacional son optimistas. Según la constructora de puertas Lanfor,⁶⁷ entre 2026 y 2029, se espera que el crecimiento anual del sector constructor nacional tenga un promedio de 4,6%, apoyado por los grandes proyectos inmobiliarios en Quito y Guayaquil. De igual manera, de acuerdo con

⁶³ <https://www.biess.fin.ec/hipotecarios/vivienda-premier>

⁶⁴ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Encuestas/EOE/iee202508.html>

⁶⁵ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Encuestas/EOE/iee202508.html>

⁶⁶ <https://besserlean.mx/%F0%9F%8C%8D-el-futuro-de-la-construccion-en-america-latina-retos-oportunidades-y-la-influencia-global/>

⁶⁷ <https://www.lanfor.com.ec/blog/construccion-ecuador-2025-2029>

Primicias,⁶⁸ se estima que, en los próximos cinco años, este sector podría generar más de 50.000 empleos y aumentar la inversión pública en tres puntos del PIB.

Además, el sector de la construcción es muy dinámico, dado que una expansión de 1% en este sector provoca un incremento de 1,7% en otros sectores.⁶⁹ Estas son cifras optimistas y muestran que es más probable que este sector aporte significativamente al crecimiento del PIB en el futuro. Por último, es importante mencionar que el actual gobierno de Noboa ha prometido construir hasta 200.000 viviendas para familias de bajo ingreso, la construcción y repotenciaciones de hospitales, grandes obras viables y hasta la construcción de un museo, en el plan “la era de las obras”.⁷⁰

En resumen, el sector de la construcción en Ecuador muestra un panorama positivo y dinámico, con oportunidades de crecimiento impulsadas por proyectos de infraestructura, inversiones públicas y la adopción de prácticas más sostenibles. Esto posiciona al sector como un motor importante para la economía y para la generación de empleo en los próximos años.

Posición Competitiva de la Empresa

De acuerdo con la información proporcionada por la Compañía al 30 de septiembre de 2025, en el segmento de negocio correspondiente a “Grifería y Plomería”, los competidores distintos a EDESA S.A. representaron el 73,84% del mercado. Por su parte, los productos importados alcanzaron una participación del 11,95%, mientras que EDESA S.A. registró un 14,21%, consolidándose como un actor relevante dentro del sector.

En el mercado ecuatoriano de “Sanitarios”, EDESA S.A. mantiene el liderazgo, con una participación del 41,85%, seguida por los demás competidores, que concentran el 43,91% del mercado. El 14,24% restante corresponde a productos importados. Esta participación refuerza la posición de EDESA S.A. como empresa de referencia dentro del sector.

Cabe señalar que, EDESA S.A., bajo la clasificación CIU C2393.01, se dedica a la fabricación de vajillas y otros artículos de uso doméstico y de aseo.

En el ámbito normativo, la compañía manifiesta su permanente adaptación a las leyes y regulaciones vigentes, impulsando cambios que han contribuido a fortalecer su posición competitiva en el mercado.

Finalmente, en virtud de su utilidad para comprender el estado actual de la empresa, a continuación, se presenta el análisis FODA, el cual identifica los factores más relevantes —tanto internos como externos— que inciden positiva o negativamente en el desempeño de la organización.

CUADRO 22: FODA

FORTALEZAS	DEBILIDADES
Apalancamiento comercial con marcas (EDESA y BRIGGS) consolidadas en base a relación estrecha con EDESA.	Cobertura geográfica de canal.
Posicionamiento consolidado como retail de sanitarios, griferías y complementos.	Especialización y herramientas comerciales con canal de proyectos.
Cobertura logística.	Quiebre constante de portafolio de productos claves para categorías hogar y revestimientos.
Locales tipo “A” con ubicación estratégica.	Inflexibilidad en políticas logísticas y financieras versus la competencia.
Relaciones comerciales sostenidas con cuentas claves.	Perfil de equipo comercial.
OPORTUNIDADES	AMENAZAS
Mercados especializados para productos diferenciados.	Corto abastecimiento por parte de proveedores claves.
Ampliación en líneas complementarias para hogar.	Incremento de precios sin previo aviso por parte de proveedores.
Espacios en locales “A”.	Precios agresivos por parte de la competencia.
Desarrollo de servicios complementarios para clientes.	
Negociaciones especializadas a partir de necesidades puntuales de clientes de canal proyectos.	Quiebre de transporte e incremento de fletes.

⁶⁸ <https://www.primicias.ec/revistagestion/analisis/construccion-economia-ecuador-empleo-ventas-plb-93673/>

⁶⁹ <https://kchcomunicacion.com/2025/04/11/la-construccion-puede-ser-el-nuevo-motor-de-la-economia-en-ecuador-pero-como-hacerlo/>

⁷⁰ <https://www.primicias.ec/economia/noboa-inversion-presupuesto-obra-publica-segundo-mandato-97062/>

Estructura organizacional flexible, adaptable a cambios en las condiciones de mercado y normativa legal.
--

Fuente: EDESA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Riesgo operacional

El riesgo operacional comprende la posibilidad de que el resultado económico y los flujos de una 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 manejo de la información, entre otros.

Dado que una parte significativa del proceso productivo de EDESA S.A. depende intensamente de la mano de obra, se identifica un riesgo operativo asociado al manejo de este recurso. Estos colaboradores, directamente involucrados en la elaboración de los productos, tienen un impacto directo en los niveles de productividad de la compañía. En este contexto, factores como la accidentalidad, la rotación y el ausentismo representan variables críticas que pueden afectar tanto el desempeño individual como la eficiencia general de la planta productiva.

La compañía no ha dejado de lado la innovación y la tecnología con la cual cuenta en su área de producción y que contribuye a brindarle sostenibilidad al negocio mediante la calidad de sus productos y eficiencia de sus procesos. Prueba de ello son las inversiones que ha efectuado constantemente destinadas a la mejora continua de su área productiva, lo cual sin duda mitiga la posibilidad de que por obsolescencia o por la presencia de equipos defectuosos o procesos inadecuados que resulten en productos de mala calidad, lo cual además se avala con las múltiples certificaciones y normas de calidad con las que dispone EDESA S.A., las cuales ya se mencionaron anteriormente.

Por otro lado, en relación a la principal materia prima utilizada por la compañía y sus proveedores, es importante señalar que a nivel nacional y a través de una de compañías relacionadas, EDESA S.A. se provee de del feldespato y caolín⁷¹, materiales de los cuales posee reservas probadas para al menos doce años; mientras que también importa arcilla de Colombia y feldespato y caolín de México, manteniendo positivas relaciones comerciales con los proveedores de dicha materia prima por los últimos quince y veinte años, respectivamente.

Cabe señalar que, dado que los activos de la empresa son esenciales para el desarrollo de sus operaciones, EDESA S.A. cuenta con diversas pólizas de seguros que protegen tanto su planta industrial como sus locales comerciales. La planta industrial dispone de pólizas de multirriesgo, con pólizas renovables hasta finales de 2026, que incluyen coberturas frente a incendio, rotura de maquinaria y lucro cesante derivado de incendio y rotura de maquinaria, con valores deducibles establecidos para cada cobertura. Estas pólizas están destinadas a cubrir riesgos que podrían afectar directamente el normal funcionamiento de la compañía. Por su parte, los locales se encuentran asegurados contra incendio, robo y daños a equipo electrónico, con pólizas renovables hasta 2026. Adicionalmente, cuentan con coberturas para rotura de maquinaria, dinero y valores, así como para equipos y maquinaria, entre otros.

Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado a EDESA S.A., se realizó en base a los informes financieros auditados de los años 2021, 2022, 2023 y 2024 junto a los Estados de Situación Financiera y de Resultados Integrales, internos no auditados, cortados al 30 de septiembre de 2024 y 30 de septiembre de 2025.

Análisis de los Resultados de la Empresa

Los ingresos anuales evidenciaron una tendencia decreciente a lo largo de los periodos anuales, pasando de USD 65,97 millones en 2022 a USD 56,50 millones en 2023 y USD 53,03 millones en 2024. La reducción responde a una estrategia corporativa orientada a la optimización de la rentabilidad, mediante la eliminación de líneas de negocio con bajo margen y la priorización de operaciones con mayor generación de flujo de efectivo.

⁷¹ Mineral de composición variada que se utiliza en la elaboración de pastas cerámicas y como una fuente de flujo de alúmina en esmaltes. A altas temperaturas el feldespato en sí mismo se funde dando apariencia de un espesor de vidrio lechoso. El caolín es un material arcilloso que se utiliza para estabilizar esmaltes y ayuda a su adhesión en una superficie cerámica.

En términos interanuales, EDESA S.A. registró una disminución del 28,08% en sus ingresos, al pasar de USD 41,45 millones en septiembre de 2024 a USD 29,81 millones en septiembre de 2025. De acuerdo con la administración, esta contracción obedece principalmente a una menor eficiencia operativa en la planta industrial, derivada de la debilidad del entorno macroeconómico, el incremento de los niveles de inseguridad y los frecuentes cortes en el suministro eléctrico, factores que limitaron la producción y afectó negativamente las ventas en el mercado doméstico.

Según informó la empresa, al 30 de septiembre de 2025 los ingresos de la compañía provinieron principalmente de la venta de sanitarios, que representó el 37,17% del total (frente al 31,53% registrado en septiembre de 2024). En segundo lugar, se ubicó la venta de sanitarios de exportación, con una participación del 24,70% (29,22% en septiembre de 2024). Por su parte, la venta de griferías representó el 17,21% de las ventas (16,71% en septiembre de 2024). Los demás productos tuvieron una participación individual inferior al 8,50%.

GRÁFICO 7: DISTRIBUCIÓN DE LOS INGRESOS POR LÍNEA DE NEGOCIO (Septiembre 2025)



Fuente: EDESA S.A. / Elaboración: Class International Rating

El costo de ventas de la Compañía, que incluye los costos de productos vendidos, remuneraciones y beneficios sociales, consumo de combustibles y lubricantes, así como la depreciación de planta y equipo, entre otros rubros, ha mostrado una participación creciente respecto a los ingresos. Al 31 de diciembre de 2022, el costo de ventas representó el 79,34% de los ingresos; en diciembre de 2023, el 78,96%; y al cierre de 2024 un 81,38%. Para septiembre de 2025, este indicador alcanzó el 89,17% (79,86% en septiembre de 2024), reflejando un aumento sostenido en la participación de los costos sobre las ventas. Según lo señalado por la administración, este incremento se atribuye principalmente a la disminución en los rendimientos de la planta industrial y al costo incremental del combustible.

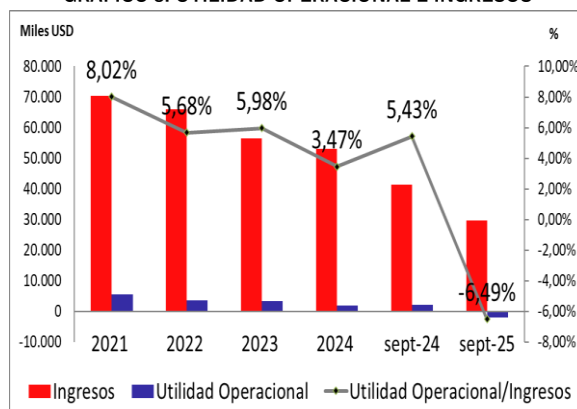
A pesar de ello, la Compañía mantuvo un margen bruto positivo, aunque con una tendencia variable: del 20,66% en 2022, incrementándose levemente al 21,04% en 2023, y reduciéndose posteriormente al 18,62% en 2024. En septiembre de 2025, el margen bruto se ubicó en el 10,83% de los ingresos (20,14% de los ingresos en septiembre de 2024).

Por su parte, los gastos operativos de la Compañía, que comprenden los gastos de administración y ventas, remuneraciones y beneficios sociales, arriendos, así como otros costos y gastos asociados a la operación, se han mantenido relativamente estables, aunque con una tendencia creciente en términos proporcionales respecto a los ingresos. En el ejercicio 2022, estos representaron el 14,98% de los ingresos; en diciembre de 2023, el 15,06%; y al cierre de 2024, se incrementaron hasta el 15,15%. Esta tendencia se acentuó en el período interanual, al pasar el gasto operativo de representar el 14,71% de los ingresos en septiembre de 2024 al 17,33% de los ingresos en septiembre de 2025.

A pesar de la disminución en ingresos, la compañía logró sostener márgenes operativos positivos en la mayoría de los períodos analizados, reflejando de una adecuada contención de costos y gastos (5,68% de los ingresos en el año 2022, 5,98% en 2023 y 3,47% en diciembre de 2024). Sin embargo, al 30 de septiembre de 2025 los resultados operativos fueron negativos, representando un -6,49% de los ingresos frente al 5,43% registrado en

septiembre de 2024, lo que se atribuye principalmente a la reducción de ingresos derivada de la disminución del rendimiento de la Planta Industrial.

GRÁFICO 8: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



Fuente: EDESA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Después de considerar los gastos financieros, otros ingresos y egresos, así como los impuestos correspondientes, la compañía generó resultados netos negativos a partir del año 2022, misma que representó -0,26% de los ingresos en ese año, -1,26% en diciembre de 2023 y -3,93% en diciembre de 2024. Finalmente, al cierre de septiembre de 2025, la pérdida antes de participación de trabajadores e impuesto a la renta representó un -13,12% de los ingresos, en comparación con el -0,81% registrado en septiembre de 2024.

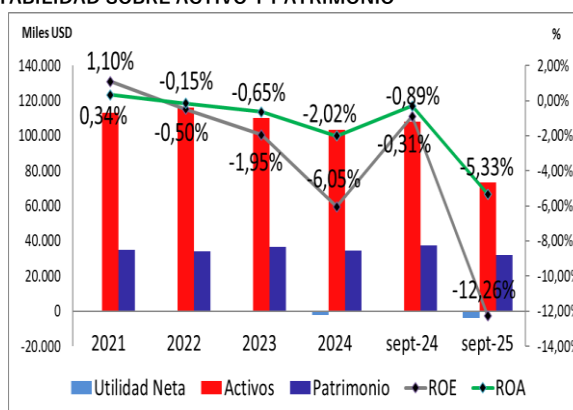
Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

Los indicadores de rentabilidad de EDESA S.A. mostraron valores negativos durante la mayor parte del periodo analizado, con excepción del año 2021. Estas variaciones estuvieron relacionadas con el comportamiento del resultado neto, el patrimonio y el total de activos. Lo anterior indica que los activos de la compañía no generaron rentabilidad por sí mismos y que, los accionistas no percibieron rentabilidad sobre su inversión.

CUADRO 23, GRÁFICO 9: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Ítem	2021	2022	2023	2024
ROA	0,34%	-0,15%	-0,65%	-2,02%
ROE	1,10%	-0,50%	-1,95%	-6,05%

Ítem	sept-24	sept-25
ROA	-0,31%	-5,33%
ROE	-0,89%	-12,26%



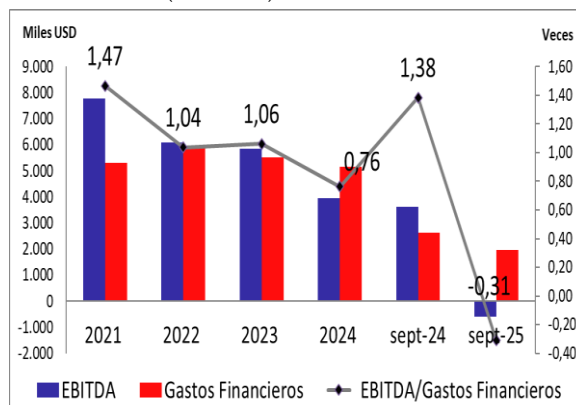
Fuente: EDESA S.A. / Elaboración: Class International Rating

El EBITDA (acumulado) de EDESA S.A. mostró una variabilidad en su participación sobre los ingresos, pasando de un 9,25% en 2022 a un 10,35% en diciembre de 2023 y al cierre de 2024 registró un 7,42%, (-2,03% en septiembre de 2025). A pesar de estos resultados, la compañía mantuvo una capacidad adecuada para cubrir sus gastos financieros durante el periodo analizado (con excepción de septiembre de 2025).

CUADRO 24, GRÁFICO 10: EBITDA Y COBERTURA (Miles USD)

Ítem	2021	2022	2023	2024
EBITDA	7.764	6.099	5.845	3.936
Gastos Financieros	5.298	5.880	5.505	5.153
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros (veces)	1,47	1,04	1,06	0,76

Ítem	sept-24	sept-25
EBITDA	3.631	-604
Gastos Financieros	2.624	1.957
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros (veces)	1,38	-0,31



Fuente: EDESA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Capital Adecuado Activos

Los activos totales de EDESA S.A. registraron una disminución, pasando de USD 110,25 millones en diciembre de 2023 a USD 103,36 millones al cierre de 2024, y USD 73,38 millones en septiembre de 2025. Estas variaciones se explican principalmente por los cambios registrados en sus inventarios y los rubros correspondientes a propiedad, planta y equipo.

Al analizar la estructura de los activos, se observa que los activos no corrientes fueron los que predominaron hasta el ejercicio 2024, al pasar de representar el 54,19% del total en 2022 a 51,78% en diciembre de 2023 y 53,66% en diciembre de 2024. No obstante, para septiembre de 2025, la composición se revirtió, siendo los activos corrientes los que predominaron, con una participación del 57,03%.

En cuanto a la composición de los activos corrientes, al 30 de septiembre de 2025 estuvieron conformados principalmente por cuentas por cobrar partes relacionadas, las cuales representaron el 31,89% del total de activos (21,76% en diciembre de 2024). En segundo lugar, se ubicaron los inventarios, que registraron una participación del 15,01% en septiembre de 2025 (14,95% en diciembre de 2024).

Por otra parte, los activos no corrientes representaron el 53,66% del total de activos al cierre de 2024, mientras que para septiembre de 2025 disminuyeron a 42,97%. En cuanto a su composición, a septiembre de 2025 las cuentas por cobrar a partes relacionadas concentraron el 24,04% del total de activos, frente al 12,70% registrado en diciembre de 2024. Le sigue la Propiedad, Planta y Equipo, con una participación del 13,31%⁷² de los activos (37,13%⁷³ registrado a diciembre de 2024).

Pasivos

Los pasivos totales de EDESA S.A. financiaron el 70,60% de los activos en el año 2022, el 66,79% en diciembre de 2023, el 66,70% en diciembre de 2024 y el 56,51% en septiembre de 2025.

En cuanto a la estructura de los pasivos, se observa que durante el año 2024 los pasivos no corrientes tuvieron mayor peso en el financiamiento de los activos, representando el 39,15% del total. No obstante, este comportamiento se modificó para septiembre de 2025, cuando los pasivos corrientes pasaron a predominar, con una participación del 39,98% (27,55% en diciembre de 2024).

⁷² La cuenta de Propiedad, Planta y Equipo registró una contracción del 74,56%. Según lo informado por la administración, dicha disminución se debe a la venta de un bien inmueble en agosto de 2025, realizada con el propósito de cancelar en su totalidad las obligaciones financieras mantenidas con el principal acreedor de la compañía.

⁷³ Según el Estado Financiero, parte del rubro de Propiedad, Planta y Equipo está conformado por maquinaria transferida desde su compañía relacionada, Terraforte S.A., la cual será utilizada en los próximos años en las operaciones de EDESA S.A. Dicha maquinaria se encontraba previamente registrada como inventario, conforme a la evaluación inicial realizada por la Compañía respecto a su uso operativo futuro.

Dentro del grupo de pasivos corrientes, su principal componente correspondió a cuentas por pagar a proveedores, que representaron el 19,67% del total de activos (14,76% en diciembre de 2024). Le siguen, a mayor distancia, las obligaciones de corto plazo con el mercado de valores, que financiaron el 7,47% de los activos (4,89% en diciembre de 2024).

En cuanto a los pasivos no corrientes, el componente más relevante fue la deuda con costo de largo plazo, que alcanzó el 8,03% del total de activos en septiembre de 2025, frente al 28,84% registrado en diciembre de 2024. Le siguieron las provisiones por jubilación patronal y desahucio, con una participación del 5,27% (3,84% en diciembre de 2024), y las obligaciones con el mercado de valores, que representaron el 1,94% del total de activos (5,33% en diciembre de 2024).

En cuanto a su deuda con costo, se debe indicar que pasó de financiar el 42,71% de los activos en 2024 a un 21,29% en septiembre de 2025, misma que está conformada por obligaciones con entidades financieras locales y mercado de valores. La disminución en el nivel de endeudamiento obedece a que la compañía en el mes de agosto de 2025 llevó a cabo la venta de un bien inmueble con el propósito de cancelar en su totalidad las obligaciones financieras mantenidas con su principal acreedor.

Patrimonio

El patrimonio por su parte pasó de financiar el 33,21% de los activos en diciembre de 2023 a un 33,30% en diciembre de 2024 y un 43,49% en septiembre de 2025, variaciones que se atribuyen al comportamiento de los resultados acumulados.

En cuanto a su estructura, el principal rubro es capital social⁷⁴, pasando de financiar a los activos en un 17,31% en el año 2023 a 22,33% en diciembre de 2024 y 31,45% en septiembre de 2025; seguido por reserva por valorización con el 17,53% en el año 2024 y 24,70% en septiembre de 2025 y en orden de relevancia continúan los resultados acumulados con participaciones negativas, el mismo que a partir del año 2023 financió un -13,03% de los activos, -14,68% en 2024 y -8,44% en septiembre de 2025.

Finalmente, en cuanto a capitalización y distribución de utilidades, el directorio ha definido que mientras el nivel de endeudamiento de la compañía se mantenga en los niveles actuales, no se repartirá dividendos a los 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

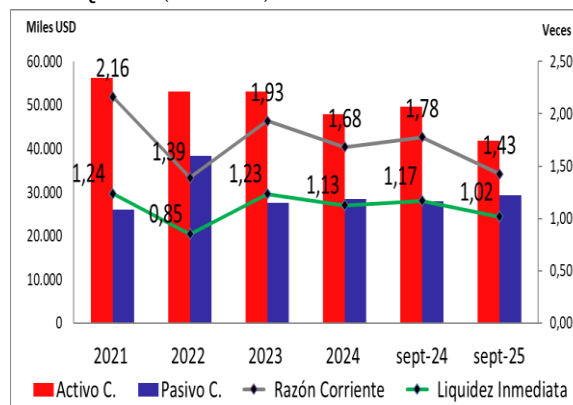
La Liquidez medida por la razón circulante registra valores superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado. Lo anterior implica la disposición de recursos de corto plazo suficientes para cubrir las obligaciones del mismo tipo, con la consecuente presencia de un capital de trabajo positivo.

⁷⁴ Al 31 de diciembre de 2024, el capital social autorizado está compuesto por 230.800 acciones (2023: 190.800) con un valor nominal de USD 100 cada una, las cuales otorgan un voto por acción y derecho a dividendos. Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 7 de noviembre de 2023, se resolvió aumentar el capital social por parte de Inversiones CISA S.A. en USD 4,0 millones. De este monto, USD 2,6 millones fueron aportados en efectivo en octubre de 2023, mientras que el valor restante, equivalente a USD 1,4 millones, será entregado en efectivo hasta agosto de 2025. Este aumento de capital fue aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante resolución No. SCVS-IRCVSQ-DRASD-2024-00012396, de fecha 13 de agosto de 2024.

CUADRO 25, GRÁFICO 11: NIVEL DE LIQUIDEZ (Miles USD)

Ítem	2021	2022	2023	2024
Activo Corriente	56.236	53.179	53.161	47.900
Pasivo Corriente	25.985	38.272	27.516	28.472
Razón Circulante (veces)	2,16	1,39	1,93	1,68
Liquidez Inmediata (veces)	1,24	0,85	1,23	1,13

Ítem	sept-24	sept-25
Activo Corriente	49.705	41.846
Pasivo Corriente	27.967	29.334
Razón Circulante (veces)	1,78	1,43
Liquidez Inmediata (veces)	1,17	1,02



Fuente: EDESA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Indicadores de Eficiencia

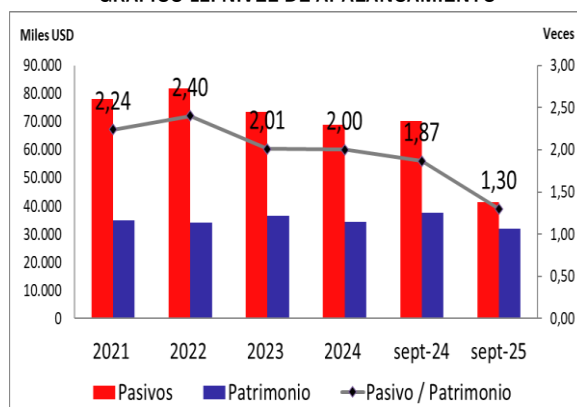
Para diciembre de 2024, el periodo de cobros (tiempo que le toma a la compañía efectivizar el cobro de su cartera) fue de 195 días; mientras que, el indicador de plazo de proveedores registró 6 días. Estos resultados derivaron en un descalce de 189 días. En cuanto al indicador de duración de existencias, se debe mencionar que este registró una rotación en bodega de 131 días en diciembre de 2024.

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 320 días en diciembre de 2024, tiempo para el cual la empresa debe recurrir a fuentes distintas a proveedores para financiar su operación.

Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

A lo largo del periodo analizado prima el uso de recursos de terceros sobre el financiamiento de activos, política que se refleja en el nivel de apalancamiento (pasivo total/patrimonio), que se registró superior a 1,80 veces (1,30 veces en septiembre de 2025 y 2,00 veces en diciembre de 2024).

GRÁFICO 12: NIVEL DE APALANCAMIENTO



Fuente: EDESA S.A. / Elaboración: Class International Rating

El indicador que relaciona el Pasivo Total/Capital Social se ubicó sobre las 1,80 veces en los periodos analizados, (1,80 veces en septiembre de 2025 y 2,99 veces en el año 2024), lo que refleja cuántas veces la deuda de la empresa supera el aporte de los accionistas.

El indicador que relaciona el Pasivo Total/EBITDA (anualizado) se ubicó en 17,51 años en diciembre de 2024, determinando el tiempo que le tomaría a la compañía cancelar la totalidad de sus obligaciones con los recursos

de su propia generación. Por otro lado, el indicador que relaciona la Deuda Financiera/EBITDA (anualizado) se ubicó en 11,21 años en diciembre de 2024, tiempo en que la compañía podría cancelar el total de su deuda con costo, con la generación de recursos propios. No obstante, para septiembre de 2025 no fue posible parametrizar estos indicadores, dado que el EBITDA resultó negativo.

Contingentes

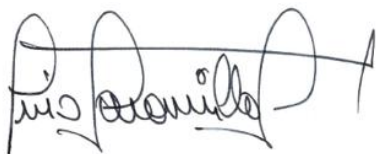
Según lo reportado al 30 de septiembre de 2025, EDESA S.A. mantiene operaciones como codeudor en el sistema financiero, mismas que representan el 9,21% de sus activos.

Liquidez de los instrumentos

Situación del Mercado Bursátil⁷⁵

Hasta el 26 de septiembre de 2025, la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros autorizó 53 Emisiones de Obligaciones de Largo Plazo de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 39 se inscribieron en la Bolsa de Valores de Guayaquil y 14 en la Bolsa de Valores de Quito, mismas que registraron un monto total autorizado de USD 401,40 millones, valor que representó el 55,14% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 727,91 millones, entre titularizaciones, papeles comerciales y emisiones de obligaciones de largo plazo). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 28,02%, mientras que las titularizaciones representaron el 16,84%.

Atentamente,



Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL

⁷⁵ <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles USD)

Cuenta	2021	2022	2023	sept-24	2024	sept-25
ACTIVO						
Efectivo y equivalentes de efectivo	827	663	662	248	205	324
Cuentas por cobrar clientes neto	8.943	8.076	7.101	6.000	5.897	2.779
Cuentas por cobrar relacionados	15.490	18.715	21.731	21.939	22.494	23.399
Inventarios	22.507	19.758	18.742	16.608	15.455	11.014
Otros activos disponibles para la venta	1.562	862	442	364	360	953
Otras cuentas por cobrar	1.833	1.569	1.577	3.100	2.196	2.515
Activos por impuestos corrientes	3.490	2.549	1.920	1.242	824	700
Anticipo a proveedores	1.584	986	986	204	467	161
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	56.236	53.179	53.161	49.705	47.900	41.846
Propiedad, planta y equipo neto	36.019	40.237	39.241	38.426	38.380	9.765
Cuentas por cobrar relacionadas	16.638	17.292	12.658	14.550	13.129	17.639
Activo por derecho de uso	2.215	1.744	1.171	1.171	191	191
Impuesto diferido	-	454	612	-	531	-
Inversiones en acciones	1.035	1.437	1.401	1.401	1.437	1.419
Otros activos no corrientes	733	1.745	2.002	2.776	1.797	2.515
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	56.641	62.908	57.086	58.325	55.464	31.530
TOTAL ACTIVOS	112.877	116.087	110.246	108.031	103.364	73.376
PASIVOS						
Préstamos Instituciones financieras	4.930	16.269	4.719	4.329	3.773	2.832
Cuentas por pagar proveedores	10.826	13.458	14.224	15.171	15.253	14.431
Cuentas por pagar relacionadas	2.530	2.676	1.807	408	759	1.247
Obligaciones Mercado de Valores	1.898	3.537	4.313	4.667	5.055	5.478
Otros pasivos corrientes	5.801	2.332	2.453	3.393	3.632	5.347
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	25.985	38.272	27.516	27.967	28.472	29.334
Préstamos (Deuda bancaria LP)	27.000	22.189	30.069	26.825	29.811	5.891
Obligaciones Mercado de Valores	17.625	14.266	10.292	10.170	5.507	1.424
Obligaciones Patronales Largo Plazo	4.777	4.700	3.863	3.814	3.972	3.865
Otros pasivos no corrientes	2.645	2.528	1.899	1.599	1.177	950
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	52.047	43.684	46.123	42.408	40.467	12.130
Deuda Financiera	51.453	56.261	49.394	45.991	44.146	15.624
Deuda Financiera C/P	6.828	19.806	9.032	8.996	8.828	8.310
Deuda Financiera L/P	44.626	36.455	40.361	36.995	35.318	7.315
TOTAL PASIVOS	78.032	81.955	73.639	70.375	68.939	41.464
PATRIMONIO						
Capital Social	19.080	19.080	19.080	23.080	23.080	23.080
Reservas	15.895	20.830	20.830	18.935	20.830	18.935
Aportes futura capitalización	-	-	2.600	-	(1.400)	-
Utilidad neta del ejercicio	383	(171)	(712)	(334)	(2.084)	(3.913)
Resultados acumulados	(513)	(5.607)	(5.190)	(4.025)	(6.002)	(6.190)
TOTAL PATRIMONIO	34.845	34.131	36.607	37.655	34.424	31.912

Fuente: EDESA S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (Miles USD)

ESTADO DE RESULTADOS	2021	2022	2023	sept-24	2024	sept-25
Ventas	70.440	65.969	56.501	41.453	53.034	29.814
Costo de ventas	55.467	52.341	44.614	33.104	43.157	26.584
MARGEN BRUTO	14.973	13.627	11.887	8.349	9.877	3.229
Total Gastos Operacionales	9.321	9.881	8.508	6.098	8.037	5.165
UTILIDAD OPERACIONAL	5.652	3.746	3.378	2.252	1.840	(1.936)
Gastos Financieros	5.298	5.880	5.505	2.624	5.153	1.957
Otros ingresos / egresos netos	168	2.107	1.362	38	1.238	(20)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	522	(27)	(764)	-334	(2.075)	(3.913)
Impuesto a la Renta	139	144	(51)	-	9	-
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	383	(171)	(712)	(334)	(2.084)	(3.913)

Fuente: EDESA S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2021	2022	2023	sept-24	2024	sept-25
Gastos Operacionales / Ingresos	13,23%	14,98%	15,06%	14,71%	15,15%	17,33%
Utilidad Operacional / Ingresos	8,02%	5,68%	5,98%	5,43%	3,47%	-6,49%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	0,54%	-0,26%	-1,26%	-0,81%	-3,93%	-13,12%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	1474,76%	-2185,75%	-474,18%	-673,79%	-88,30%	49,48%
Utilidad / capital permanente	0,48%	-0,22%	-0,89%	-0,56%	-2,63%	-10,58%
Utilidad Operativa / capital permanente	7,10%	4,91%	4,21%	3,80%	2,32%	-5,23%
(Otros ingr.- Otros egr.) / Utilidad Neta del Ejercicio	43,92%	-1229,10%	-191,23%	-11,40%	-59,43%	0,51%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	1382,40%	-3430,61%	-772,59%	-785,19%	-247,30%	-50,01%
Rentabilidad						
Rentabilidad sobre Patrimonio	1,10%	-0,50%	-1,95%	-0,89%	-6,05%	-12,26%
Rentabilidad sobre Activos	0,34%	-0,15%	-0,65%	-0,31%	-2,02%	-5,33%
Utilidad operacional / activos operacionales	5,63%	3,58%	3,37%	3,07%	1,93%	-3,98%
Resultados operativos medidos / activos totales	5,01%	3,23%	3,06%	2,78%	1,78%	-3,52%
Liquidez						
Razón Corriente	2,16	1,39	1,93	1,78	1,68	1,43
Liquidez Inmediata	1,24	0,85	1,23	1,17	1,13	1,02
Capital de Trabajo	30.251	14.907	25.645	21.738	19.427	12.512
Capital de Trabajo / Activos Totales	26,80%	12,84%	23,26%	20,12%	18,80%	17,05%
Cobertura						
EBITDA (Miles USD)	7.764	6.099	5.845	3.631	3.936	-604
EBITDA anualizado (Miles USD)	7.764	6.099	5.845	4.841	3.936	-298
Ingresos (Miles USD)	70.440	65.969	56.501	41.453	53.034	29.814
Gastos Financieros (Miles USD)	5.298	5.880	5.505	2.624	5.153	1.957
EBITDA / Ingresos	11,02%	9,25%	10,35%	8,76%	7,42%	-2,03%
EBITDA/Gastos Financieros	1,47	1,04	1,06	1,38	0,76	-0,31
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,11	0,07	0,07	0,07	0,04	-0,17
EBITDA / Deuda total	0,15	0,11	0,12	0,11	0,09	-0,02
Flujo libre de caja / deuda total	-0,10	-0,03	-0,07	-0,15	-0,13	-2,01
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	3,85	5,00	8,50	10,52	4,78	-0,78
Gastos de Capital / Depreciación	0,95	0,74	0,28	0,36	0,39	0,32
Solvencia						
Pasivo Total / Patrimonio	2,24	2,40	2,01	1,87	2,00	1,30
Activo Total / Capital Social	5,92	6,08	5,78	4,68	4,48	3,18
Pasivo Total / Capital Social	4,09	4,30	3,86	3,05	2,99	1,80
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	6,63	9,22	8,45	9,50	11,21	-52,36
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	10,05	13,44	12,60	14,54	17,51	-138,94
Deuda Financiera / Pasivo	65,94%	68,65%	67,08%	65,35%	64,04%	37,68%
Deuda Financiera / Patrimonio	147,66%	164,84%	134,93%	122,14%	128,24%	48,96%
Pasivo Total / Activo Total	69,13%	70,60%	66,79%	65,14%	66,70%	56,51%
Capital Social / Activo Total	16,90%	16,44%	17,31%	21,36%	22,33%	31,45%
Deuda Total corto plazo / Deuda Total	13,27%	35,20%	18,29%	19,56%	20,00%	53,18%
Solidez						
Patrimonio Total / Activo Total	30,87%	29,40%	33,21%	34,86%	33,30%	43,49%
Eficiencia						
Periodo de Cobros (días)	127	148	186	185	195	240
Duración de Existencias (días)	148	138	153	137	131	113
Plazo de Proveedores	17	19	15	3	6	13

Fuente: EDESA S.A. / Elaboración: Class International Rating