

LIDENAR S.A.

Comité No.: 329-330-2025

Fecha de Comité: 17 de noviembre de 2025

Informe con Estados Financieros al 30 de septiembre de 2025

Quito - Ecuador

Equipo de Análisis

Mgs. René Torres

rtorres@ratingspcr.com

(593) 2 4501-643

Calificación

AA+

Significado de la Calificación

Categoría AA: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad del 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 descritas se pueden asignar los signos más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

Instrumento Calificado	Calificación	No. Inscripción	Resolución SCVS
Primera Emisión de Obligaciones	AA+	2022.G.02.003405	SCVS-INMV-DNAR-2022-00003189
Segunda Emisión de Obligaciones	AA+	2025.G.02.004193	SCVS-INMV-DNAR-2025-00002813

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."

Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió otorgar la calificación de "AA+" a la **Primera y Segunda Emisión de Obligaciones de LIDENAR S. A.** con información al 30 de septiembre de 2025. La calificación se fundamenta en la sólida experiencia en el mercado ecuatoriano, donde ha logrado consolidarse como líder en la comercialización de dispositivos electrónicos. Su capacidad de adaptación y diversificación le ha permitido mantener un crecimiento sostenido, especialmente en la venta de dispositivos móviles. Además, la empresa ha implementado estrategias eficientes en la gestión de inventarios y cuentas por cobrar, lo que refuerza su solidez financiera. Al tener nuevo acuerdo con marcas como Samsung y la marca Infinix, ha mantenido una importante expansión. Aunque ha incrementado su apalancamiento debido a la expansión de su deuda, su capacidad de pago sigue siendo adecuada, lo que respalda su estabilidad financiera. La compañía continúa generando niveles positivos de rentabilidad, reflejando una eficiente utilización de sus recursos y un modelo de negocio sostenible. Asimismo, mantiene adecuados niveles de liquidez, lo que le permite atender con holgura sus obligaciones de corto plazo y afrontar nuevas oportunidades de crecimiento.

Resumen Ejecutivo

- Experiencia de la empresa:** Con más de 20 años de trayectoria en el mercado ecuatoriano, LIDENAR S.A. se ha consolidado como una empresa líder en la comercialización de dispositivos electrónicos, equipos eléctricos y suministros de cableado. Desde su fundación en 2007, ha demostrado una notable capacidad de adaptación e innovación, comenzando con la importación y distribución de productos de telefonía celular y expandiéndose hacia la distribución autorizada de marcas reconocidas como Samsung e Infinix.
- Crecimiento Sostenido de los Activos:** LIDENAR S.A. ha incrementado su valor de activos de US\$ 5,51 millones en 2020 a US\$ 34,62 millones al cierre de 2024, lo que representa una tasa de crecimiento anual compuesta del 62,37%. Solo en el último ejercicio, los activos totales registraron un incremento del 52,35%, impulsado principalmente por el aumento en las cuentas por cobrar comerciales, inventarios y los anticipos a proveedores. Este comportamiento responde a la celebración de nuevos acuerdos estratégicos, sustentados en la comprobada capacidad de ejecución comercial de la compañía. Cabe destacar que, una proporción mayoritaria de estos activos corresponde a partidas de corto plazo, lo que evidencia una política orientada a preservar adecuados niveles de liquidez y a optimizar su ciclo operativo, fortaleciendo así su posición financiera en el corto plazo.
- Sólida estrategia de Inventarios y Cuentas por Cobrar:** La empresa ha mantenido un control eficiente de sus inventarios, con un crecimiento del 58,92% en los últimos cinco años, alcanzando US\$ 14,19 millones. A pesar de la alta obsolescencia en productos tecnológicos, LIDENAR implementa estrategias como descuentos para productos no vendidos en seis meses y revisiones mensuales para evitar pérdidas. Además, las cuentas por cobrar representan el 35,50% de sus activos corrientes, con un aumento interanual del 27,67%, lo que resalta la eficiencia en la gestión de cobranzas y su sólida cartera comercial.
- Crecimiento significativo de los ingresos:** LIDENAR S.A. ha experimentado un aumento notable en sus ingresos históricos alcanzando US\$ 88,19 millones en septiembre de 2025. Este crecimiento se debe principalmente a la fuerte demanda de productos de la marca Infinix, consolidando su liderazgo en la venta de dispositivos móviles, especialmente celulares, que representaron el 93,45% de sus ingresos en septiembre de 2025. En línea con el incremento de los ingresos, el costo de ventas ha mantenido una evolución proporcional, con un crecimiento promedio del 43,56% entre 2020 y 2024, y un aumento del 59,34% interanual en septiembre de 2025, alcanzando US\$ 80,27 millones. Este comportamiento refleja una estructura de costos estable, dado que los precios de adquisición de los equipos se han mantenido constantes en el mercado internacional. A pesar de representar el 91,01% de las ventas totales, el costo de ventas no ha afectado negativamente la utilidad bruta, gracias a una gestión comercial eficiente que ha permitido absorber dicho crecimiento. Como resultado, la utilidad bruta registró un incremento del 28,79% interanual, situándose en US\$ 7,92 millones, lo que evidencia una adecuada capacidad de la empresa para preservar sus márgenes operativos en un entorno de expansión.

- **Diversificación de productos:** A pesar de que la venta de celulares es la principal fuente de ingresos, LIDENAR ha diversificado su portafolio con otros productos como accesorios, repuestos, tablets, y servicios relacionados con Claro, lo cual le permite captar diferentes segmentos de mercado y ampliar su oferta.
- **Sostenibilidad financiera y endeudamiento:** La empresa ha experimentado un aumento significativo en su endeudamiento, con un apalancamiento de 5,38 veces en septiembre de 2025, comparado con 5,32 veces en septiembre de 2024, debido a la expansión de la deuda para la compra de inventarios. La relación deuda financiera y patrimonio también aumentó a 3,80 veces, reflejando un incremento en la deuda financiera. En términos de EBITDA, la cobertura de la deuda financiera total es de 0,07 veces, la cobertura de la deuda a corto plazo mejoró a 0,31 veces. La empresa mantiene una adecuada cobertura de 2,39 veces para sus gastos financieros, lo cual se planea mejorar con la continuidad de un contrato con CONECEL. En cuanto a la liquidez, LIDENAR S.A. presenta una liquidez general de 2,25 veces y una prueba ácida de 1,44 veces, mostrando una buena capacidad para cubrir sus obligaciones corrientes sin depender de la venta de inventarios. Sin embargo, el flujo de efectivo operativo fue negativo, lo que subraya la importancia de equilibrar las fuentes de financiamiento y la generación de recursos internos para fortalecer su posición financiera. Mientras que el ciclo de conversión de efectivo se mantiene en 73 días inferior a lo registrado en diciembre 2024.
- **Proyecciones que respaldan el pago de la emisión:** A la fecha de corte, LIDENAR S.A. mantiene dos instrumentos activos en el mercado de valores: la Primera y Segunda Emisión de Obligaciones. Cabe destacar que las proyecciones financieras del Emisor evidencian que este contará con los recursos líquidos necesarios para cumplir con los pagos a los inversionistas.

Factores Claves

Factores que podrían mejorar en la calificación:

- Mejora en los márgenes del costo.
- Reducción del apalancamiento.
- Crecimiento sostenido de los indicadores de rentabilidad.

Factores que podrían desmejorar en la calificación:

- Aumento de los niveles de endeudamiento.
- Incremento sostenido de gastos operativos que influyan de manera negativa sobre la utilidad.
- Incumplimiento en el pago de obligaciones al Mercado de Valores.
- Incumplimiento en los resguardos de ley.

Riesgos Previsibles Futuros

Sector:

- Restricciones a las importaciones vía incremento de aranceles e impuesto, específicamente sobre los productos que comercializa el Emisor que provienen del extranjero.
- El apareamiento de nuevos competidores.
- Inseguridad en las principales ciudades genera incertidumbre entre la población.

Emisor:

- Obsolescencia de algunos artículos
- Restricciones para consumo, ligado al acceso al crédito de las personas.
- Robos de productos.

Aspectos de la calificación

La calificación de riesgo proporcionada al instrumento considera los siguientes aspectos en la evaluación:

Informe Sectorial de la Economía Ecuatoriana¹

La economía ecuatoriana mostró un repunte interanual del +3,4% en el primer trimestre de 2025, según reporta el Banco Central del Ecuador. Esta recuperación sigue a una contracción del -0,93% registrada en 2024, año marcado por un entorno adverso que incluyó inestabilidad política, una severa crisis energética y una débil inversión privada. El PIB nominal preliminar para 2024 alcanzó los US\$ 124.676 millones, reflejando una recuperación parcial de la actividad económica, pero todavía lejos del dinamismo sostenido necesario para cerrar brechas estructurales.

A nivel sectorial, el comercio, la manufactura no alimenticia y la construcción evidenciaron un comportamiento débil, reflejando la baja demanda interna y la postergación de proyectos de inversión. En contraste, sectores como la minería y las exportaciones no petroleras, especialmente el camarón y los minerales metálicos, se consolidaron como ejes de estabilidad. No obstante, el mercado laboral mostró un deterioro: según cifras del INEC, la tasa de desempleo se ubicó en 3,5% en junio de 2025, mientras que el empleo pleno disminuyó y el subempleo aumentó, con mayor intensidad en zonas urbanas y periurbanas.

Por su parte, la inflación se mantuvo relativamente controlada ya que, hasta julio de 2025, el BCE reportó una variación mensual del +0,17%, una inflación acumulada de +1,83% y una tasa anual de +0,72%. Sin embargo, el poder adquisitivo de los hogares continuó deteriorándose, en parte por el alza del IVA aplicada en el primer semestre del año y por la reducción de los ingresos reales. Esta situación impactó negativamente en el consumo privado, que sigue siendo uno de los motores más relevantes de la demanda agregada.

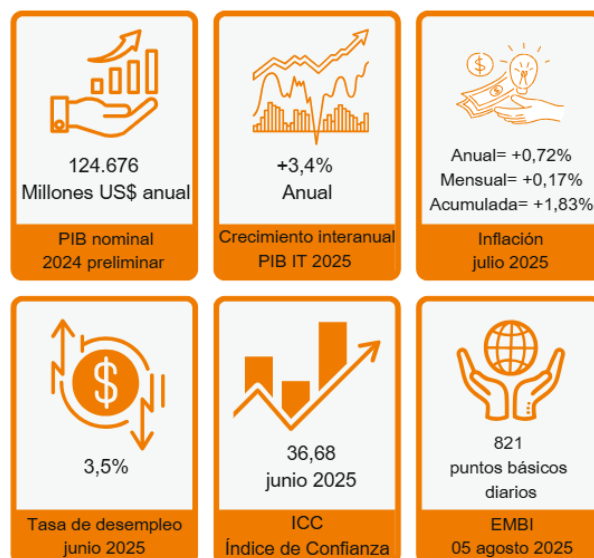
El Índice de Confianza del Consumidor (ICC), publicado por el BCE, alcanzó un nivel de 36,68 puntos en junio de 2025, lo que refleja una leve mejora con respecto a trimestres anteriores, aunque aún se mantiene en terreno de desconfianza. A pesar de un entorno más estable tras la reelección presidencial, la inversión privada sigue siendo cautelosa ante la persistencia de riesgos fiscales, la necesidad de reformas estructurales y un marco institucional todavía frágil.

Según las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), publicadas en el *World Economic Outlook Update* de abril de 2025, se estima que el PIB de Ecuador crecerá un +1,7% en 2025. Por su parte, el Banco Mundial, en su informe *Global Economic Prospects* de junio de 2025, prevé un crecimiento de +1,9% para el mismo año. Estas proyecciones se fundamentan en la recuperación gradual del sector eléctrico tras la crisis de 2024, un entorno político más estable posterior a la reelección presidencial, y la expectativa de una reactivación moderada de la inversión pública y privada. A pesar de estos elementos favorables, el consumo privado seguirá limitado por un mercado laboral frágil y por la lenta recomposición del ingreso disponible de los hogares.

Las condiciones externas seguirán siendo claves en la evolución de la economía ecuatoriana. Factores como los precios del petróleo, el acceso a financiamiento internacional y las tensiones comerciales globales marcarán el ritmo fiscal y la sostenibilidad macroeconómica. Se espera que la consolidación de proyectos mineros y la expansión de exportaciones no tradicionales contribuya a una recuperación gradual en los próximos trimestres, aunque aún limitada por la estrechez fiscal y el contexto

¹ Las cifras utilizadas para este análisis son las últimas publicadas por el Banco Central del Ecuador.

global volátil. El riesgo país (EMBI) se ubicó en 821 puntos básicos al 5 de agosto de 2025, de acuerdo con el BCE, lo cual refleja una percepción aún elevada de riesgo soberano.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Panorama macroeconómico general

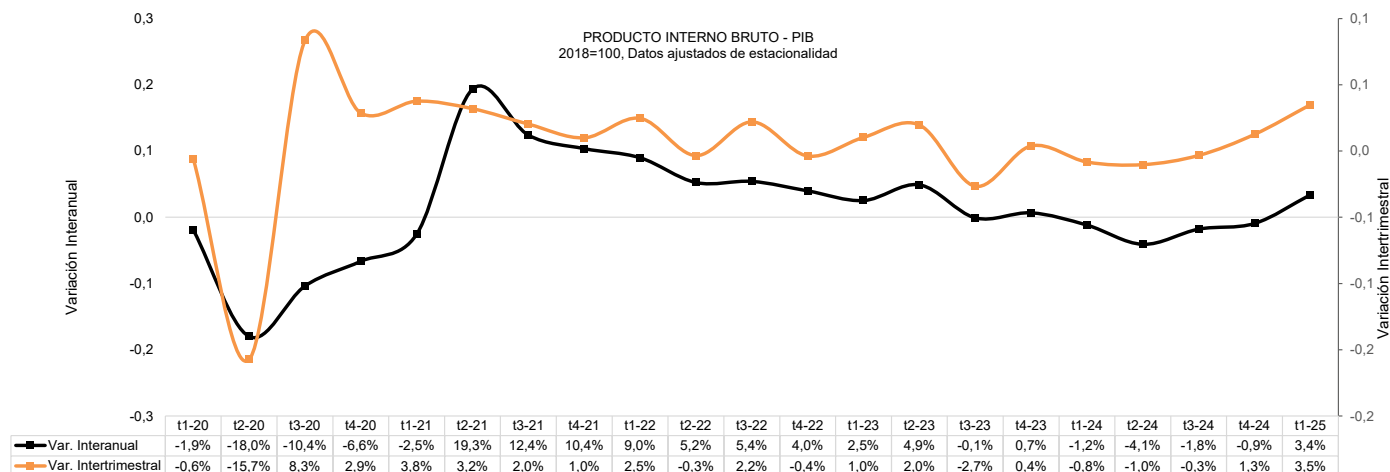
Desde inicios de 2020, la economía ecuatoriana enfrentó una contracción significativa debido al impacto de la pandemia por COVID-19. El cierre de fronteras, el confinamiento obligatorio y la paralización de las actividades productivas llevaron a una caída abrupta del Producto Interno Bruto (PIB). Según datos del Banco Central del Ecuador (BCE), el PIB se redujo en aproximadamente -6,6% al cierre de ese año, afectado principalmente por la caída del consumo interno, la inversión y las exportaciones no petroleras.

Durante 2021 se registró una recuperación económica notable, impulsada por el efecto rebote posterior a la pandemia, la reapertura de la economía, la campaña de vacunación y un entorno externo favorable, especialmente por el incremento de los precios del petróleo. El BCE reportó un crecimiento económico del +10,4% en 2021, destacándose el dinamismo en los sectores de comercio, construcción y manufactura alimenticia. Sin embargo, parte de este crecimiento respondió al efecto estadístico de comparación con una base baja del año anterior.

En 2022 se consolidó una senda de crecimiento moderado, con una expansión anual del PIB del +4,0%, según cifras del BCE. La minería, las exportaciones no tradicionales y el consumo privado fueron los principales motores de esta evolución. No obstante, factores internacionales como el conflicto en Ucrania, las disrupciones logísticas globales y las presiones inflacionarias comenzaron a afectar la actividad económica. A nivel interno, la inversión privada mostró señales de desaceleración por la incertidumbre política y jurídica.

El año 2023 marcó un punto de inflexión, con señales de enfriamiento económico. Si bien en la primera mitad del año se mantuvieron tasas positivas de crecimiento, en el segundo semestre se registró una contracción económica leve y una desaceleración en contraste con el primer semestre del año, atribuida a la pérdida de confianza empresarial, el aumento de la inseguridad y una reducción del consumo interno. Esta tendencia se profundizó en 2024, cuando se sumó una severa crisis energética causada por una prolongada sequía, lo que redujo la generación hidroeléctrica y obligó a implementar apagones. El BCE reportó una caída acumulada del PIB de -0,9% en ese año. Además, el ajuste fiscal y el aumento del IVA limitaron el ingreso disponible de los hogares y afectaron el consumo.

Finalmente, en el primer semestre de 2025 se observa una recuperación moderada. De acuerdo con el Banco Central del Ecuador, la economía creció 3,4% en el primer trimestre del año, impulsada por la normalización del suministro eléctrico, el inicio de nuevos proyectos mineros y una mayor estabilidad institucional tras las elecciones presidenciales.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En el primer trimestre de 2025, la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) experimentó un crecimiento interanual del +6,7%, reflejando una recuperación de la inversión luego de periodos de contracción. Este repunte estuvo asociado al dinamismo en sectores como la construcción, la fabricación de metales, maquinaria y productos minerales no metálicos. Asimismo, el incremento en las importaciones de bienes de capital e insumos, particularmente para la industria y la agricultura, sugiere una reactivación de los procesos productivos. Destaca también el alza en la producción y despachos de cemento, lo cual refuerza la reactivación de proyectos de infraestructura privada. Según el Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales del Banco Central del Ecuador de marzo de 2025, en términos trimestrales, la FBKF creció en +4,1%, impulsada por la expansión del valor agregado bruto en construcción y la mayor importación de materias primas y equipos productivos.

En el primer trimestre de 2025, el gasto de consumo final del Gobierno General registró un crecimiento interanual del 0,4%, revirtiendo la tendencia contractiva observada en trimestres anteriores. Este resultado estuvo asociado a una mayor ejecución del Presupuesto General del Estado, destacándose incrementos tanto en remuneraciones como en la compra de bienes y servicios. En particular, se evidenció un aumento del gasto en medicamentos, municiones y servicios de inteligencia, así como una expansión del 3,9% en remuneraciones, impulsada por el fortalecimiento de las fuerzas de seguridad y nuevas compensaciones salariales. Además, el número de servidores públicos creció un 1,2% respecto al mismo periodo del año anterior, según datos del Banco Central del Ecuador (Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales, 2025).

Durante el primer trimestre de 2025, el crecimiento del PIB ecuatoriano estuvo impulsado principalmente por el sector agropecuario, que contribuyó con +1,42% al resultado interanual, gracias a una mayor productividad agrícola y un entorno climático favorable. El comercio (+1,05%) y la manufactura de productos alimenticios (+0,58%) también jugaron un rol relevante, reflejando una recuperación moderada de la demanda interna y el fortalecimiento de las cadenas agroindustriales. Otros sectores con incidencia positiva fueron los servicios financieros y de seguros (+0,37%) y el transporte y almacenamiento (+0,14%), apoyados por un mayor dinamismo del crédito y la logística, respectivamente. Estas cifras sugieren una reactivación de la inversión productiva, en línea con el crecimiento de las importaciones de bienes de capital e insumos para la industria y la agricultura.

Por el contrario, la explotación de minas y canteras fue el sector con mayor incidencia negativa (-0,53%), debido a una menor producción de minerales metálicos exportables, afectada por factores técnicos y de mercado. También registraron contribuciones negativas actividades clave en el ámbito social como salud (-0,06%) y educación (-0,06%), influenciadas por una ejecución moderada del gasto público en estas áreas. Sectores como la refinación de petróleo (-0,05%) y actividades profesionales y técnicas (-0,05%) reflejaron debilidades operativas y una demanda restringida de servicios especializados. En conjunto, estos resultados revelan una recuperación económica parcial, liderada por sectores primarios y comerciales, pero aún limitada por la debilidad estructural en industrias extractivas y servicios públicos esenciales.



Fuente: Banco Central del Ecuador / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Finanzas Públicas y Riesgo Soberano

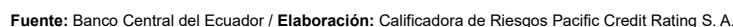
En 2024, el Gobierno General de Ecuador registró un déficit global de US\$ 2.367 millones, equivalente a una reducción de US\$ 2.268 millones respecto al año anterior (cuando el déficit fue de US\$ 4.635 millones). Esta mejora respondió principalmente al crecimiento de los ingresos tributarios, impulsado por varias reformas fiscales aplicadas desde el primer semestre del año.

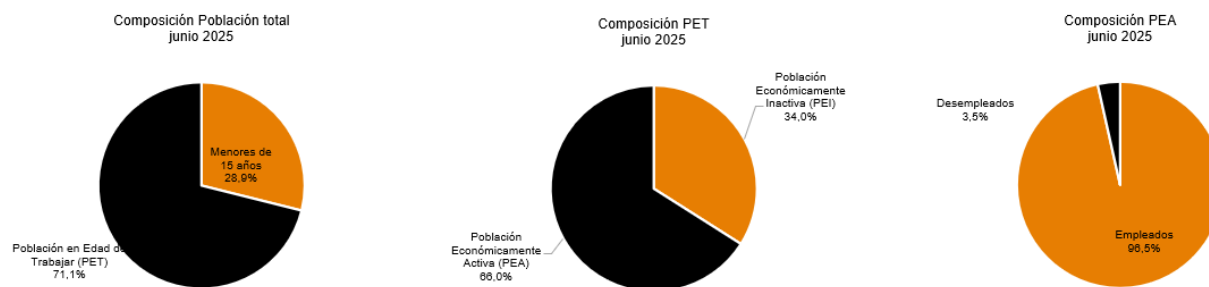
Entre estas medidas destacan la implementación de autorretenciones a grandes contribuyentes, la remisión de multas y recargos, así como el aumento del IVA al 15% y del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD). En conjunto, estas reformas elevaron los ingresos tributarios anuales a US\$ 16.501 millones, un crecimiento del 15,0% respecto a 2023.

Pese al entorno económico adverso, los ingresos del Gobierno General totalizaron US\$ 33.699 millones y los gastos alcanzaron US\$ 36.066 millones, con un incremento del 1,9% respecto al año anterior. Las erogaciones permanentes (salarios, transferencias, pago de intereses) representaron más del 85% del gasto total, y crecieron un 3,5% en comparación con 2023, reflejando presiones sobre el gasto corriente asociadas a seguridad, pensiones y salud.

A nivel trimestral, el déficit fiscal del Ecuador en el primer trimestre de 2025 fue de US\$ 726 millones, resultado de ingresos por US\$ 5.765 millones y gastos por US\$ 6.490 millones. Este déficit se explica por un aumento del gasto del 18%, principalmente en sueldos y pago de deuda, mientras que los ingresos crecieron solo un 5% interanual. En cuanto a los ingresos tributarios, el Servicio de Rentas Internas (SRI) reportó una recaudación de US\$ 5.385 millones en el primer trimestre de 2025, lo que representa un crecimiento del 18,8% respecto al mismo periodo de 2024.

Los ingresos petroleros, por su parte, alcanzaron los US\$ 522 millones durante el primer trimestre de 2025, mostrando una ligera reducción de -0,6% respecto al mismo trimestre del año anterior. Finalmente, en términos macroeconómicos, según el Ministerio de Economía y Finanzas, la economía ecuatoriana creció en +3,4% interanual en el primer trimestre de 2025, impulsada por el consumo de los hogares, la inversión y el impulso de las exportaciones no petroleras.





Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En paralelo, el fenómeno migratorio se ha consolidado como una de las consecuencias directas de la falta de oportunidades laborales en el país. Según el Boletín de Movilidad Humana publicado en junio de 2025 por la Cancillería, entre enero y abril de este año se registraron 175.397 salidas de ecuatorianos frente a 103.001 ingresos, lo que deja un saldo migratorio negativo de 65.994 personas en ese periodo. Si bien la información hasta junio no está totalmente desglosada, esta tendencia confirma que la migración continúa siendo una salida frecuente ante la falta de oportunidades internas.

Según datos del Ministerio de Relaciones Exteriores y Movilidad Humana, entre 2018 y mayo de 2025, Ecuador acumuló un saldo migratorio negativo. En 2024, se registró la salida de 1.854.914 ecuatorianos frente a 1.760.227 ingresos, lo que representa un saldo migratorio negativo de 94.687 personas. Para mayo de 2025, el saldo migratorio negativo de ecuatorianos fue de 3.786, con 676.662 entradas y 680.448 salidas.

Durante 2024, 13.399 ecuatorianos fueron deportados desde Estados Unidos, México y Panamá. Las cifras de encuentros de ecuatorianos en situación irregular en México mostraron 92.448 casos en 2024 y 8.433 hasta mayo de 2025. En cuanto a los encuentros de ecuatorianos en la frontera sur de EE. UU., se registraron 89.712 casos en 2024 y 3.149 hasta mayo de 2025. El tránsito de ecuatorianos por el Darién mostró 57.250 casos en 2023, 16.576 en 2024 y 108 hasta mayo de 2025.

No obstante, este factor también ha generado un efecto económico positivo vía remesas. En 2024, Ecuador recibió US\$ 6.539,83 millones en remesas. Las tres principales fuentes de remesas fueron: Estados Unidos con US\$ 4.804,1 millones (73%), España con US\$ 1.020,76 millones (16%) e Italia con US\$ 163,19 millones (2%). La tendencia de remesas recibidas ha sido creciente, pasando de US\$ 1.588.649 millones en 2017 a US\$ 4.804.102 millones en 2024 provenientes de Estados Unidos, y de US\$ 766.202 millones en 2017 a US\$ 1.020.765 millones en 2024 desde España.

El Estado ha implementado programas para abordar la movilidad humana. El 17 de junio de 2025, la Canciller Gabriela Sommerfeld presidió el evento de ampliación del Programa de Migración Circular con España en agricultura oficializando la contratación de 120 trabajadores ecuatorianos para empresas agrícolas en Almería-España. Además, el 4 de junio de 2025, la Canciller anunció una nueva convocatoria del programa de Formación Profesional en Alemania, de modalidad dual, como parte del proyecto Alianzas para la Formación Profesional y la Migración Laboral Orientada al Desarrollo (PAM), convocando a 100 bachilleres para capacitarse durante 2025-2026. Estas iniciativas buscan generar rutas migratorias seguras y oportunidades de retorno con formación laboral. El Ministerio de Relaciones Exteriores y Movilidad Humana también organiza la Mesa Nacional de Movilidad Humana, la XXVI edición se realizó el 27 de junio de 2025, convocando a más de 200 representantes de entidades del Estado, organismos internacionales, sociedad civil y academia, donde se destacó el Sistema de Estadística sobre Servicios Consulares y de Movilidad Humana de la Cancillería.

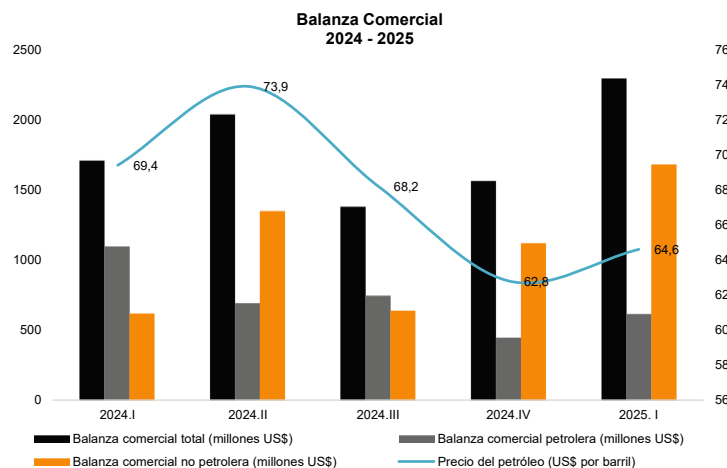
Comercio Exterior

Durante el primer trimestre de 2025, el sector externo de Ecuador mostró una robusta estabilidad macroeconómica. El dinamismo exportador y una gestión de las importaciones permitieron alcanzar una balanza comercial superavitaria de US\$ 2.288,0 millones, el valor más alto registrado históricamente para un primer trimestre. Este resultado se sustentó en un saldo positivo tanto en la balanza petrolera (US\$ 611,6 millones) como en la no petrolera (US\$ 1.676,4 millones).

Las exportaciones totales de bienes sumaron US\$ 9.302,4 millones, mostrando un crecimiento trimestral del 3,2% y un notable incremento interanual del 15,2%. Destaca el repunte de los productos no petroleros, que registraron un crecimiento interanual del 26,8% y alcanzaron un valor de US\$ 8.417,8 millones. Entre los principales destinos de estas exportaciones no petroleras se encontraron Estados Unidos (25,0%), China (17,8%) y Países Bajos (5,3%). En contraste, las exportaciones petroleras sumaron US\$ 2.253,9 millones, creciendo un 3,0% trimestralmente, pero disminuyendo un -10,5% interanual debido a una menor producción. El precio promedio del barril de crudo y derivados ecuatorianos se ubicó en US\$ 64,4 por barril. Panamá (21,7%), Estados Unidos (19,4%) y China (13,5%) fueron los principales destinos de las exportaciones totales.

En cuanto a las importaciones, estas alcanzaron US\$ 7.014,4 millones en el primer trimestre de 2025. A pesar de una contracción del -5,9% respecto al trimestre anterior, un efecto atribuido por el Banco Central del Ecuador a menores compras de bienes de consumo y combustibles, posiblemente reflejando una moderación en la demanda interna o en los precios de estos productos, es relevante destacar un crecimiento anual del +10,1%. Este incremento se explica por mayores adquisiciones de bienes de capital y combustibles y lubricantes, lo que sugiere inversiones en la capacidad productiva del país y una demanda sostenida de energía.

La balanza comercial trimestral se mantuvo consistentemente positiva, culminando en un superávit de US\$ 2.288,0 millones en el primer trimestre de 2025. Este notable resultado, que supera en US\$ 1.706,3 millones al del mismo periodo en 2024, es un claro indicador de la fortaleza del sector externo ecuatoriano. Este repunte se deriva de una combinación favorable: por un lado, una mejora significativa en las exportaciones no petroleras, lo que diversifica las fuentes de ingreso del país; y por otro, una contención en las importaciones (a pesar de los aumentos puntuales en bienes de capital y combustibles), lo que contribuye a mantener un balance comercial saludable.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En términos de competitividad externa, el Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real (ITCER) del Ecuador para el primer trimestre de 2025 se situó en 102,1 puntos, lo que representa una variación positiva del +2,6% frente al trimestre anterior. Este incremento indica una mejora en la competitividad del país en el corto plazo. Sin embargo, en la comparación interanual, el ITCER mostró un deterioro del -0,7%, lo que sugiere desafíos persistentes en la competitividad a largo plazo. Los Términos de Intercambio (ITI) se ubicaron en 97,0 puntos, con una variación positiva del +1,4% frente al trimestre anterior, lo que es favorable para la capacidad exportadora del país.

Inflación y costo de vida

En 2024, Ecuador cerró el año con una inflación anual de apenas 0,53%, una de las más bajas de América Latina desde la dolarización. Este comportamiento respondió a la debilidad de la demanda interna, ajustes de precios en productos importados, efectos de base en alimentos y combustibles, y una mayor competencia de bienes de bajo costo.

Durante el primer trimestre de 2025, el nivel general de precios mantuvo una trayectoria moderada: en abril, la inflación mensual fue del 0,27% y la acumulada desde enero alcanzó el 0,55%, mientras la inflación interanual se mantuvo en -0,69%, reflejo del arrastre estadístico de la baja de precios en la segunda mitad de 2024. En mayo, la acumulada anual subió a 1,59%, y en junio alcanzó 1,65%. Para julio de 2025, la inflación mensual fue del 0,17%, la anual se ubicó en 0,72% y la acumulada en 1,83%.

IPC Acumulada Anual												
Período	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2020	0,23	0,07	0,27	1,28	1,01	0,39	-0,23	-0,55	-0,71	-0,90	-0,90	-0,93
2021	0,12	0,20	0,38	0,73	0,81	0,63	1,16	1,28	1,30	1,51	1,87	1,94
2022	0,72	0,96	1,07	1,67	2,24	2,90	3,06	3,09	3,46	3,58	3,57	3,74
2023	0,12	0,14	0,20	0,40	0,49	0,87	1,41	1,92	1,96	1,78	1,37	1,35
2024	0,13	0,22	0,51	1,79	1,67	0,70	1,63	1,85	2,03	1,79	1,53	0,53
2025	-0,15	-0,06	0,29	0,55	1,59	1,65	1,83					
̄ últimos 10 años	0,22	0,28	0,42	0,86	0,99	0,87	1,03	1,00	1,10	1,09	0,90	0,86

Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Los componentes del índice reflejan movimientos variados: la división de Alimentos y bebidas no alcohólicas registró una variación mensual de 0,46%; los bienes aumentaron en promedio 0,26%, mientras los servicios solo subieron 0,06%. A nivel territorial, en el mes de marzo las ciudades de la Sierra mostraron una inflación mensual superior (0,21%) frente a la Costa (0,13%).

En cuanto al costo de vida, la Canasta Familiar Básica (CFB) experimentó ajustes: en marzo de 2025 se ubicó en US\$ 800,60. Para junio, había subido a US\$ 812,64, evidenciando presión sobre los ingresos de los hogares. En julio, el costo se mantuvo elevado en US\$ 813,82, mientras que el ingreso familiar tipo fue de US\$ 877,33, suficiente para cubrir el 107,8% de la canasta. Por ciudad, el costo fue más alto en Cuenca (US\$ 861,46), seguido por Manta (US\$ 842,46), Quito (US\$ 841,80), Guayaquil (US\$ 824,87) y Loja (US\$ 818,09).

Este entorno de baja inflación, si bien alivia temporalmente el poder adquisitivo de los hogares, también puede reflejar una pérdida de dinamismo económico. La caída de precios prolongada podría impactar negativamente la rentabilidad empresarial y desalentar la inversión si se consolida como un proceso deflacionario estructural. A mediano plazo, la estabilización del consumo y la recuperación del crédito serán determinantes para normalizar la evolución de los precios.

Endeudamiento

A mayo de 2025, el saldo total de la deuda pública del Sector Público No Financiero (SPNF) y la Seguridad Social ascendió a US\$ 61.453,7 millones, lo que representa el 47,63% del PIB nominal estimado en US\$ 129.018,50 millones. Esta cifra refleja una ligera mejora en el indicador deuda/PIB respecto a años anteriores, pero confirma que el nivel de endeudamiento sigue siendo elevado en términos históricos, limitando el margen fiscal para ampliar la inversión pública o responder a choques externos sin recurrir a financiamiento adicional.

Del total de la deuda pública, el componente externo representa US\$ 48.117,78 millones (equivalente al 78,30% del total), lo que evidencia una alta dependencia del financiamiento multilateral y de los mercados internacionales. La deuda interna, por su parte, representa US\$ 13.335,94 millones, y está conformada en su mayoría por títulos en poder de instituciones públicas nacionales como el Banco Central del Ecuador (BCE) y el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), además de Certificados de Tesorería (CETES) y otros pasivos temporales utilizados como mecanismo de financiamiento de corto plazo.

El perfil de vencimientos revela una alta concentración de pagos en el corto y mediano plazo, lo que incrementa el riesgo de refinanciamiento y presiona las necesidades de caja del Estado. En particular, se estiman obligaciones significativas durante 2025 y 2026 vinculadas a bonos soberanos y compromisos con organismos multilaterales, dentro del marco del actual programa de Servicio Ampliado del FMI. A largo plazo, los compromisos de pago se extienden hasta después de 2040, lo que compromete parte del espacio fiscal futuro.

Indicador de la Deuda Pública y Otras Obligaciones del Sector Público No Financiero y Seguridad Social

Cifras en miles de dólares US\$	may-25
Total Deuda Externa	48.117.777,68
Total Deuda Interna	13.335.944,69
Deuda Pública Total	61.453.722,37
PIB NOMINAL	129.018.497,00
Indicador Deuda / PIB	47,63%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Perspectivas Económicas Nacionales

El análisis económico de Ecuador durante el período 2020 – 2024 revela una economía marcada por fuertes oscilaciones, con una recuperación post-pandemia seguida por una fase de desaceleración y contracción. El año 2024 cerró con una caída anual del PIB del -0,9%, explicada por la baja inversión, la crisis energética, la fragilidad institucional y una menor dinámica en sectores clave como la manufactura, la construcción y los servicios técnicos. A pesar de este retroceso, el país logró sostener superávits comerciales relevantes y fortalecer sus ingresos fiscales debido al aumento del IVA y al apoyo financiero multilateral, en particular del FMI.

Para el cierre del primer trimestre de 2025 se presenta un cambio en la tendencia del PIB al mostrar un crecimiento anual de +3,4% y trimestral de +3,5%, efecto que va de la mano con una normalización del suministro eléctrico, el inicio de nuevos proyectos mineros y una mayor estabilidad institucional tras las elecciones presidenciales. Además, según las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial se espera que al cierre de 2025 la economía del Ecuador exhiba un crecimiento de 1,7% y 1.9%, respectivamente. Dichas proyecciones consideran una recuperación gradual del sector eléctrico tras la crisis de 2024, una estabilidad política tras el cierre de las elecciones y una expectativa de reactivación moderada de la inversión pública y privada.

En el primer semestre de 2025, la relación comercial entre Ecuador y Estados Unidos se ha mantenido estable, sin la aplicación de nuevos aranceles significativos sobre productos ecuatorianos, gracias a la gestión diplomática y acuerdos vigentes que evitaron mayores tensiones comerciales. La Oficina del Representante Comercial de EE.UU. (USTR) ha confirmado que, pese a la política proteccionista general en ese país, Ecuador no ha sido objeto de incrementos arancelarios directos, lo que ha contribuido a preservar la competitividad de sus exportaciones.

No obstante, Ecuador sigue enfrentando retos vinculados a los costos de importación, especialmente en bienes durables, electrónicos, insumos industriales y vehículos, afectados por el encarecimiento de insumos provenientes de Asia y EE.UU. Además, la persistencia de barreras no arancelarias en mercados secundarios y mayores exigencias regulatorias dificulta la expansión de exportaciones y puede reducir márgenes de competitividad en ciertos sectores, como lo señalan informes del Ministerio de Comercio Exterior y el Banco Interamericano de Desarrollo.

Estas condiciones generan presiones de costos para las empresas importadoras y ensambladoras, que en ocasiones trasladan incrementos a los consumidores, afectando la demanda interna. Sin embargo, la inflación general se ha mantenido relativamente controlada, en torno al 3,5% anual, según datos del INEC, lo que indica una gestión macroeconómica prudente en un entorno global desafiante.

Mirando hacia el futuro, la economía ecuatoriana deberá fortalecer su capacidad institucional para mejorar la gestión fiscal, diversificar mercados y reducir la dependencia de insumos importados vulnerables a tensiones globales. La recuperación económica de 2025 dependerá también de la estabilidad política post-electoral y de la evolución del contexto internacional, incluyendo precios del petróleo y condiciones financieras. La adaptación a un entorno comercial global cada vez más competitivo y proteccionista requerirá políticas públicas orientadas a la innovación, formalización del empleo y fomento a la inversión privada, para lograr un crecimiento sostenible y resiliente.

Sector Comercio

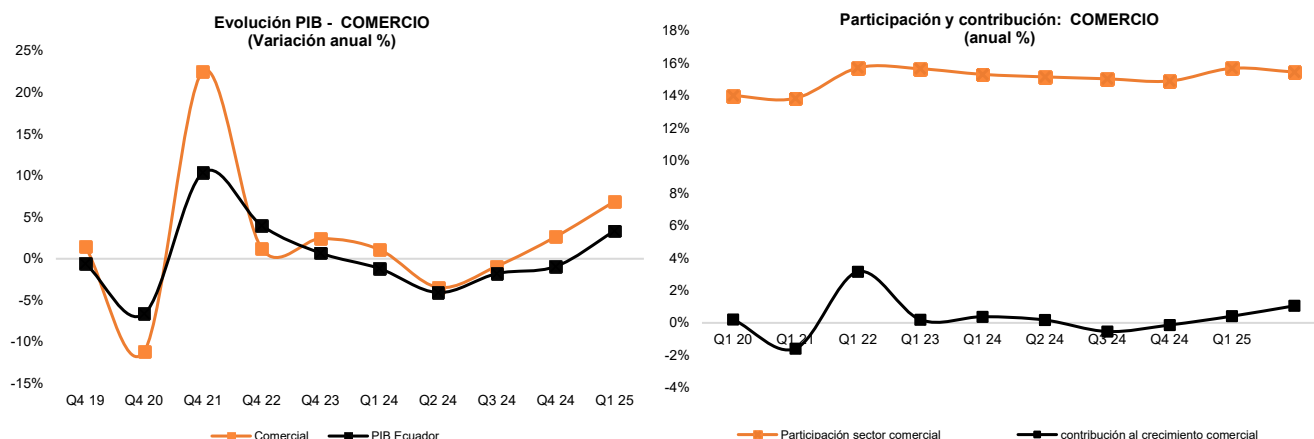
El sector comercial de Ecuador es uno de los pilares fundamentales de su economía, representando en promedio un 14,96% del Producto Interno Bruto (PIB) en los últimos años. Esta actividad abarca un extenso abanico de más de 190 subactividades económicas, destacando áreas como la venta de vehículos, productos alimenticios, artículos farmacéuticos, ropa, calzado y productos agrícolas. Su estructura se divide en comercio al por menor, orientado directamente al consumidor final, y al por mayor, enfocado en transacciones en grandes volúmenes. En 2024, el sector refleja tanto su importancia como los desafíos que enfrenta debido a factores internos y externos que han moldeado su desempeño.

Durante el período 2019–2024, el sector comercio en Ecuador evidenció un comportamiento cíclico, alternando fases de contracción, recuperación y estancamiento. Tras un 2019 con leves altibajos, el año 2020 estuvo marcado por la crisis sanitaria: el comercio registró caídas históricas, alcanzando una contracción de -21,5% en el segundo trimestre, mucho más profunda que la del PIB nacional, reflejo de su alta sensibilidad frente a restricciones de movilidad y consumo.

En 2021 se dio un efecto rebote contundente: el comercio creció +24,9% en el segundo trimestre y mantuvo tasas superiores al 20% hasta finales de año, convirtiéndose en el motor principal de la recuperación económica. Sin embargo, desde 2022 se observó una moderación del crecimiento, con variaciones positivas, pero mucho más bajas, y desde 2023 hasta mediados de 2024, la tendencia fue de desaceleración sostenida, con incluso trimestres en negativo, como Q2 2024 (-3,45%) y Q3 2024 (-0,9%). Este estancamiento reflejó la caída en la capacidad de consumo de los hogares, el aumento de la informalidad y la incertidumbre macroeconómica. El cierre de 2024 dio las primeras señales de recuperación, con +2,65% en el cuarto trimestre, aunque aún insuficiente para revertir el deterioro de los meses previos.

El primer trimestre de 2025 (Q1 2025) marca un punto de inflexión positivo: el comercio creció 6,89%, muy por encima del PIB nacional (+3,36%), aportando 1,05 puntos porcentuales al crecimiento económico agregado. Este desempeño lo posiciona como uno de los sectores más dinámicos en el inicio del año, beneficiado por una recuperación del consumo interno y una estabilización de las condiciones de oferta tras los problemas de 2024 (apagones, inseguridad y menor crédito).

La participación del comercio en el PIB se ha mantenido elevada y estable, en torno al 15% durante todo el período analizado, confirmando su papel estructural dentro de la economía ecuatoriana. No obstante, su contribución al crecimiento ha sido muy variable: altamente positiva en 2021, débil o incluso negativa en 2023 y parte de 2024, y nuevamente relevante en 2025, donde aporta más de una cuarta parte del crecimiento total del país.



Fuente: BCE / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

El repunte del sector comercio en el primer trimestre de 2025 se explica principalmente por el dinamismo de varias ramas productivas que impulsaron tanto el comercio mayorista como el minorista. La agricultura fue uno de los motores más relevantes, con un crecimiento de 17,5% que se trasladó a mayores márgenes comerciales en productos como cacao y café, que juntos registraron una expansión de 35,1%, el banano con 9,9% y la ganadería con 8,7%. Este impulso agrícola se reflejó directamente en la mayor rotación de bienes de consumo básico y exportaciones con fuerte demanda externa.

Otro pilar fue la pesca y la acuicultura, que crecieron 12,1% en el período, jalando la comercialización de camarón y de conservas de pescado. La primera exportación de atún enlatado hacia China bajo el Tratado de Libre Comercio también tuvo un efecto favorable, aumentando el movimiento comercial en todas las escalas de empresa, desde grandes corporaciones hasta micro negocios.

La manufactura de productos alimenticios, con una expansión de 8,6%, aportó significativamente a la dinámica del comercio. Los aumentos en la producción de camarón procesado, lácteos con un 15,2%, panadería con 5,4% y conservas de pescado con 7,3% se tradujeron en una mayor oferta de bienes para el consumo interno y externo, reforzando el flujo de transacciones en el comercio de alimentos y bebidas.

A ello se sumó el comercio de combustibles, productos farmacéuticos y cereales, que mostró un repunte en márgenes y facturación, fortaleciendo al comercio mayorista. En paralelo, aunque con menor intensidad, la manufactura de productos no alimenticios, como químicos, farmacéuticos y maquinaria, también contribuyó al crecimiento del sector, expandiéndose 2,0% y alimentando la cadena de distribución de bienes industriales.

En conjunto, estas ramas explican que el comercio creciera 6,9% en el primer trimestre de 2025, con una contribución de 1,05 puntos porcentuales al PIB, confirmando su papel como uno de los sectores más dinámicos y sensibles a la evolución del aparato productivo nacional.

Entorno macroeconómico y de consumo

El desempeño del sector comercial está fuertemente determinado por el contexto macroeconómico. En 2025, el PIB crece a un ritmo moderado y el consumo de los hogares muestra una recuperación tras el bajo dinamismo de 2023 y 2024. Sin embargo, el poder adquisitivo de las familias sigue presionado: la Canasta Básica alcanzó los 813 dólares en julio de 2025, mientras el ingreso familiar se ubicó en 877 dólares, dejando un margen muy limitado. La reciente reforma tributaria, con el incremento del IVA al 15%, también encareció el consumo, obligando a los hogares a priorizar bienes esenciales sobre otros rubros. El crédito de consumo mantiene condiciones restrictivas, especialmente para segmentos medios y bajos, lo que limita la capacidad de gasto en bienes duraderos.

El comercio ecuatoriano no puede entenderse sin considerar los choques de 2024. Los cortes eléctricos prolongados, que en algunos casos llegaron a 12 horas diarias, causaron pérdidas estimadas en 20 millones de dólares por hora de inactividad, afectando la operación de centros comerciales, supermercados y pequeños negocios. A esto se sumó la crisis de inseguridad, que redujo el flujo de clientes en zonas críticas y elevó los costos operativos de los comercios por la necesidad de invertir en seguridad privada. Estos factores explican las contracciones registradas en 2023 y gran parte de 2024. El inicio de 2025 muestra un escenario distinto: la estabilización del suministro eléctrico, una inflación controlada y un repunte en el consumo han permitido que el sector registre tasas positivas de crecimiento, con 6,9% en el primer trimestre.

Composición del comercio

El comercio ecuatoriano está compuesto por actividades mayoristas y minoristas, ambas con comportamientos diferenciados. El comercio mayorista se ha beneficiado de la expansión de las exportaciones agrícolas y pesqueras, con márgenes más altos en combustibles, farmacéuticos y cereales. En cambio, el comercio minorista depende directamente del consumo interno, que aún se recupera de la contracción de 2023–2024. Por ramas de producto, destacan los alimentos, bebidas y combustibles como los principales motores, mientras que segmentos como textiles, electrodomésticos y tecnología avanzan con más cautela. A esto se suma la creciente brecha entre el comercio formal y el informal, que sigue expandiéndose y compitiendo de manera desventajosa con las empresas registradas.

El comercio refleja de forma directa el comportamiento de los sectores que lo alimentan. El dinamismo agrícola de inicios de 2025 (cacao +35%, banano +9,9%, ganadería +8,7%) impulsó el comercio mayorista de alimentos y bebidas. La pesca y acuicultura (+12,1%) reforzó la rotación en mercados nacionales e internacionales con el camarón y las conservas de pescado. A esto se suma la manufactura alimenticia (+8,6%), con mayor producción de lácteos, panadería y camarón procesado. Estos sectores no solo incrementan los márgenes comerciales, sino que también fortalecen la balanza comercial y generan empleo a lo largo de la cadena.

El sector comercio no es homogéneo en el territorio ecuatoriano. En la Costa, el dinamismo está vinculado a la exportación y al comercio portuario, con Guayaquil como centro neurálgico. En la Sierra, Quito concentra el comercio de servicios, cadenas de retail y bienes duraderos, mientras ciudades como Cuenca muestran un perfil más estable, ligado al comercio tradicional y de manufacturas locales. En la Amazonía, la actividad comercial es menor en términos absolutos, pero cumple un rol esencial en el abastecimiento de bienes de primera necesidad y en el encadenamiento con la industria petrolera. Esta distribución geográfica muestra que la evolución del comercio está fuertemente vinculada a las dinámicas productivas y de consumo de cada región.

La digitalización ha modificado la dinámica del comercio ecuatoriano. El comercio electrónico crece con fuerza, impulsado por marketplaces y aplicaciones de delivery, especialmente en grandes ciudades como Quito y Guayaquil. Sin embargo, la brecha tecnológica es evidente: mientras las grandes cadenas han invertido en plataformas digitales y logística avanzada, muchos pequeños comercios carecen de acceso a herramientas tecnológicas y a financiamiento para modernizarse. En paralelo, la logística juega un papel cada vez más estratégico, con inversiones en bodegas, transporte especializado y sistemas de trazabilidad que buscan reducir costos y mejorar la competitividad.

Conclusiones y perspectivas para 2025

Durante 2024, el sector comercio en Ecuador enfrentó una serie de obstáculos que limitaron su desempeño y redujeron su capacidad de dinamizar la economía nacional. Uno de los factores más importantes fue la contracción del consumo privado, provocada por la pérdida de ingresos reales de los hogares, el aumento de la informalidad laboral y un clima general de incertidumbre. La presión inflacionaria de los años previos dejó un efecto persistente sobre el poder adquisitivo, al tiempo que el empleo adecuado disminuyó y el subempleo creció, especialmente en zonas urbanas. Esto afectó directamente la rotación de productos comercializables, tanto en bienes duraderos como en artículos de consumo cotidiano.

A ello se sumaron factores externos y estructurales. Por un lado, el endurecimiento del crédito al consumo redujo la capacidad de compra de los hogares para bienes como electrodomésticos, muebles y artículos tecnológicos. Por otro, el sector enfrentó una creciente competencia de importaciones, especialmente en el rubro de ropa, calzado y electrónicos, lo que presionó los márgenes comerciales y limitó la capacidad de ajuste de precios. Además, la persistente inseguridad en centros urbanos afectó la operación de pequeños negocios y mercados, generando un clima de riesgo que desincentivó la inversión comercial.

Para 2025, se espera una recuperación moderada del sector comercio, en línea con las proyecciones de crecimiento del PIB que oscilan entre el 1,7% y 1,9% según organismos multilaterales. Esta recuperación estaría apoyada en un entorno político más estable tras las elecciones, una menor incertidumbre institucional y una oferta energética más confiable. No obstante, el sector todavía enfrenta desafíos relevantes. El bajo crecimiento del ingreso de los hogares podría restringir la expansión del consumo, y se requerirán políticas públicas que incentiven el comercio formal, mejoren el acceso al crédito y fortalezcan la capacidad de compra, especialmente en micro y pequeñas empresas.

En síntesis, el sector comercio en 2025 podría retomar una senda de crecimiento leve, siempre que se consolide la estabilidad política y se recupere gradualmente la confianza del consumidor. La evolución del empleo, el crédito al consumo y la formalización comercial serán variables clave a monitorear para proyectar su recuperación sostenible.

Flexibilidad de la empresa ante un cambio en el entorno económico

En el análisis de la flexibilidad del sector comercio frente a cambios en el entorno económico, resulta fundamental observar cómo varía su desempeño en relación con los ciclos económicos generales y sectoriales. En contextos de recesión, caracterizados por una contracción del Producto Interno Bruto (PIB) y una reducción del consumo de los hogares, el comercio suele mostrar una alta sensibilidad, con caídas más profundas que las del promedio de la economía. En estos escenarios, los actores más flexibles logran mantener su operación estable a través de la optimización de costos, la diversificación de canales de venta (incluido el comercio electrónico) y la adaptación de estrategias de precios. Por el contrario, en fases de expansión, un comercio flexible debe ser capaz de aprovechar el mayor dinamismo del consumo interno, capturando participación de mercado, ampliando su cobertura territorial y fortaleciendo su rentabilidad de forma proporcional o superior al crecimiento de la economía.

El comportamiento del sector en los últimos años ilustra claramente esta relación. Durante la crisis de 2020, las restricciones de movilidad y el desplome de la demanda interna provocaron contracciones históricas, con variaciones superiores al -20% en algunos trimestres, confirmando su alta exposición a choques negativos. En 2021, en cambio, el comercio lideró la recuperación nacional con tasas cercanas al 25% interanual en su punto más alto, evidenciando una rápida capacidad de reactivación. A partir de 2022, su crecimiento comenzó a moderarse, y entre 2023 y buena parte de 2024 el sector enfrentó un ciclo de desaceleración e incluso trimestres con caídas, afectado por la pérdida de poder adquisitivo de los hogares, la inseguridad y los costos derivados de los cortes eléctricos.

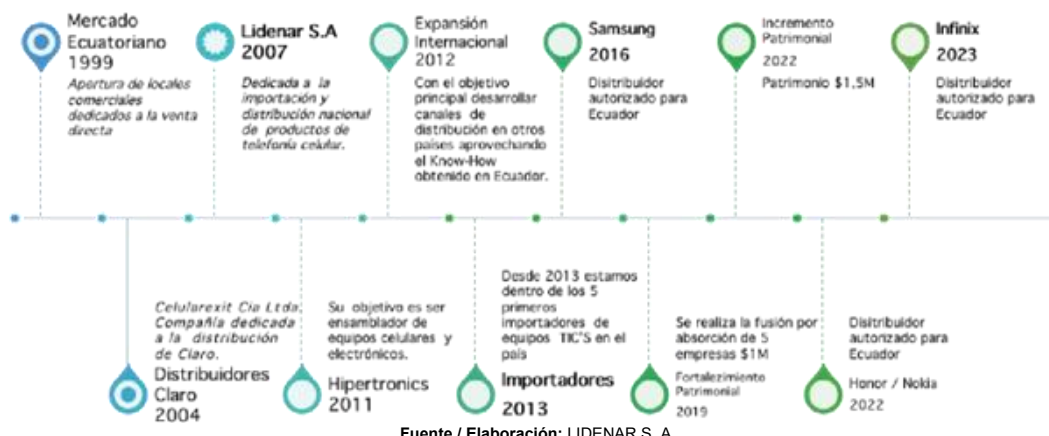
No obstante, el inicio de 2025 marca un punto de inflexión positivo. En el primer trimestre, el comercio creció 6,9%, por encima del PIB nacional (3,36%), aportando más de un punto porcentual al crecimiento agregado. Este resultado demuestra que, pese a su vulnerabilidad en fases recesivas, el comercio también tiene un alto potencial de recuperación cuando las condiciones macroeconómicas y de consumo mejoran.

En síntesis, el sector comercio ecuatoriano se caracteriza por ser altamente cíclico y sensible a la dinámica del consumo interno, lo que le resta estabilidad frente a shocks externos o internos. Sin embargo, también posee una gran capacidad de rebote y de liderar fases de recuperación, lo que lo convierte en un sector estratégico pero dependiente de la confianza del consumidor, las condiciones de crédito y la estabilidad del entorno operativo.

Perfil del Emisor

LIDENAR S.A. es una empresa con más de 20 años de experiencia en el mercado ecuatoriano que se dedica a la comercialización al por mayor de aparatos y equipos eléctricos, suministros de cableado y equipos relacionados del sector.

LIDENAR S.A., fundada en 2007 en Guayaquil, comenzó su actividad enfocada en la importación y distribución de productos de telefonía celular. En 2011, la creación de Hipertronic S.A. marcó su incursión en el ensamblaje de equipos electrónicos y celulares. Su expansión internacional comenzó en 2012, con el objetivo de establecer canales de distribución en otros países, aprovechando la experiencia adquirida en Ecuador. Para 2013, la compañía se posicionó entre los tres principales importadores de equipos celulares del país. En 2016, LIDENAR logró un hito significativo al convertirse en distribuidor autorizado de la marca Samsung en Ecuador. En 2019, consolidó su crecimiento mediante una fusión por absorción con varias empresas, lo que amplió su alcance en el mercado. En 2022, registró un aumento de capital de USD 500 mil, fortaleciendo su estructura financiera. Finalmente, en 2024, LIDENAR amplió su portafolio de productos al convertirse en distribuidor autorizado de Infinix para Ecuador, lo que refuerza su posición en el mercado tecnológico.



Fuente / Elaboración: LIDENAR S. A.

LIDENAR S.A. forma parte del Grupo Empresarial HT, compuesto por seis empresas. La compañía se guía por la misión y visión del grupo, las cuales son fundamentales para su estrategia y operación. La misión del grupo es: "Producir y comercializar dispositivos electrónicos de alta tecnología a precios accesibles, manteniendo los más altos estándares de calidad, generando valor para nuestros clientes, empleados, proveedores y accionistas." En cuanto a su visión, busca: "Liderar el mercado electrónico, impactando positivamente la vida de nuestros clientes a través de la tecnología y el servicio, y mejorar su experiencia mediante las diversas plataformas en línea."



Fuente / Elaboración: LIDENAR S. A.

El 19 de junio de 2022, se realizó una transferencia de acciones que involucró la venta de 336,000 acciones de Alba Andrea Abril Bustos a Henry Xavier Aguilar Mosquera, quien, con esta adquisición, se convirtió en el principal accionista de la empresa.

Con el objetivo de optimizar la eficiencia, seguridad y agilidad en sus operaciones, LIDENAR S.A. ha implementado un sistema propio para gestionar la información y el servicio a clientes, apoyado en bases de datos debidamente respaldadas.

Productos

LIDENAR S.A. se especializa en la distribución mayorista de dispositivos electrónicos, equipos eléctricos, suministros de cableado y otros productos relacionados con el sector. La compañía opera a través de tres canales principales de ventas:

- Celulares.
- Tablets.
- Accesorios.
- Repuestos.

Competencia

Para el 2024, según datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, la empresa se ubica en la categoría “Comercio al por mayor de equipos electrónicos y de telecomunicaciones.” (C4652.02). Dentro de la categoría mencionada, LIDENAR S.A. ocupa la segunda posición con ingresos por ventas en 2024 por 83,50 millones, y una participación, dentro de la categoría, por 16,26%.

Posición del Emisor		
Empresas	Ingresos	Participación
HUAWEI TECHNOLOGIES ECUADOR CIA. LTDA.	98.714.519	19,23%
LIDENAR S.A.	83.503.075	16,26%
ALPHACELL S.A.	28.500.660	5,55%
SHOPNEXT S.A.	22.601.397	4,40%
Varios	280.085.109,00	54,55%
Total	513.404.760,00	100,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías Valores y Seguros / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Estrategias

LIDENAR S.A. ha adoptado un enfoque estratégico integral que combina innovación tecnológica con responsabilidad ambiental, posicionándose como un referente en el sector de las comunicaciones. Una de sus principales estrategias es la gestión ambiental responsable, destacándose por la implementación de un programa de reciclaje de equipos celulares en desuso. Este programa, desarrollado en estricta conformidad con la normativa y las directrices del Ministerio del Ambiente, busca mitigar el impacto ambiental derivado de los residuos electrónicos, promoviendo prácticas sostenibles entre consumidores y socios estratégicos.

Además, la empresa prioriza la innovación constante y la diversificación de su portafolio de servicios para mantenerse a la vanguardia del sector tecnológico. LIDENAR S.A. se esfuerza por identificar y adoptar nuevas tecnologías que le permitan ampliar su oferta, atender las demandas cambiantes del mercado y optimizar el uso de recursos naturales. Este enfoque no solo refuerza su competitividad, sino que también impulsa la sostenibilidad operativa y asegura un equilibrio entre el crecimiento empresarial y la protección del medio ambiente.

Como parte de su compromiso con la responsabilidad social empresarial, LIDENAR S.A. fomenta una cultura de reciclaje y sensibilización en torno al impacto de los residuos electrónicos. Asimismo, ha establecido alianzas estratégicas con instituciones públicas y privadas para fortalecer la gestión de estos residuos y cumplir con los estándares legales. Estas iniciativas no solo consolidan la reputación de la compañía como líder innovador y ambientalmente consciente, sino que también contribuyen al desarrollo de un modelo de negocio más sostenible y alineado con las expectativas de sus clientes y la sociedad.

Análisis FODA

De acuerdo con la información entregada por la compañía se observan las siguientes fortalezas, Debilidades, Oportunidades y Amenazas; que incluyen los procesos de auditoría, mercadeo y tesorería.

Fortalezas

- Licencias Samsung Knox para venta de celulares en retail.
- Acuerdo con Payjoy para ser proveedor principal de celulares, y nuestros clientes mayoristas vendan dichos equipos a crédito.
- Red de locales propios en principales ciudades y 6 bodegas mayoristas.
- Red de bodegas mayoristas en principales ciudades.
- Capacidad de desarrollo de IT para implementación de soluciones comerciales y CRM.
- Servicio técnico de reconocida calidad - CSP Samsung.

Debilidades

- Poca implementación de planes de mercadeo digital BTL/ATL.
- Ausencia de comunicación directa de las marcas representadas con los canales objetivo.
- Falta diversificación de stock en tiendas retail para atender necesidades de clientes.
- Falta de presencia de almacenes propios en ciudades más pequeñas.

Oportunidades

- Incrementar tráfico en la página mecompras a través de actividades de mercadeo y difusión.
- Introducción de app para celulares que permita realizar venta directa.
- Fortalecimiento de relación con el cliente con implementación de CRM.
- Desarrollo de canal e-commerce mayorista hipertronicos.us a través de actividades de mercadeo y difusión.
- Tendencia de precios de venta incremental/incremento de márgenes.
- Desarrollo de canal de ventas directas a empleados de empresas medianas y pequeñas con Show Room Movil.

Amenazas

- Escasez de producto por dificultades de cadena logística y desabastecimiento mundial de partes.
- Demora de proveedores en provisión de repuestos para garantías.
- Saturación de locales de venta retail de celulares y accesorios (Mecompras.ec - consumidor final).

Gobierno Corporativo

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 4.200.000, compuesto por acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una. Este sólido capital refleja el compromiso continuo de los accionistas, quienes han demostrado su apoyo a través de la fortaleza patrimonial que ha caracterizado históricamente a la empresa. La participación activa del principal accionista en la administración también es un indicador clave del respaldo estratégico y operativo que sustenta el desarrollo de la compañía.

La gobernanza de la empresa está a cargo de la Junta General de Accionistas, órgano supremo integrado por los accionistas debidamente convocados y reunidos. Este cuerpo se reúne ordinariamente al menos una vez al año, dentro de los tres meses posteriores al cierre del ejercicio económico, y de forma extraordinaria cuando sea necesario. La Junta tiene atribuciones fundamentales, como la designación y remoción del Presidente y del Gerente General, la aprobación de los estados financieros, la distribución de utilidades y la resolución sobre modificaciones de capital, entre otras competencias establecidas por la Ley y los estatutos sociales.

Por otro lado, se observa que el Directorio, está conformado por el Presidente y Vocal, facilitando la administración y obteniendo resultados óptimos.

Detalle del Directorio

Nombre	Cargo	Área de Especialización
Andrea Estefanía Aguilar Abril	Presidente	Comercial / Empresarial
Iván Alfredo Arizaga Rovalino	Vocal	Financiero / Operacional

Fuente: LIDENAR S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

La administración de la compañía recae en el Presidente y el Gerente General, quienes son designados por la Junta General de Accionistas por un período de cinco años. Ambos desempeñan sus funciones con base en un marco normativo que exige altos estándares de diligencia y profesionalismo, asegurando la buena dirección y representación legal de la empresa. Asimismo, la fiscalización y control de la compañía están en manos de un Comisario, elegido también por la Junta, cuya función es garantizar el cumplimiento de las disposiciones legales y estatutarias.

El equipo administrativo de la compañía se distingue por su experiencia y estabilidad. La plana gerencial, que ha permanecido consistente a lo largo del tiempo, ha promovido sinergias eficientes entre las diferentes áreas de la organización. La baja rotación de los principales ejecutivos es un factor clave que contribuye al fortalecimiento de la gestión y a la continuidad en la estrategia corporativa, destacando una alineación sólida entre los objetivos de la empresa y la experiencia de sus líderes.



Fuente / Elaboración: LIDENAR S. A.

A la fecha del presente informe, LIDENAR S.A. cuenta con un equipo de 61 empleados distribuidos en las ciudades de Quito, Guayaquil, Cuenca y Ambato. La compañía valora altamente el rendimiento y la satisfacción de su personal, los cuales superan ampliamente las expectativas establecidas.

Responsabilidad Social

Las principales empresas de comunicación se esfuerzan constantemente por mantenerse a la vanguardia de la innovación tecnológica, al tiempo que amplían su portafolio de servicios para responder a las crecientes demandas del mercado. Este enfoque estratégico, aunque impulsa el desarrollo y la diversificación del sector, también conlleva desafíos ambientales significativos, como el aumento en la generación de residuos electrónicos, lo que impacta negativamente en la contaminación ambiental y el uso no sostenible de los recursos naturales.

En respuesta a este panorama, la administración de LIDENAR S.A. ha diseñado una propuesta integral orientada a la gestión responsable y sostenible de los equipos celulares en desuso. Este plan incluye la implementación de un programa de reciclaje de teléfonos móviles, desarrollado bajo estricta alineación con las disposiciones legales y las directrices establecidas por el Ministerio del Ambiente. La iniciativa busca no solo mitigar el impacto ambiental asociado al manejo inadecuado de estos dispositivos, sino también fomentar prácticas responsables en la cadena de valor tecnológica.

Este programa de reciclaje se estructura sobre una base normativa sólida y utiliza mecanismos diseñados específicamente para garantizar la correcta recolección, clasificación y disposición final de los equipos obsoletos. Además, se proyecta como una estrategia que promueve la sensibilización en torno al impacto de los residuos electrónicos, incentivando a los consumidores y socios estratégicos a participar activamente en la reducción del impacto ambiental.

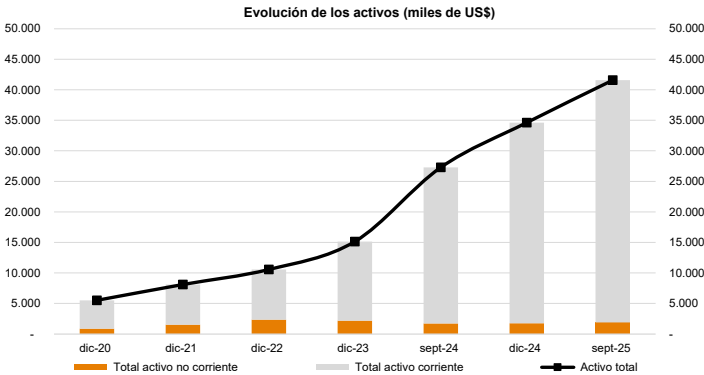
Con este enfoque, LIDENAR S.A. reafirma su compromiso con la sostenibilidad ambiental y su rol como referente en el sector tecnológico, adoptando medidas que integran la innovación con la responsabilidad social y ecológica. Estas acciones no solo fortalecen su reputación corporativa, sino que también contribuyen al desarrollo de un modelo de negocio más consciente y equilibrado con el entorno.

Análisis Financiero

Calidad de Activos:

La empresa ha experimentado un aumento constante en sus activos, pasando de US\$ 5,51 millones en 2020 a US\$ 34,62 millones al cierre del 2024, lo que representa un crecimiento anual promedio del +62,37%. Los activos de la empresa experimentaron un crecimiento interanual del +52,35% (US\$ +14,28 millones), pasando de 27,28 millones en septiembre de 2024 a 41,56 millones en septiembre de 2025. Este incremento se explica en gran medida por el aumento de +27,67% en el rubro de documentos y cuentas por cobrar, que contribuyó en US\$ +3,19 millones, y, de igual forma, por el crecimiento del +134,41 en inventarios, que sumaron US\$ 14,19 millones.

En cuanto a la distribución de los activos, la mayoría se encuentra en activos a corto plazo, representando el 95,47% (US\$ 39,69 millones), mientras que el 4,53% (US\$ 1,88 millones) restante corresponde a activos de largo plazo. Dentro de los activos corrientes, las cuentas por cobrar comerciales es el más significativo, representando el 35,50% (US\$ 14,76 millones), seguido de los inventarios netos, que representan el 34,15% (US\$ 14,19 millones) y anticipos a proveedores con una participación de 11,75% (US\$ 4,88 millones). Por otro lado, la porción no corriente se ve representada por la cuenta propiedades, planta y equipo netos de depreciación y terrenos con una participación del 3,91% (US\$ 1,62 millones). La porción restante, del activo, se distribuye en cuentas de menor cuantía como activo intangible e impuestos diferidos.



Fuente: LIDENAR S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En el análisis de la estructura financiera de LIDENAR S.A., los inventarios ocupan un papel crucial dentro de sus activos, reflejando una estrategia sólida de aprovisionamiento y gestión. Durante los últimos cinco años, los inventarios han mostrado un crecimiento promedio del 58,92%, alcanzando un valor notable de US\$ 14,19 millones a la fecha de corte. Este incremento incluye un crecimiento interanual del 134,41% (US\$ +8,14 millones) en el período más reciente. Los principales componentes de esta cuenta corresponden a existencias en bodegas de celulares, accesorios diversos, tablets y electrodomésticos de tecnología, ajustados a las necesidades operativas de la empresa.

La alta tasa de obsolescencia en equipos celulares, especialmente impulsada por el lanzamiento frecuente de nuevos modelos por fabricantes como Samsung, representa un desafío constante para la rentabilidad de los inventarios. Para enfrentar esta dinámica, LIDENAR S.A. implementa una planificación trimestral de ventas y lleva a cabo revisiones mensuales de sus inventarios, con el fin de minimizar riesgos de obsolescencia. Como medida adicional, los productos que no se han rotado en un plazo de seis meses son liquidados con descuentos entre el 5% y el 10% por debajo del costo, asegurando así la eficiencia en la rotación de su inventario.

Gracias a estas prácticas de control y optimización, los días de inventario de la compañía se han mantenido históricamente en niveles bajos, reflejando una gestión eficiente de los stocks. Este enfoque permite a LIDENAR S.A. responder con agilidad a las tendencias del mercado, mantener una oferta actualizada y maximizar la rentabilidad de sus activos, consolidando su posición como un actor estratégico en el sector tecnológico.

En relación con los días de rotación del inventario, se ha observado un incremento interanual al pasar de 32 días en septiembre de 2024 a 48 días en septiembre de 2025. A la fecha de corte, los días de rotación del inventario superan más a su promedio histórico (28 días) que lo vivido en su periodo anterior, se espera que para marzo 2026 regrese a niveles similares.

Dentro de la actividad comercial de LIDENAR S. A., las cuentas por cobrar con entidades no relacionadas a corto plazo son un aspecto fundamental por considerar en la estructura de los activos, puesto que, a septiembre de 2025, representaron un 35,50% (US\$ 14,75 millones), cifra inferior a su crecimiento histórico de +88,16%. En la misma línea de análisis, dicho rubro aumentó interanualmente en +27,67% (+US\$ 3,19 millones) en comparación con septiembre de 2024.

La cartera comercial de LIDENAR S. A. se encuentra conformada por varios clientes con diferentes participaciones, como lo son Consorcio Ecuatoriano de telecomunicaciones S.A. Conecel (13,01%), Importadora Disjorely Cía. Ltda. (6,05%), y otros clientes con una participación menor al 5%, con respecto a las cuentas por cobrar de la compañía.

Es importante mencionar que, a septiembre de 2025, según el detalle proporcionado por la empresa, cuenta con cartera por cobrar vencida de 13,31% de los cuales se encuentra la mayoría en plazos de 0 a 30 días. Adicionalmente, la cartera por cobrar más significativa corresponde a aquellos montos pendientes de cobrar días, representando el 86,69% del total de la cartera comercial referenciando a ser una cartera sana.

Detalle de Cuentas por Cobrar Comercial (US\$)				
Descripción / Periodo		sept-24		sept-25
Cartera Por vencer		8.883.887,44		12.793.724,89
Vencida	Hasta 30 días	1.285.070,11		1.517.554,12
Vencida	De 30-60 días	922.548,98		169.442,41
Vencida	De 60-180 días	92.874,00		50.979,30
Vencida	Mas de 180 días	375.032,42		226.295,93

Total Cartera Vencida	2.675.525,51	1.964.271,76
Total Cartera Comercial	11.559.412,95	14.757.996,65
Morosidad mayor a 30 días	11,23%	2,68%

Fuente: LIDENAR S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

A septiembre de 2025, la rotación en días por concepto de cuentas por cobrar comerciales totalizó 45 días, mostrando una disminución de 10 días en comparación a septiembre de 2024 (55 días); de la misma forma inferior al promedio histórico de 46 días que ha presentado entre los años 2020 a 2024.

Históricamente, las cuentas por cobrar relacionadas no han representado un componente significativo dentro del activo total de LIDENAR S.A., en línea con la naturaleza de su modelo de negocio. No obstante, al cierre de septiembre de 2025, este rubro registra los US\$ 36 mil, como resultado de un préstamo otorgado a Movilcelistic del Ecuador S.A. con el propósito de financiar el inicio de operaciones de distribución de las marcas Xiaomi y Tecno en dicha compañía. Como hecho posterior al cierre, se confirma que el crédito fue cancelado en abril, tras la aprobación y desembolso de líneas de financiamiento en la empresa relacionada, mitigando así cualquier riesgo de recuperación asociado a esta operación.

En cuanto al activo no corriente, este ha crecido de manera continua, en el periodo comprendido entre los años 2020 a 2024, a un promedio del 26,16% lo que lo ha llevado a pasar de US\$ 863,19 mil en 2020 a US\$ 1,78 millones en 2024. Sin embargo, a septiembre de 2025, presenta un crecimiento interanual de +8,29% que equivale, en término monetarios, a un incremento de US\$ 144,14 mil cerrando a la fecha de corte con valor total de US\$ 1,88 millones.

Dentro de esta categoría, a septiembre de 2025, se identificaron diferentes rubros de importancia que componen a los activos no corrientes, entre los que se destaca a edificios, representando el 40,13% (US\$ 813,97 mil), seguido de vehículos con el 39,17% (US\$ 794,59 mil). La porción restante la ocupan rubros como equipos de computación (7,90%) y otros.

Activo No Corriente (US\$)				
Detalle	sept-24	sept-25	Variación	Participación
Edificios	943.975,55	813.975,55	-13,77%	40,13%
Vehiculos	689.932,96	794.585,13	15,17%	39,17%
Equipos de computación	129.899,45	160.338,05	23,43%	7,90%
Muebles y Enseres	117.481,71	210.508,46	79,18%	10,38%
Maquinaria, Equipos y Herramientas	49.049,06	49.049,06	0,00%	2,42%
Subtotal	1.930.338,73	2.028.456,25	5,08%	100,00%
(-) Depreciación	-629.385	-722.119,06	14,73%	
Terrenos	317.090,44	317.090,44	0,00%	
Total	1.618.044,27	1.623.427,63	0,33%	-

Fuente: LIDENAR S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Durante los periodos de análisis, uno de los activos con mayor relevancia para la operación de la empresa fue propiedad, planta y equipo. A septiembre de 2025, este activo experimentó un aumento del 5,08% (US\$ 98,12 mil) en comparación con el año anterior, alcanzando un valor de US\$ 2,03 millones, este periodo presenta un crecimiento normal puesto que el promedio histórico es de +19,37%, sin embargo, es importante considerar que la empresa puede contar con los activos fijos suficientes y necesarios para cumplir con sus operaciones, así como para satisfacer la demanda de sus productos, lo que se refleja en la poca variación de la cuenta analizada.

Adicional, a la fecha de corte, LIDENAR S. A. registró valores por activos intangibles, los cuales mostraron una disminución del -43,85% (US\$ -37,34 mil). Los activos intangibles correspondieron únicamente al uso de licencias y software, los cuales representan inversiones en tecnología y derechos de uso de software que son de importancia para las operaciones y funcionamiento de la empresa.

La Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. destaca que, la empresa ha mostrado un crecimiento constante en sus activos, lo que se evidencia a septiembre de 2025, lo que se explica gracias al aumento en los activos corrientes. La composición de los activos resalta la importancia estratégica de los inventarios, mientras que las cuentas por cobrar se manejan de manera eficiente. La empresa sigue un plan sólido de inversión en activos fijos para mejorar su capacidad de producción y eficiencia operativa. Además, mantiene una gestión prudente de pagos anticipados e impuestos corrientes. En general, y en base al análisis de activos, la empresa LIDENAR S. A. muestra una sólida salud financiera y una gestión eficiente de sus recursos a la fecha de corte.

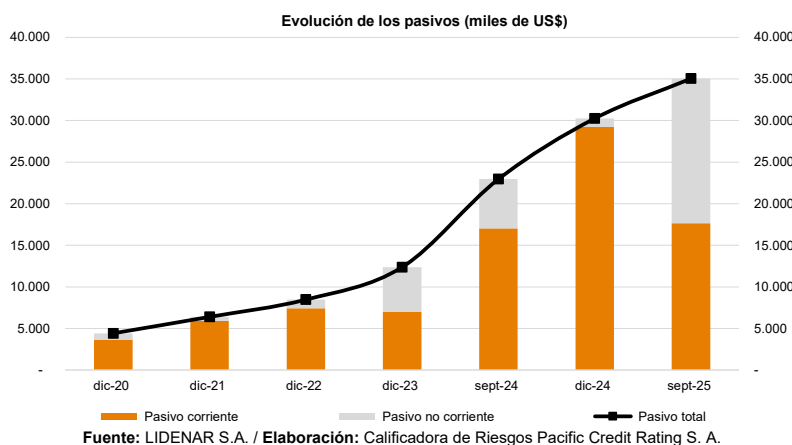
Pasivos

La tendencia de los pasivos como fuente de apalancamiento de la compañía ha sido mayormente alcista entre 2020 y 2024, mostrando estabilidad en su operatividad. La tendencia mostrada en 2024 ha continuado en septiembre de 2025, al crecer interanualmente +52,65% (US\$ +12,09 millones), lo que difiere a su crecimiento histórico (+66,99%). Este comportamiento se explica en gran medida por el crecimiento de las cuentas y documentos por pagar a no relacionadas a corto plazo, obligaciones con entidades financieras corto y largo plazo.

En cuanto a la estructura de los pasivos, se destaca que la mayor parte corresponde a los pasivos corrientes, representando un 50,35% (US\$ 17,65 millones), frente a un 49,65% (US\$ 17,40 millones) de los pasivos no corrientes. Por un lado, los pasivos corrientes han incrementado interanualmente en un 3,62% (US\$ +615,91 mil) lo cual no se alinea a su crecimiento histórico de +99,60%; mientras que los pasivos no corrientes han crecido interanualmente en 193,52% (US\$ +11,47 millones), superior a su promedio histórico de +103,10%.

Iniciando por el pasivo corriente, los proveedores tienen una participación significativa en cuentas y documentos por pagar no relacionadas, representando el 16,62% (US\$ 5,83 millones); y en obligaciones con entidades financieras con un 20,99% US\$ (US\$ 7,36 millones), en menor cuantía: pasivos por impuestos corrientes con un 4,65% (US\$ 1,62 millones).

Por otro lado, los pasivos no corrientes, están estructurados en primer lugar por obligaciones con entidades financieras con una participación del total del pasivo de 47,99% (US\$ 16,82 millones) y obligaciones emitidas con 1,55% (US\$ 542,98 mil).



En la industria, los proveedores juegan un papel crucial en el funcionamiento de la empresa. A septiembre de 2025, el total de las cuentas y documentos por pagar a no relacionadas de corto plazo descendió a US\$ 5,83 millones, mostrando una baja interanual del 10,24% (US\$ -664,33 mil) en comparación con septiembre de 2024. Este comportamiento fue inferior al promedio anual registrado entre 2020 y 2024, que fue del 139,60%. Es importante destacar que el 60,85% de estos proveedores son del exterior. A la fecha de corte, los mayores proveedores con los que se mantienen obligaciones por pagar son Transsion Technology Pte Ltd y Samsung Electronics Latinoamérica zona libre S.A.

En cuanto a su indicador de días de cuentas por pagar, el cual históricamente es de 43 días, a la fecha de corte, ha bajado a 20 días (35 días en septiembre de 2024). Esto refleja la política establecida por la empresa de pagar dentro de un plazo de 30 días.

Es interesante observar que, al comparar los días de cuentas por pagar con los días de cobro, se revela que la empresa está cobrando a sus clientes después de pagar a sus proveedores, ya que los días de cobro son mayores (45 días) a septiembre de 2025. Esto puede implicar a largo plazo un impacto negativo en su ciclo de efectivo.

LIDENAR S. A. emplea la deuda financiera como una herramienta clave para respaldar sus operaciones. Este rubro, a la fecha de corte, presentó un crecimiento interanual, pasando de US\$ 13,64 millones en septiembre de 2024 a US\$ 24,74 millones en septiembre de 2025, lo que representa un aumento del 81,47% (US\$ +11,11 millones). La deuda a corto plazo constituye la menor parte de esta estructura, representando el 29,82% (US\$ 7,38 millones), mientras que el 70,18% restante corresponde a la deuda a largo plazo. En términos de obligaciones financieras con entidades bancarias, estas suman un total de US\$ 24,18 millones, distribuidas entre cinco bancos. Por otro lado, la deuda relacionada con el mercado de valores se mantiene en US\$ 862 mil, derivada de la Primera y Segunda Emisión de Obligaciones a Largo Plazo.

Adicionalmente, se observa un incremento significativo en la cuenta de otros pasivos corrientes, impulsado principalmente por una operación de factoring sobre facturas relacionadas, cuyo vencimiento está previsto para agosto del presente año. Esta transacción refleja una estrategia de financiamiento de corto plazo utilizada por la compañía para optimizar su liquidez operativa.

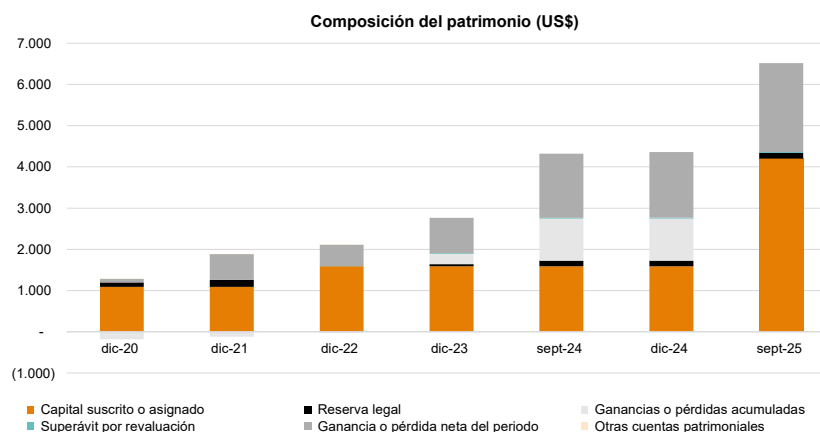
La empresa, en el periodo de análisis, se mantiene al día en el pago de sus Obligaciones Financieras, Mercado de Valores, Servicios de Rentas Internas (SRI), Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), y Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

La Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. observa que la gestión de pasivos de LIDENAR S. A. muestra una tendencia positiva entre septiembre de 2024 a septiembre de 2025, reflejando una operación equilibrada y una gestión eficiente de sus obligaciones financieras. Los pasivos corrientes representan la mayor parte de la estructura de sus pasivos, destacando la importancia de las obligaciones con entidades financieras. Adicionalmente, en los pasivos corrientes se destaca a sus proveedores en la cadena de suministro de la empresa. La deuda financiera de la empresa se utiliza estratégicamente para respaldar sus operaciones, con un aumento superior al demostrado al promedio histórico comprendido entre 2020 y 2024. Por último, la empresa mantiene una sólida disciplina de pago con todas sus obligaciones financieras, fiscales y sociales, lo que refuerza su posición financiera y su compromiso con la responsabilidad corporativa.

Soporte Patrimonial:

El patrimonio de la compañía ha experimentado un crecimiento constante durante el período comprendido entre 2020 a 2024, con un promedio anual del 42,17%. A septiembre de 2025, esta tendencia continúa con un crecimiento interanual del +50,80% (US\$ +2,19 millones), alcanzando un valor total de US\$ 6,52 millones. Este crecimiento se atribuye principalmente al aumento de los resultados acumulados, la reserva legal y la utilidad del ejercicio.

La composición del patrimonio se distribuye en el capital suscrito o asignado, puesto que, representan con un 64,47% (US\$ 2,61 millones) de participación. Además, la reserva legal y la ganancia neta del periodo contribuyen con el 2,07% (US\$ 0,14 millones) y el 33,11% (US\$ 599,55 mil), respectivamente. Esta distribución refleja una sólida base financiera y un crecimiento equilibrado en los diferentes componentes del patrimonio de la compañía.

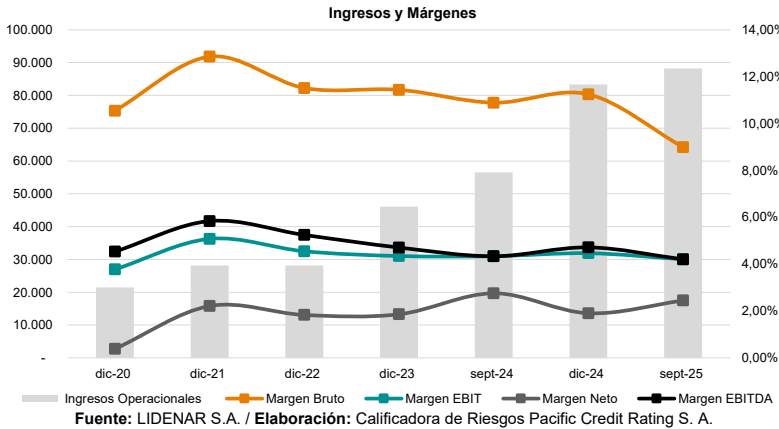


A septiembre de 2025, el capital suscrito o asignado de la empresa suma un valor de US\$ 4,20 millones producto de capitalización de las ganancias acumuladas, superior a los US\$ 1,59 millones de diciembre 2024.:

Por último, la ganancia neta del ejercicio crece, de US\$ 1,56 millones en septiembre de 2024 a US\$ 2,16 millones en septiembre de 2025; esta variación representa en términos porcentuales, un crecimiento interanual de 38,50% (US\$ +599,55 mil), situándose por debajo de su promedio histórico (195,31%).

Desempeño Operativo:

La actividad principal de LIDENAR S. A. es la comercialización de dispositivos móviles, como celulares y tablets, así como de la venta de accesorios relacionados.



Los ingresos de la empresa han aumentado de US\$ 21,47 millones en el año 2020 a US\$ 83,29 millones en 2024. A finales de 2024, los ingresos muestran incremento en un +80,78% (US\$ 37,22 millones) hasta ubicarse en US\$ 83,29 millones. Este incremento se atribuye principalmente a un aumento en la demanda de productos de la marca Infinix. La principal línea de negocio de la empresa continúa siendo la venta de dispositivos móviles, accesorios y tablets.

En lo que respecta a los periodos interanuales, se observó un comportamiento similar a septiembre de 2025 al crecer en +56,01% (US\$ +31,66 millones) alcanzando el monto de US\$ 88,19 millones. Dicho comportamiento se explica gracias a la capacidad de la empresa para asegurar nuevas negociaciones con clientes.

Los ingresos por tipos de productos de LIDENAR S.A. en septiembre de 2025 reflejan una clara preponderancia de los celulares como la categoría principal, generando US\$ 82,41 millones, lo que representa el 93,45% del total de ingresos. Este resultado pone de manifiesto el enfoque estratégico de la compañía en la comercialización de dispositivos móviles, consolidando su posición como líder en este segmento de mercado. Las categorías complementarias, como tablets (US\$ 599,43 mil), accesorios (US\$ 437,69 mil) y repuestos (US\$ 14,13 mil), contribuyen al portafolio de ingresos, ofreciendo opciones adicionales que fortalecen la diversificación del negocio.

Otros productos varios como, repuestos y comisiones, junto con ingresos por comisiones y ventas relacionadas con Claro (tarjetas y chips), completan el esquema de ingresos, evidenciando un enfoque secundario en estas líneas. A pesar de su participación menor, estas categorías amplían el alcance de la oferta de la compañía y generan oportunidades para capturar distintos segmentos de mercado. En conjunto, los ingresos totales ascendieron a US\$ 88,19 millones, reafirmando la capacidad de LIDENAR S.A. para diversificar sus operaciones mientras mantiene un liderazgo contundente en la comercialización de celulares.

Línea de Negocio (US\$)		
Detalle	sept-25	Participación
Celulares	82.413.633,76	93,45%
Tablets	599.428,67	0,68%
Accesorios	437.689,10	0,50%
Repuestos	14.126,04	0,02%
Varios	4.727.863,81	5,36%
Total	88.192.741,38	100,00%

Fuente: LIDENAR S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

El desempeño financiero de LIDENAR S.A. durante el período analizado evidencia un crecimiento sostenido y una consolidación estratégica en sus líneas de negocio. En términos de ingresos totales, la compañía alcanzó US\$ 88,19 millones en septiembre de 2025, reflejando un incremento del 56,01% respecto al año anterior. Este crecimiento estuvo liderado por la venta de bienes, particularmente en el segmento de celulares, que generaron US\$ 82,41 millones, representando el 93,45% del total de ingresos. La diversificación del portafolio también jugó un papel importante, con contribuciones adicionales de categorías como varios, accesorios y repuestos, complementando el enfoque principal en dispositivos móviles.

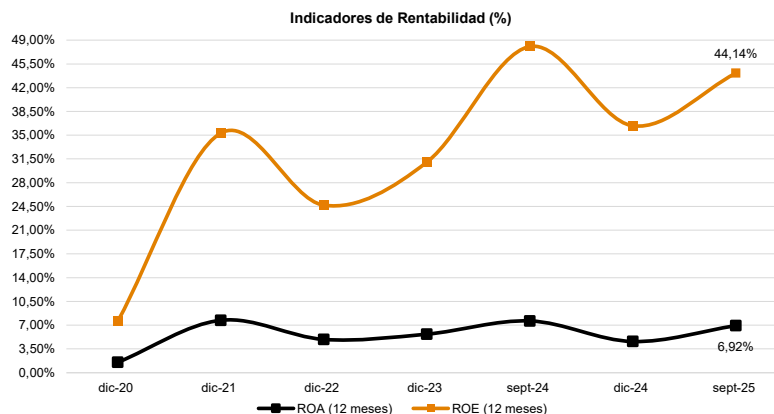
Asimismo, los ingresos por otras líneas, como tablets, tecnología, electrodomésticos, y las ventas vinculadas a Claro (tarjetas y chips), aunque de menor impacto relativo, contribuyen a la diversificación del negocio y ofrecen oportunidades de expansión en nuevos segmentos de mercado. Este crecimiento equilibrado refleja no solo la capacidad de LIDENAR S.A. para maximizar la rentabilidad de su línea principal, sino también su habilidad para mantener un control eficiente de inventarios, ajustar su oferta a las dinámicas del mercado y consolidar su liderazgo en el sector tecnológico.

El costo de ventas ha seguido una tendencia al alza similar a la de los ingresos, con un aumento promedio del 43,56% entre 2020 a 2024. A septiembre de 2025, este rubro experimentó un incremento del +59,34% (US\$ +29,89 millones), sumando un valor de US\$ 80,27 millones. Desglosando los costos de venta, estos están directamente vinculado al costo de adquisición de los equipos, el cual se ha mantenido constante en el mercado internacional. En términos proporcionales, el costo de ventas representó el 91,01% de las ventas totales en septiembre de 2025.

Pese al incremento en el costo de ventas, este no ha impactado negativamente en la utilidad bruta, puesto que los ingresos de igual forma incrementaron, lo que permitió que la empresa, a la fecha de corte, presente una subida del 28,79% interanualmente, lo que equivale en términos monetarios a US\$ +1,77 mil, alcanzando US\$ 7,92 millones en septiembre de 2025 (comparado con US\$ 6,15 millones en septiembre de 2024). Los gastos operacionales de la empresa se dividen en gastos de ventas y

gastos de administración. Durante el periodo 2020 - 2022, los gastos de administración fueron los más significativos. Sin embargo, en 2023 se produjo un cambio en esta composición, donde los gastos de ventas pasaron a ser los más representativos, con una participación de 4,29%. Estos gastos estuvieron principalmente compuestos por gastos de nómina de ventas, promoción, publicidad y arrendamiento operativo. Para septiembre de 2025, el gasto de ventas incremento y representó 3,61% de los ingresos, mientras que los gastos de administración se situaron en 1,17%.

Gracias a su gestión, la compañía logró alcanzar un resultado operacional positivo de US\$ 3,71 millones en septiembre de 2025, donde a su promedio de los últimos cinco años (+51,96%), puesto que a septiembre de 2025 interanualmente creció en +51,30%. Deduciendo sus gastos financieros y otros ingresos, la empresa generó una utilidad neta de US\$ 2,16 millones, un crecimiento del 38,50% (US\$ 599,55 mil) en comparación con el año anterior. A pesar de estos incrementos, los indicadores de rentabilidad, como el ROA y ROE, mostraron un decrecimiento interanual situándose en 6,92% y 44,14%, respectivamente, en septiembre de 2025. Estos resultados indican una salud financiera sólida y una eficiente utilización de los recursos de la empresa para generar beneficios.

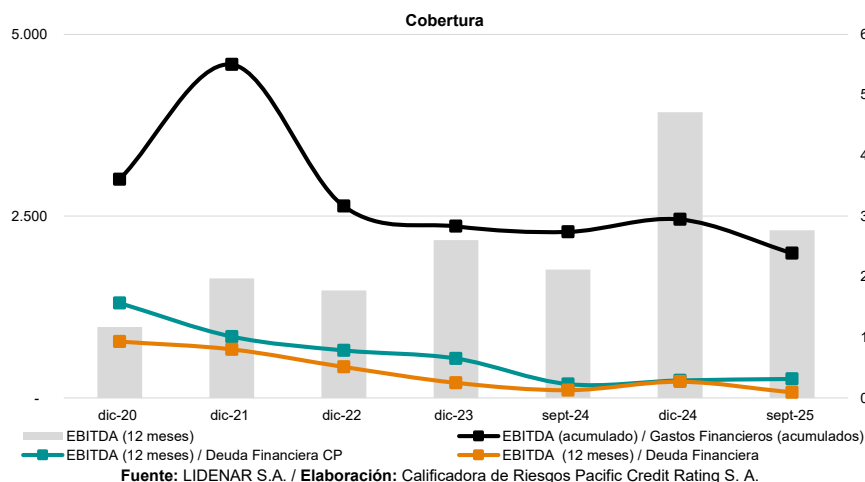


Fuente: LIDENAR S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

La Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A. observa que, a la fecha de corte, LIDENAR S. A. ha experimentado crecimiento en sus ingresos debido a captaciones de nuevos clientes. La empresa ha mantenido una gestión eficiente, logrando mantener resultados positivos en sus indicadores de rentabilidad. En general, los resultados financieros reflejan una salud financiera sólida y una gestión efectiva de los recursos de la empresa para generar beneficios sostenibles a largo plazo.

Cobertura con EBITDA

El EBITDA hace referencia a las ganancias de la empresa antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones; es decir, se entiende como el beneficio bruto de explotación calculado antes de la deducibilidad de los gastos financieros. Con lo antes detallado, los flujos EBITDA denotan una variación positiva promedio de 46,65% en los últimos cinco años (2020-2024). A la fecha de corte, los flujos EBITDA denotaron un crecimiento en comparación a su periodo similar en 2024 de 51,30%, producto del aumento de las ventas y del manejo de sus gastos operacionales. Por tanto, el EBITDA acumulado se ubicó en US\$ 3,71 millones.



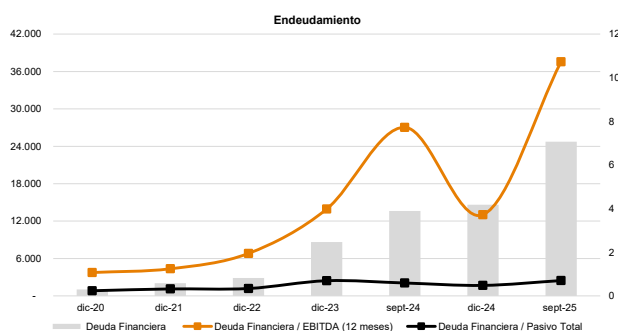
Fuente: LIDENAR S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

A septiembre de 2025, en cuanto a los indicadores de cobertura, la compañía muestra una cobertura a la deuda financiera total de 0,09 veces, lo que sugiere que los ingresos operativos no son suficientes para cubrir completamente la deuda. Sin embargo, la cobertura de la deuda financiera a corto plazo ha experimentado una subida, alcanzando 0,31 veces. Además, la empresa ha mantenido una capacidad para cubrir sus gastos financieros, con una cobertura de 2,39 veces, lo que indica una gestión adecuada de sus obligaciones financieras.

Finalmente, la relación entre los flujos EBITDA y los pasivos totales a septiembre de 2025, presenta un valor de 0,07 veces, siendo inferior a su promedio histórico (0,91 veces). La Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A. considera que históricamente, ha existido una gran capacidad para poder generar flujos propios de operación en periodos interinos dadas las afectaciones a nivel mundial en los últimos años.

Endeudamiento:

Dentro de las principales fuentes de financiamiento del emisor, se encuentran los créditos con el sistema financiero y las obligaciones con el mercado de valores; recursos consistentes para capital de trabajo y la operatividad continua. A septiembre de 2025, el apalancamiento se ubicó en 5,38 veces, estable en comparación con septiembre de 2024 (5,32 veces), producto de la expansión que mostró la deuda para la compra de inventario, se ubicó por encima de promedio de los últimos cinco años (4,62 veces).



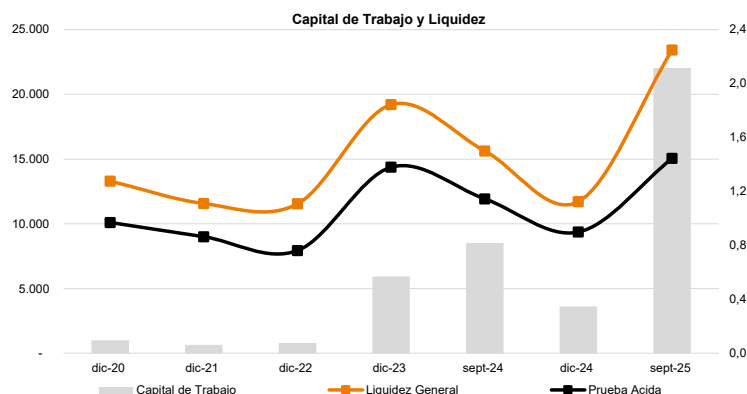
Fuente: LIDENAR S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En cuanto a la relación deuda financiera y patrimonio, a septiembre de 2025 fue de 3,80 veces, evidenciando un incremento interanual, puesto que a septiembre de 2024 se ubicó en 3,16 veces, lo que responde sobre todo al incremento de la deuda. En cuanto a la capacidad de pago de la entidad, como respuesta del dinamismo de sus flujos, el emisor cancelaría la deuda financiera vigente con su EBITDA en 10,73 años lo cual es superior a septiembre de 2024 (7,73 años), y a su promedio histórico (2,40 años).

El análisis financiero muestra un aumento en el apalancamiento y la deuda financiera de LIDENAR S.A., impulsado por la expansión y la adquisición de inventarios. Aunque los indicadores superan los promedios históricos, la capacidad de pago de la empresa crece.

Liquidez

En los últimos cinco años (2020 a 2024) el emisor denota adecuados niveles de liquidez al figurar resultados superiores a la unidad con un promedio de 1,29 veces. La liquidez se considera la principal fortaleza de la entidad, lo que refleja que cuenta con los recursos económicos necesarios para poder cubrir con sus obligaciones corrientes, en forma oportuna. Comportamiento que se mantiene en septiembre de 2025, pues obtuvo un indicador de liquidez general de 2,25 veces; y que se explica por un crecimiento superior en sus pasivos corrientes frente a los activos corriente, que de igual forma crecieron.



Fuente: LIDENAR S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Por otro lado, la prueba ácida es uno de los indicadores de liquidez más utilizados para evaluar la capacidad de una empresa de cumplir con sus obligaciones a corto plazo, sin depender de la venta de inventarios. En este sentido, a septiembre de 2025, el indicador se ubicó en 1,44 veces, en comparación con 1,14 veces en septiembre de 2024, evidenciando un incremento relevante. En línea con este comportamiento, el capital de trabajo también mostró un incremento, pasando de US\$ 8,51 millones en septiembre de 2024 a US\$ 22,03 millones en septiembre de 2025. Ambas variaciones se explican principalmente por el comportamiento de los activos corrientes, especialmente por el incremento en los saldos de cuentas y documentos por cobrar no relacionados a corto plazo.

A la fecha de corte, LIDENAR S.A. presenta un flujo de efectivo con variaciones significativas entre sus principales actividades. Las operaciones generaron un flujo negativo de US\$ 11,32 millones, lo que evidencia un elevado consumo de recursos en el núcleo operativo del negocio. En contraste, las actividades de inversión reflejaron una salida moderada de fondos por US\$ 286 mil, mientras que las actividades de financiamiento desempeñaron un papel determinante, aportando US\$ 10,21 millones y dejando en evidencia una fuerte dependencia de recursos externos para cubrir las necesidades de liquidez. El flujo neto del período cerró con una baja de US\$ 1,39 millones, que, sumado a un saldo inicial de efectivo de US\$ 1,82 millones, resultó en un saldo final de US\$ 435 mil. Este comportamiento evidencia tensiones en la liquidez operativa y subraya la necesidad de fortalecer la generación interna de recursos, con miras a reducir progresivamente la exposición a financiamiento externo y lograr una estructura financiera más equilibrada y sostenible.

Instrumento Calificado

Primera Emisión de Obligaciones

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas, de la empresa, en su sesión del 04 de octubre de 2021, resolvió aprobar la Primera Emisión de Obligaciones de LIDENAR S. A., por un monto de dos millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 2.000.000,00), según el siguiente detalle que consta el Prospecto de Oferta Pública:

Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo

Características del Instrumento

Emisor	LIDENAR S.A.
Monto de la Emisión	US\$ 2.000.000,00
Unidad Monetaria	Dólares de los Estados Unidos de América.

Características Generales	Clas e	Monto (US\$)	Plazo (días)	Amortización de capital	Pago de interés	Tasa
	A	2.000.000,00	361	Cuatro cupones cada trimestre vencido	Un solo cupón al vencimiento	6,75 %
	B		720	Ocho cupones cada trimestre vencido	Un solo cupón al vencimiento	7,00 %
	C			Veinticuatro cupones cada mes vencido	Un solo cupón al vencimiento	7,00 %
	D			Ocho cupones cada trimestre vencido	Ocho cupones iguales cada trimestre vencido	7,00 %
	E		1080	Dos cupones a los 360 días y 720 días.	Dos cupones iguales a los 360 días y 720 días	7,25 %
	F			Doce cupones cada trimestre vencido	Seis cupones iguales cada trimestre vencido	7,50 %
	G			1440	Dieciséis cupones trimestre vencido	Dieciséis cupones iguales cada trimestre vencido
	H		Dieciséis cupones trimestre vencido		Ocho cupones iguales cada semestre vencido	7,75 %
Valor Nominal de cada Título	Los valores de las obligaciones a emitirse serán desmaterializados y podrán emitirse desde un valor nominal de USD 1.00 (Un dólar de los Estados Unidos de América).					
Contrato de Underwriting	El presente instrumento no contempla un contrato underwriting.					
Rescates Anticipados	La presente emisión de obligaciones podrá realizar cancelaciones anticipadas de los valores objeto de la presente emisión de obligaciones posterior a los 360 contados a partir de la fecha de colocación de cada una de las clases.					
Sistema de Colocación	La colocación de las Obligaciones se realizará a través del Mercado Bursátil.					
Estructurador Financiero	VectorGlobal WMG Casa de Valores S.A.					
Agente Colocador	VectorGlobal WMG Casa de Valores S.A.					
Agente Pagador	Depósito Centralizado de compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S. A.					
Representante de Obligacionistas	Avalconsulting CÍA. LTDA.					
Destino de los recursos	Los recursos captados a través de la presente emisión serán utilizados de acuerdo con el siguiente detalle: Capital de Trabajo:					
Garantía General	Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Resguardos de ley	1) Los activos reales sobre los pasivos exigibles 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. 2) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3) Mantener durante la vigencia de la emisión de obligaciones, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25.					
Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.						

A la fecha de corte, según la página de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros se registra que se ha colocado el 56,40% de la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de LIDENAR S. A.

Destino de los Recursos:

Los recursos captados a través de la presente emisión serán utilizados de acuerdo con el siguiente detalle: Capital de Trabajo

Provisión de recursos:

De acuerdo con la planificación de pagos, y según el vencimiento de los valores de la Primera Emisión de Obligaciones difieren en cada clase tanto en pago de intereses como en amortización de capital.

Resguardos de Ley y Cumplimiento:

Los resguardos establecidos por ley vigentes, en detalle son los siguientes:

Según el acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas se acordó preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables, la compañía se compromete a:

- 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.

A la fecha de corte, el indicador se ubicó en 1,06 veces, dando cumplimiento a dicho resguardo.

- No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

Para el periodo de análisis, el emisor no repartió dividendos.

- Mantener, durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación (mayor o igual a 1,25), según lo establecido en el artículo 13, Sección I, Capítulo IV, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (Libro II del Mercado de Valores).

A la fecha de corte, el emisor cumple con la relación de activos libres de gravamen según lo establecido por ley con 23,58 veces.

Segunda Emisión de Obligaciones

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas, de la empresa, en su sesión del 30 de agosto de 2024, resolvió aprobar la Segunda Emisión de Obligaciones de LIDENAR S. A., por un monto de tres millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 3.000.000,00), según el siguiente detalle que consta el Prospecto de Oferta Pública:

Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo						
Características del Instrumento						
Emisor		LIDENAR S.A.				
Monto de la Emisión		US\$ 3.000.000,00				
Unidad Monetaria		Dólares de los Estados Unidos de América.				
	Clase	Monto (US\$)	Plazo (días)	Amortización de capital	Pago de interés	Tasa
Características Generales	A	3.000.000,00	720	Semestral	Trimestral	9,00%
	B		900	Semestral	Trimestral	9,25%
	C		1.080	Semestral	Trimestral	9,50%
Valor Nominal de cada Título	Los valores de las obligaciones a emitirse serán desmaterializados y podrán emitirse desde un valor nominal de USD 1.00 (Un dólar de los Estados Unidos de América).					
Contrato de Underwriting	El presente instrumento no contempla un contrato underwriting.					
Rescates Anticipados	La presente emisión de obligaciones podrá realizar cancelaciones anticipadas de los valores objeto de la presente emisión de obligaciones posterior a los 360 contados a partir de la fecha de colocación de cada una de las clases.					
Sistema de Colocación	La colocación de las Obligaciones se realizará a través del Mercado Bursátil.					
Estructurador Financiero	VectorGlobal WMG Casa de Valores S.A.					
Agente Colocador	VectorGlobal WMG Casa de Valores S.A.					
Agente Pagador	Depósito Centralizado de compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S. A.					
Representante de Obligacionistas	Avalconsulting CIA. LTDA.					
Destino de los recursos	Los recursos captados a través de la presente emisión serán utilizados de acuerdo con el siguiente detalle: Capital de Trabajo:					
Garantía General	Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Resguardos de ley	1) Los activos reales sobre los pasivos exigibles 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.					
	2) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.					
	3) Mantener durante la vigencia de la emisión de obligaciones, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25.					
Límite de Endeudamiento	Mantener una relación deuda financiera/ ventas no mayor al 30% al final de cada año y en las revisiones semestrales.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

A la fecha de corte, según la página de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros se registra que se ha colocado el 21,00% de la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de LIDENAR S. A.

Destino de los Recursos:

Los recursos captados a través de la presente emisión serán utilizados de acuerdo con el siguiente detalle: Capital de Trabajo

Provisión de recursos:

De acuerdo con la planificación de pagos, y según el vencimiento de los valores de la Emisión de Obligaciones, la amortización de capital es semestral y el pago de intereses trimestral.

Resguardos de Ley y Cumplimiento:

Los resguardos establecidos por ley vigentes, en detalle son los siguientes:

Según el acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas se acordó preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables, la compañía se compromete a:

- 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.

A la fecha de corte, el indicador se ubicó en 1,06 veces, dando cumplimiento a dicho resguardo.

- No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

Para el periodo de análisis, el emisor no repartió dividendos.

- Mantener, durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación (mayor o igual a 1,25), según lo establecido en el artículo 13, Sección I, Capítulo IV, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (Libro II del Mercado de Valores).

A la fecha de corte, el emisor cumple con la relación de activos libres de gravamen según lo establecido por ley con 23,58 veces.

Limitaciones de Endeudamiento

Mantener una relación deuda financiera/ ventas no mayor al 30% al final de cada año y en las revisiones semestrales.

El total de la deuda financiera en relación con el total de las ventas representa 28,06% a septiembre 2025. En este sentido, el emisor cumple con el resguardo estipulado.

Proyecciones de la Emisión

Estado de Resultados

A continuación, se contempla las proyecciones del estado de resultados de LIDENAR S. A. incluidas en el prospecto de Oferta Pública de la Segunda Emisión de Obligaciones, bajo un escenario moderado, mismas que corresponden al periodo comprendido entre los años 2024 – 2029. Para el año 2024 y el escenario de marzo de 2025, se presentarán los escenarios reales.

Los ingresos de LIDENAR S. A. se derivan principalmente de la venta de bienes como celulares, accesorios, tablets, y otros productos tecnológicos, complementados por la prestación de servicios y comisiones asociadas a sus actividades comerciales. Durante el periodo comprendido entre 2024 y 2025, LIDENAR S.A. proyecta un crecimiento sostenido en sus ingresos por ventas, alcanzando un valor total de US\$ 95,77 millones en 2025, lo que representa un avance del 92,08% respecto al año anterior. Este comportamiento refleja una estrategia comercial efectiva, respaldada por una oferta diversificada de productos tecnológicos y servicios complementarios. Las proyecciones para los años siguientes también son optimistas, con una tendencia ascendente que sitúa las ventas por encima de los US\$ 110 millones en 2029.

Por su parte, el costo de ventas mantiene una proporción coherente con el crecimiento de los ingresos, registrando un incremento del 22,30% entre 2024 y 2025, al pasar de US\$ 71,01 millones a US\$ 84,77 millones. A pesar de este aumento, la utilidad bruta también mejora, alcanzando US\$ 11,00 millones en 2025 frente a los US\$ 8,80 millones del año anterior. Este comportamiento evidencia una gestión eficiente del margen comercial, aunque aún se enfrentan desafíos en los costos operacionales y de ventas, que continúan creciendo de manera proporcional.

Finalmente, la utilidad neta muestra una recuperación significativa tras un ligero retroceso en 2025, cerrando el año con US\$ 1,72 millones. Esto representa un crecimiento del 14,14% con respecto a 2024, y se espera que esta tendencia continúe en los años siguientes, superando los US\$ 2,5 millones en 2029. A pesar del aumento de los gastos financieros y la carga impositiva, la empresa mantiene un desempeño financiero saludable, con un EBITDA suficiente para cubrir sus obligaciones y con perspectivas sólidas para consolidar su rentabilidad a mediano plazo.

ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (US\$)							
	sept-25	2025	Avance	2026	2027	2028	2029
VENTAS	88.192,74	95.774,58	92,08%	100.563,31	104.585,84	108.246,35	110.411,27
Costo de Ventas	80.268,61	-84.771,74	94,69%	-89.010,33	-92.570,74	-95.810,72	-97.726,93
UTILIDAD BRUTA	7.924,13	11.002,84	72,02%	11.552,98	12.015,10	12.435,63	12.684,34
Gastos Operacionales	-4.213,90	-6.736,72	62,55%	-7.057,89	-7.310,41	-7.580,06	-7.747,73
Gastos Administrativos	-1.029,95	-1.436,91	71,68%	-1.477,46	-1.528,63	-1.606,51	-1.654,71
Gastos Venta	-3.183,95	-5.299,80	60,08%	-5.580,43	-5.781,78	-5.973,55	-6.093,02
UTILIDAD OPERATIVA	3.710,23	4.266,12	86,97%	4.495,09	4.704,69	4.855,57	4.936,61
Gastos financieros	-1.553,32	-1.389,59	111,78%	-1.167,50	-1.013,33	-832,50	-605,00
Ingresos Financieros		-		-	-	-	-
Gastos Financieros		-1.389,59		-1.167,50	-1.013,33	-832,50	-605,00
Otros Ingresos/Egresos		-		-	-	-	-
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	2.156,91	2.876,53	74,98%	3.327,59	3.691,36	4.023,07	4.331,61
Participación trabajadores		-431,48		-499,14	-553,70	-603,46	-649,74
Impuesto a la renta		-719,13		-831,90	-922,84	-1.005,77	-1.082,90
UTILIDAD NETA DEL AÑO	2.156,91	1.725,92	124,97%	1.996,55	2.214,82	2.413,84	2.598,97

Fuente: Plusbursátil Casa de Valores S.A./ Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Con todo lo antes expuesto, PCR considera que el emisor presenta una adecuada capacidad de generación de flujos en concordancia a las proyecciones y de las condiciones de mercado, derivado de su posicionamiento y administración de capital de trabajo. Esto le ha permitido al emisor cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones tanto con el mercado de valores, así como con las instituciones financieras con las que mantiene relación. Con lo antes mencionado se concluye que LIDENAR S. A., muestra una apropiada solvencia y capacidad de pago para hacer frente a sus obligaciones aun en periodos de estrés.

Garantía General de las Emisiones

PCR ha recibido por parte del emisor el valor en libros de los activos libres de gravamen a la fecha de corte, es así como el monto total de activos depurados es de US\$ 13,26 millones. Además, la garantía general se ha mantenido en niveles constantes y no ha sufrido variaciones que comprometan los niveles de cobertura establecidos.

Activos Depurados (miles US\$)	
Detalle	Monto
Activo Total	41.567,02
(-) Activos o impuestos diferidos	4.105,74
(-) Activos gravados	24.202,25
(-) Activos en litigio	-
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	-
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	-
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	-
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	-
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	-
Total Activos Depurados	13.259,03
Saldo de obligaciones en circulación	562,42
Cobertura Activos depurados / Obligaciones en circulación (Mayor a 1,25)	23,58

Fuente: LIDENAR S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Riesgo Legal

En la página del Consejo de la Judicatura de Pichincha, en emisor como calidad de “demandante” y “Ofendido” registra un proceso sobre despido intempestivo.

Monto máximo de valores en circulación

Adicional, la Calificadora ha revisado que, al 30 de septiembre 2025, los valores en circulación y por emitir que mantiene COPUTRONSA S.A., en el mercado de valores, son inferiores al límite del 200% de su patrimonio que establece la normativa.

Monto Máximo de Valores en Circulación (miles US\$)	
Detalle	Valor
Patrimonio	6.514,79
200% Patrimonio	13.029,57
Monto no redimido de obligaciones en circulación	562,42
Monto en circulación como aceptante de facturas comerciales	0,00
Monto por emitirse	0,00
Total Valores en Circulación y por Emitirse	562,42
Total Valores en Circulación y por Emitirse / Patrimonio (debe ser menor al 200%)	4,32%

Fuente: LIDENAR S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Orden de prelación de pagos

Para el emisor, el saldo con el mercado de valores ocupa una prelación de pago Segunda, mismo que está respaldada por la Garantía General en 5,43 veces a la fecha de corte.

Posición Relativa de la Garantía General (miles de US\$)				
Orden de Prelación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Saldo Contable	1.965,12	562,42	24.180,89	5.824,77
Pasivo Acumulado	1.965,12	2.527,53	26.708,42	32.533,19
Fondos Líquidos (Caja y Bancos)				474,58
Activos Libres de Gravamen				13.259,03

Cobertura Fondos Líquidos

6,99

5,43

0,51

0,42

Fuente: LIDENAR S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Metodología utilizada

- Metodología de calificación de riesgo de valores de deuda (Ecuador)

Información utilizada para la Calificación

- Estados Financieros auditados sin salvedades de LIDENAR S. A. del año 2020 al 2024.
- Estados Financieros Internos con corte a septiembre de 2024 y 2025.
- Prospecto de Oferta Pública de la Primera y Segunda Emisión de Obligaciones.
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte a septiembre de 2025.
- Otros papeles de trabajo.

Presencia Bursátil

Situación del Mercado de Valores

El mercado de valores en Ecuador ha mostrado un crecimiento sostenido desde su inicio formal en la década de 1970, consolidándose como un actor clave en el desarrollo económico del país. A pesar de su tamaño reducido en comparación con otros mercados regionales, se evidencia una expansión progresiva en términos de participación y volumen. El número de empresas cotizantes ha crecido significativamente, pasando de 100 a 150 en los últimos años, mientras que el volumen de operaciones se ha incrementado lo que refleja un dinamismo positivo en la actividad bursátil y un interés creciente en el financiamiento a través de mercados de capitales.

A pesar de los avances registrados, el mercado bursátil ecuatoriano enfrenta diversos desafíos estructurales y coyunturales. La tasa de ahorro nacional, que influye directamente en la disponibilidad de recursos para inversión, sigue siendo limitada, lo que restringe el crecimiento del mercado. A su vez, la situación de pagos internacionales y la deuda externa del país afectan la percepción de riesgo entre inversionistas, limitando la atracción de capital extranjero.

El mercado de valores es un sistema donde se realizan todas las operaciones de inversión destinadas a financiar diversas actividades que generan rentabilidad. Esto se lleva a cabo mediante la emisión y negociación de valores, tanto a corto como a largo plazo, y a través de operaciones directas en las Bolsas de Valores. Las principales ventajas del mercado de valores incluyen su organización, eficiencia y transparencia, así como una intermediación competitiva que fomenta el ahorro y lo convierte en inversión, generando un flujo constante de recursos para financiamiento a mediano y largo plazo, entre otras.

Para diciembre de 2022, el monto negociado descendió a US\$ 13,45 millones, representando un 11,8% del PIB y una variación de -14%. A finales de 2023, el monto negociado se contrajo en un 1%, totalizando US\$ 13,31 millones y representando el 11% del PIB.

En diciembre de 2024, el monto registrado fue de US\$ 15.752 millones siendo superior a lo reportado en su año previo y el más alto reportado en los últimos años. Al analizar el mercado por sector, los títulos emitidos por el sector privado representaron el 54,66%, mientras que los del sector público representaron el 45,34%², siendo el mercado primario el principal actor con un 82,05% y la diferencia mercado secundario. Durante el 2024, los principales sectores participantes en el mercado bursátil nacional han sido Actividades Financieras y de Seguros (53,90%), Administración Pública y Defensa (37,96%), Industrias Manufactureras (3,13%), Comercio al por Mayor y Menor (2,60%), y otros 12 sectores con una participación individual menor.

Durante el período enero – agosto de 2025, el valor efectivo negociado acumulado ascendió a US\$ 11.723 millones, lo que representa aproximadamente el 74% del total negociado en todo 2024 (US\$ 15.752 millones). Este desempeño estuvo impulsado por las emisiones del sector público (US\$ 7.054 millones), que superaron las del sector privado (US\$ 4.668 millones), evidenciando una mayor participación del Estado como demandante de financiamiento en el mercado local.

El mercado primario hasta agosto de 2025 concentró la mayor parte de las operaciones, con US\$ 9.504 millones negociados, mientras que el mercado secundario se mantuvo limitado, con apenas US\$ 2.218 millones, lo que refleja la falta de profundidad y liquidez en la negociación de valores ya emitidos. En cuanto al tipo de instrumento, la renta fija dominó ampliamente, con US\$ 11.630 millones acumulados frente a solo US\$ 93,19 mil en renta variable, reafirmando el perfil conservador del mercado ecuatoriano y la escasa capitalización de empresas vía acciones.

Por tipo de títulos, los más negociados en lo que va del año fueron:

- Certificados de inversión (US\$ 2.847 millones)
- Certificados de tesorería (US\$ 2.428 millones)
- Certificados de depósito (US\$ 2.229 millones)
- Bonos del Estado (US\$ 1.426 millones)
- Notas de crédito (US\$ 570 mil)

Estos resultados confirman una preferencia por instrumentos de corto y mediano plazo, mayormente utilizados por instituciones públicas y privadas para cubrir requerimientos de liquidez o rotación de cartera. El análisis por calificación de riesgo muestra que los papeles con mejor nota crediticia (AAA) concentran el mayor volumen negociado tanto en papel comercial como en obligaciones corporativas y titularizaciones, lo que refuerza la alta aversión al riesgo del mercado. No obstante, las tasas internas de retorno (TIR) promedio ofrecen una compensación atractiva, especialmente para emisores con calificaciones entre AA y AA+.

Finalmente, al observar la distribución por rama económica, se evidencia una fuerte concentración: el sector financiero y de seguros representó 47,79% del total negociado, seguido muy de cerca por la administración pública (42,88%). La participación de sectores productivos como la industria, comercio o construcción sigue siendo marginal, lo que limita la función del mercado de valores como fuente de financiamiento para el aparato productivo nacional.

Este comportamiento reafirma la necesidad de profundizar el mercado, ampliar la base de emisores, dinamizar la renta variable y promover un entorno regulatorio que estimule la inversión institucional y privada de largo plazo. El fortalecimiento del mercado secundario y la diversificación sectorial serán claves para que el mercado de capitales cumpla un rol más protagónico en la financiación del desarrollo económico del país.

Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable. Cuyo principal objetivo es dar a conocer al inversionista que tan fácil puede ser negociado un valor en el mercado secundario. Para su cálculo se considera la siguiente formula:

$$\text{Indicador presencia bursátil} = \frac{N^{\circ} \text{ de días negociados mes}}{N^{\circ} \text{ de ruedas mes}}$$

² Cifras tomadas al corte de agosto de 2025 de la Bolsa de Valores de Quito, *Boletines Mensuales y Boletín Informativo*.

PCR considera que el indicador de presencia bursátil en valores de renta fija no refleja la liquidez real del valor, dado que en el país el mercado secundario es mínimo; el rendimiento atractivo que ofrecen los títulos de renta fija incentiva a mantener la inversión hasta el vencimiento. Es por esto por lo que PCR opina que la calificación de riesgo es la que influye en la liquidez del valor en el mercado.

Para el mes de septiembre de 2025, LIDENAR S.A. mantiene vigente en el mercado de valores dos Emisiones de Obligaciones a largo plazo.

Presencia Bursátil			
Instrumento	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Calificaciones
Primera Emisión de Obligaciones	SCVS-INMV-DNAR-2022-00003189	2.000.000	AA (+)
Segunda Emisión de Obligaciones	SCVS-INMV-DNAR-2025-00002813	3.000.000	AA (+)
Total		5.000.000	

Fuente: LIDENAR S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Relación con Empresas Vinculadas

Es importante considerar que, dentro del activo contabilizado en los Estados Financieros a la fecha de corte, el Emisor registró cuentas por cobrar relacionadas por US\$ 36,20 mil lo que es mínimamente representativo en el total de activos.

Detalle Relacionadas	
Empresa	Miles US\$
Cidercon S.A.	36,20

Fuente: LIDENAR S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Anexos

Estado de Situación Financiera, Estado de Resultado Integrales y Estado de Flujo de Efectivo							
LIDENAR S.A.							
Estado de Situación Financiera Individual	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sept-24	dic-24	sept-25
Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo	976	1.556	1.019	2.379	317	1.822	435
Documentos y cuentas por cobrar relacionados C/P	138	36	43	71	45	536	36
Documentos y cuentas por cobrar no relacionados C/P	1.922	2.190	3.920	5.631	11.559	17.799	14.758
Otras cuentas por cobrar	125	77	236	269	899	1.045	972
(-) Deterioro del valor de cuentas por cobrar	(191)	(119)	(183)	(122)	(104)	(141)	(141)
Inventarios netos	1.118	1.459	2.571	3.268	6.056	6.597	14.197
Anticipos a proveedores	26	81	78	372	4.498	1.972	4.885
Activos por impuestos corrientes	310	299	436	982	2.168	2.946	4.106
Otros activos corrientes	219	994	93	115	107	271	437
Total activo corriente	4.645	6.573	8.214	12.965	25.545	32.849	39.685
Propiedades, planta y equipo	955	1.543	1.601	1.728	1.930	1.800	2.028
Terrenos	-	207	207	317	317	317	317
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(210)	(319)	(420)	(529)	(629)	(624)	(722)
Activo intangible	96	93	124	94	85	69	48
Activos por impuesto diferido	-	-	8	35	35	211	211
Documentos y cuentas por cobrar no relacionados L/P	-	-	823	525	-	-	-
Otros activos no corrientes	23	-	-	-	-	-	-
Total activo no corriente	863	1.524	2.344	2.170	1.738	1.773	1.882
Activo total	5.509	8.096	10.558	15.135	27.283	34.622	41.567
Cuentas y documentos por pagar relacionadas C/P	-	-	336	-	-	-	-
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas C/P	2.215	2.543	4.308	1.867	6.489	11.779	5.825
Obligaciones con entidades financieras C/P	623	1.627	1.658	2.999	7.744	13.374	7.359
Obligaciones emitidas C/P	-	-	229	340	-	250	19
Provisiones por beneficios a empleados C/P	63	227	191	392	195	538	203,13
Pasivo por impuestos corrientes	376	694	628	1.005	1.236	2.381	1.629
Anticipo de clientes C/P	40	36	31	92	41	135	53
Otros pasivos corrientes	323	797	34	335	1.329	769	2.562
Pasivo corriente	3.640	5.924	7.416	7.031	17.034	29.225	17.650
Obligaciones con entidades financieras L/P	425	425	556	4.866	5.455	978	16.822
Obligaciones emitidas L/P	-	-	440	436	436	23	543
Provisiones por beneficios a empleados L/P	21	43	56	39	38	38	37
Otros pasivos no corrientes	330	-	-	-	-	-	-
Pasivo no corriente	776	468	1.052	5.341	5.929	1.039	17.402
Pasivo total	4.416	6.392	8.468	12.373	22.963	30.264	35.052
Capital suscrito o asignado	1.091	1.091	1.591	1.591	1.591	1.591	4.200
Reserva legal	107	169	-	52	135	135	135
Superávit por revaluación	-	-	4	12	12	22	22
Ganancias o pérdidas acumuladas	(183)	(120)	(24)	250	1.024	1.024	1
Ganancia o pérdida neta del periodo	83	624	516	857	1.557	1.586	2.157
Otras cuentas patrimoniales	3	3	3	-	-	-	-
Patrimonio total	1.101	1.767	2.090	2.763	4.320	4.358	6.515
Deuda Financiera	1.048	2.051	2.883	8.641	13.635	14.624	24.743
Corto Plazo	623	1.627	1.887	3.339	7.744	13.623	7.378
Largo Plazo	425	425	996	5.302	5.891	1.001	17.365
Estado de Resultados Integrales							
Ingresos Operacionales	21.470	28.191	28.176	46.074	56.529	83.291	88.192,741
Costo de ventas	19.206	24.568	24.933	40.805	50.376	73.929	80.268,611
Utilidad bruta	2.264	3.623	3.243	5.269	6.153	9.362	7.924,130
(-) Gastos de administración	(1.073)	(1.171)	(945)	(1.290)	(959)	(1.345)	(1.029,953)
(-) Gastos de ventas	(379)	(1.021)	(1.017)	(1.976)	(2.742)	(4.298)	(3.183,945)
Utilidad operativa	812	1.431	1.281	2.002	2.452	3.719	3.710,232
(-) Gastos financieros	(270)	(299)	(467)	(766)	(895)	(1.334)	(1.553,318)
Otros ingresos (gastos) no operacionales neto	(266)	(25)	5	117	-	173	-
Resultado antes de Participaciones y del Impuesto a la Renta	276	1.107	819	1.353	1.557	2.558	2.156,914
(-) Participación trabajadores	(41)	(166)	(123)	(203)	-	(384)	-
Resultado antes de impuestos	234	941	696	1.150	1.557	2.174	2.156,914
(-) Impuesto a la renta por pagar	(151)	(317)	(180)	(293)	-	(589)	-
Utilidad (pérdida) neta del ejercicio	83	624	516	857	1.557	1.586	2.156,914
Estado de Flujo de Efectivo							
Flujo Actividades de Operación	1.583	1.544	(1.446)	(3.821)	(8.377)	(6.867)	(11.315)
Flujo Actividades de Inversión	(33)	(1.638)	(131)	(253)	70	(102)	(286)
Flujo Actividades de Financiamiento	(650)	673	1.040	5.434	6.244	6.411	10.213
Flujo del Período	900	580	(537)	1.360	(2.063)	(557)	(1.388)
Saldo Inicial de Efectivo	77	976	1.556	1.019	2.379	2.379	1.822
Saldo Final de Efectivo	976	1.556	1.019	2.379	317	1.822	435

Fuente: LIDENAR S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Márgenes e Indicadores Financieros (% US\$, veces y días)							
LIDENAR S.A.							
Márgenes e Indicadores Financieros	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sept-24	dic-24	sept-25
Márgenes							
Costos de Venta / Ingresos	89,45%	87,15%	88,49%	88,56%	89,12%	88,76%	91,01%
Margen Bruto	10,55%	12,85%	11,51%	11,44%	10,88%	11,24%	8,99%
Gastos Operacionales / Ingresos	6,77%	7,78%	6,96%	7,09%	6,55%	6,77%	4,78%
Margen EBIT	3,78%	5,08%	4,55%	4,35%	4,34%	4,47%	4,21%
Gastos Financieros/Ingresos	1,26%	1,06%	1,66%	1,66%	1,58%	1,60%	1,76%
Margen Neto	0,39%	2,21%	1,83%	1,86%	2,76%	1,90%	2,45%
Margen EBITDA	4,54%	5,84%	5,25%	4,71%	4,34%	4,72%	4,21%
EBITDA y Cobertura							
Depreciaciones	126,62	112,29	100,54	109,27	-	134,42	-
Amortizaciones	35,95	102,17	95,93	58,52	-	75,13	-
EBITDA (12 meses)	974	1.645	1.478	2.170	1.764	3.929	2.306
EBITDA (acumulado)	974	1.645	1.478	2.170	2.452	3.929	3.710
EBITDA (acumulado) / Gastos Financieros (acumulados)	3,61	5,50	3,16	2,83	2,74	2,95	2,39
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera CP	1,56	1,01	0,78	0,65	0,23	0,29	0,31
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera	0,93	0,80	0,51	0,25	0,13	0,27	0,09
EBITDA (12 meses) / Pasivo total	0,22	0,26	0,17	0,18	0,08	0,13	0,07
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,82	0,93	0,88	0,57	0,74	0,97	0,50
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,18	0,07	0,12	0,43	0,26	0,03	0,50
Deuda Financiera / Patrimonio	0,95	1,16	1,38	3,13	3,16	3,36	3,80
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,24	0,32	0,34	0,70	0,59	0,48	0,71
Pasivo Total / Patrimonio	4,01	3,62	4,05	4,48	5,32	6,94	5,38
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	1,08	1,25	1,95	3,98	7,73	3,72	10,73
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	4,53	3,88	5,73	5,70	13,01	7,70	15,20
Rentabilidad							
ROA (12 meses)	1,52%	7,70%	4,89%	5,66%	7,61%	4,58%	6,92%
ROE (12 meses)	7,58%	35,30%	24,69%	31,03%	48,07%	36,39%	44,14%
Liquidez							
Liquidez General	1,28	1,11	1,11	1,84	1,50	1,12	2,25
Prueba Acida	0,97	0,86	0,76	1,38	1,14	0,90	1,44
Capital de Trabajo	1.005	649	797	5.934	8.511	3.624	22.035
Flujo de efectivo/ deuda de corto plazo	157%	96%	54%	71%	4%	13%	6%
Tasa de Consumo de Efectivo	-74,97	-48,31	44,75	-113,37	229,17	46,43	154,19
Cash Runway	-13,02	-32,21	22,77	-20,99	1,38	39,24	2,82
Rotación							
Días de Cuentas por Cobrar Comerciales	32	28	50	44	55	77	45
Días de Cuentas por Pagar	42	37	62	16	35	57	20
Días de Inventarios	21	21	37	29	32	32	48
Ciclo de Conversión de Efectivo	12	12	25	56	53	52	73
Servicio de la deuda							
Obligaciones con entidades financieras C/P	623	1.627	1.658	2.999	7.744	13.374	7.359
Obligaciones emitidas C/P	-	-	229	340	-	250	19
(-) Gastos financieros	270	299	467	766	895	1.334	1.553
Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo	976	1.556	1.019	2.379	317	1.822	435
Inversiones temporales C/P	-	-	-	-	-	-	40
Total Servicio de la deuda	(83)	370	1.336	1.726	8.322	13.135	8.457
Cobertura de servicio de deuda MV y GF	(1)	(1)	(5)	(2)	3	(16)	2

Fuente: LIDENAR S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.