

Segunda Emisión de Obligaciones a Largo Plazo LIDENAR S. A.

Comités No.: 422-2024	Fecha de Comité: 12 de diciembre de 2024
Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de octubre de 2024	Quito – Ecuador
Ing. Jhonathan Velastegui (593) 4501-643	dvelastegui@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	N° Suscripción	Resolución SCVS
Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	AA+	Inicial	N/A	N/A

Significado de la Calificación

Categoría AA: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una buena capacidad del pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, pero que es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y en la economía.

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

Según lo establecido en el Art. 5, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de las Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificadora de riesgo, ante eventos que puedan influenciar el cambio de la categoría de calificación de riesgo de un valor determinado, podrá ubicar la calificación de riesgo como "calificación de riesgo en observación" (credit watch). *"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 **Segunda Emisión de Obligaciones de LIDENAR S. A.** con información al 31 de octubre de 2024. 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.

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 mostrado un notable aumento en sus activos, pasando de US\$ 5,30 millones en 2019 a US\$ 15,14 millones al cierre de 2023, con un crecimiento anual promedio del 31,16%. Además, los activos de la empresa crecieron un 81,82% en el último año, impulsados principalmente por el incremento de las cuentas por cobrar y anticipos a proveedores producto de nuevos acuerdos por haber constatado la capacidad de ejecución comercial de la empresa. La mayor parte de estos activos son a corto plazo, lo que refleja una estrategia enfocada en la liquidez y la optimización de su ciclo operativo.
- **Sólida estrategia de Inventarios y Cuentas por Cobrar:** La empresa ha mantenido un control eficiente de sus inventarios, con un crecimiento del 31,92% en los últimos cinco años, alcanzando US\$ 5,60 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 50,83% de sus activos corrientes, con un aumento interanual del 198,40%, lo que resalta la eficiencia en la gestión de cobranzas y su sólida cartera comercial.
- **Crecimiento significativo de ingresos:** LIDENAR S.A. ha experimentado un aumento notable en sus ingresos, pasando de US\$ 7,39 millones en 2019 a US\$ 46,07 millones en 2023, y alcanzando US\$ 64,38 millones en octubre de 2024. 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 95,1% de sus ingresos en octubre de 2024.

- **Buena estrategia de 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 5,05 veces en octubre de 2024, comparado con 3,96 veces en octubre de 2023, debido a la expansión de la deuda para la compra de inventarios. La relación deuda financiera y patrimonio también aumentó a 3,11 veces, reflejando un incremento en la deuda financiera. En términos de solvencia, la cobertura de la deuda financiera total es de 0,23 veces, indicando que los ingresos operativos no son suficientes para cubrir completamente la deuda, aunque la cobertura de la deuda a corto plazo mejoró a 0,44 veces. La empresa mantiene una cobertura de 3,06 veces para sus gastos financieros, lo que sugiere una gestión adecuada de sus obligaciones. En cuanto a la liquidez, LIDENAR S.A. presenta una liquidez general de 1,60 veces y una prueba ácida de 1,25 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.
- **Proyecciones que respaldan el pago de la emisión:** A la fecha de corte, LIDENAR S.A. mantiene un instrumento activo en el mercado de valores: la Primera 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 Clave

Factores que podrían mejorar la calificación.

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

Factores que podrían reducir 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.

Riesgos Previsibles

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 otorgada al instrumento se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

Contexto Macroeconómico¹

A partir del año 2018, la reducción del gasto de consumo final del gobierno ha generado una considerable desaceleración del PIB debido a la dependencia de la economía nacional hacia el sector público. Si bien, este comportamiento se mantuvo durante el año en mención y a principios del 2019, la contracción se acentuó durante los dos últimos trimestres del 2019 producto de las manifestaciones de octubre, ocasionadas por la propuesta del Ejecutivo de eliminar el subsidio a los hidrocarburos; seguidamente, cuando el país estaba tratando de conseguir la senda del crecimiento en el 2020, surge en China la propagación del virus Covid-19, el cual por su alta tasa de contagio logra diseminarse por todo el mundo; generando la paralización económica en la mayoría de países a nivel mundial. Por lo anterior, Ecuador no fue inmune al impacto negativo en su economía, el cual registró una caída del 9,20% de su Producto Interno Bruto, impulsado principalmente por el decrecimiento de la inversión, la disminución del consumo final de hogares, gobierno general y la contracción de las exportaciones de bienes y servicios.

¹ Las cifras utilizadas para este extracto son las últimas publicadas por la página web del Banco Central del Ecuador.

Para inicio del año 2021, la paulatina reapertura de los establecimientos y el inicio de los planes de vacunación, permitieron que la economía local comience a recuperarse. El 24 de mayo del mismo año, Guillermo Lasso fue posesionado como presidente electo por el Ecuador, la estabilidad política generó una confianza en el mercado y, es así como, al segundo semestre, el PIB creció en 4,24 p.p. frente a lo reflejado el año anterior, con lo cual superó la proyección de 3,55% realizada por el Banco Central del Ecuador. El desempeño obtenido, responde al incremento del Gasto de Consumo Final de los Hogares, causando una recuperación de las actividades económicas y productivas en el país.

En marzo 2022, iniciaron los conflictos bélicos entre Rusia y Ucrania, lo que afectó negativamente al dinamismo económico global, como el canal de comercio internacional, tanto en importaciones y exportaciones, flujo de pagos, por lo que las transacciones con el mercado euroasiático se ralentizaron, se considera que hasta el 2021, Rusia era el tercer país de destino de exportaciones no petroleras, específicamente de banano, camarón y flores. De manera similar, el costo del transporte marítimo se encareció, causando un aumento en el costo de la materia prima. Por otro lado, Rusia se vio afectado a nivel de exportaciones de petróleo, lo que repercutió positivamente sobre los ingresos del Estado ecuatoriano, percibiendo US\$ 144,20 millones adicionales por cada dólar en que se incrementa el precio del crudo por encima del precio estipulado en la proforma General del Estado.

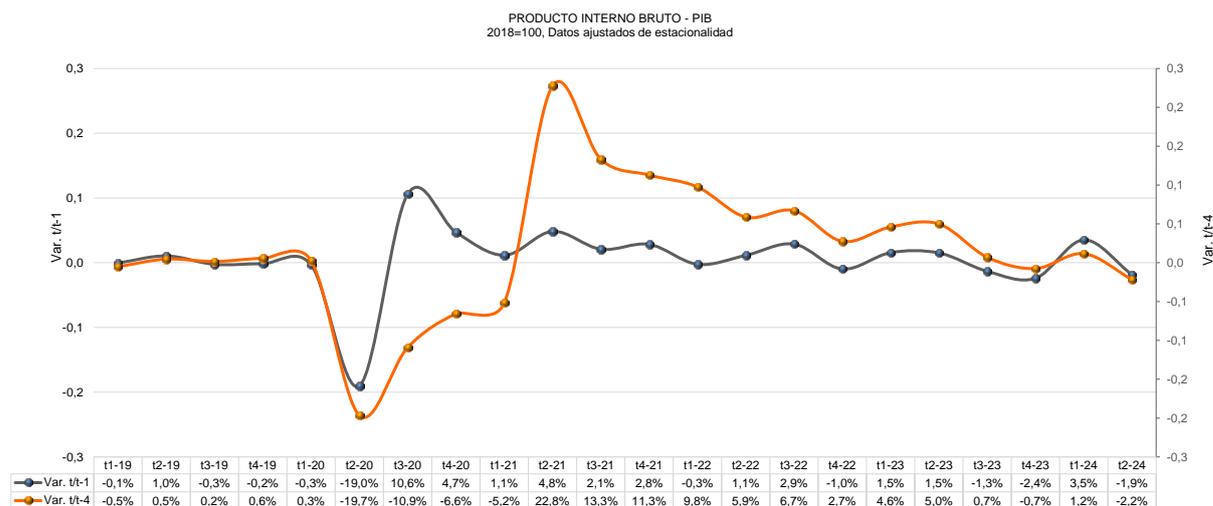
En referencia al segundo semestre de 2022, la economía nacional tuvo afectaciones importantes que generaron una interrupción de las actividades productivas y cotidianas causadas por las movilizaciones. Los efectos, a junio, sumaron US\$ 1.115,40 millones, de lo cual US\$ 1.104,80 millones corresponde a pérdidas y el restante a daños. Los cinco sectores que tuvieron mayores afectaciones fueron: energía e hidrocarburos US\$ 329,70 millones, comercio con US\$ 318,10 millones, industria con US\$ 227,40 millones, agricultura con US\$ 80,40 millones y turismo con US\$ 56,20 millones.

A finales de 2022, la economía nacional demostró un dinamismo positivo de +6,3 p.p., alcanzando un PIB de US\$ 95.865,47 millones, lo cual se ubica por encima de lo esperado según el ajuste en la previsión del Banco Central realizada durante el tercer trimestre del mismo año. Este incremento es una muestra de la recuperación de la economía nacional posterior a las paralizaciones llevadas a cabo en el mes de junio de dicho año.

En cuanto al segundo trimestre de 2023, se evidencia que el PIB experimentó un crecimiento de +3,34% en comparación con el mismo período del año anterior, alcanzando un monto de US\$ 18.122,58 millones. Dicho dinamismo, fue impulsado principalmente por el gasto del gobierno (+6,4%), consumo de los hogares (+4,3%) y la Formación Bruta de Capital Fijo en +3,8%. Se destaca principalmente el crecimiento del Gasto del Gobierno el cual se dio principalmente por compra de bienes y servicios; así como, el pago de remuneraciones del sector salud y educación; así mismo, el consumo de los hogares se expandió principalmente por un mayor nivel de remesas y operaciones de créditos de consumo y por último la Formación Bruta de Capital Fijo, se vio influenciada positivamente por una mayor compra de maquinarias y equipos de transporte.

Para finales de 2023, el Producto Interno Bruto (PIB) mostró una caída del 0,7% en comparación con el mismo período del año anterior. Este descenso se debió a la reducción en el gasto de los hogares (-0,5%), la inversión (-5,2%) y las exportaciones (-7,4%). Por otro lado, se observó un aumento en el gasto del gobierno en un 1% y en las importaciones en un 16,2%.

El PIB de Ecuador al cierre del segundo trimestre de 2024, experimentó una caída interanual del -2,2% la causa principal de este comportamiento se debe a contracciones significativas en varios sectores clave. La formación bruta de capital fijo (FBKF) se redujo un 8,2%, principalmente debido a una caída del 17,2% en el sector de la construcción. El consumo de los hogares disminuyó un 2,2%, afectando especialmente a los sectores textil, calzado y servicios, mientras que el gasto gubernamental se contrajo un 0,6%. Sin embargo, las exportaciones mostraron un crecimiento del 1,9%, impulsadas por ventas de petróleo crudo, camarón elaborado y minerales metálicos, entre otros. Las importaciones crecieron marginalmente un 0,2%, principalmente por la demanda de productos refinados de petróleo. A nivel sectorial, destacaron positivamente las actividades profesionales técnicas (8,5%), pesca y acuicultura (5,5%), y explotación de minas y canteras (1,8%), contrastando con el desempeño negativo de la mayoría de los sectores económicos.



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

En términos industriales, solo 6 de 20 sectores mostraron resultados positivos. Destacan especialmente Actividades Profesionales y Técnicas con un crecimiento anual del 8,5%, Pesca y Acuicultura con una expansión del 5,5%, Explotación de Minas y Canteras con el 1,8%, Manufactura de Productos Alimenticios con el 1,1% y Actividades Inmobiliarias con el 0,8% de crecimiento anual.

Con fecha 10 de mayo de 2023, se firmó el Tratado de Libre Comercio Ecuador-China, siendo este el primer acuerdo comercial que el Ecuador suscribe con un país asiático. En el cual, se contempla 17 disciplinas y es considerado de última generación debido al capítulo de comercio electrónico. En materia de bienes, el intercambio comercial entre ambos países alcanzó alrededor de los US\$ 12.000 millones para el 2022. Las exportaciones alcanzaron los US\$ 5.823 millones, sobresaliendo productos como el camarón, el concentrado de plomo y cobre, otros productos mineros, banano, balsa, madera y sus elaborados, cacao, entre otros. Se registraron importaciones por un monto aproximado de US\$ 6.353 millones, en productos como: manufacturas de metales, automóviles, teléfonos celulares, computadoras, máquinas y sus partes, entre otros. Es importante mencionar que, el 77% de las importaciones provenientes de China se centran en materias primas, insumos, bienes de capital y combustibles, elementos necesarios para la producción.

En materia de política, el 17 de mayo de 2023, el entonces Presidente del Ecuador, Guillermo Lasso, mediante decreto ejecutivo 741 resolvió la disolución de la Asamblea Nacional. La decisión del mandatario se enmarcó en un mecanismo constitucional conocido como muerte cruzada. El 20 de octubre del presente periodo, el Consejo Nacional Electoral (CNE) ratificó, con el 100% de actas escritadas, la victoria de Daniel Noboa en las elecciones presidenciales anticipadas. Con su triunfo el riesgo país presentó cierta mejoría, pues el EMBI disminuyó a 1.750 puntos.

Con fecha 1 de noviembre de 2023 la Corte Constitucional revisó y aprobó el Tratado de Libre Comercio (TCL) entre China y Ecuador, en el cual hay varios beneficios para las exportaciones de nuestro país; una vez que este acuerdo entre en vigencia, pues se encuentra pendiente la aprobación final de la siguiente Asamblea Nacional. El primer beneficio es el acceso real a la oferta exportable actual y en mejores condiciones a un mercado de 1.400 millones de consumidores. A su vez, este acuerdo permite equiparar las condiciones de competencia con los países vecinos (Perú, Centro América) que ya tienen acuerdo con China.

En el primer semestre de 2024, las exportaciones totales de Ecuador crecieron un 12% respecto al mismo período de 2023. Las exportaciones no petroleras, que representaron el 71% del total, aumentaron un 7,1% en valor, mientras que las petroleras, con un 29% de participación, se incrementaron un 25%. Este crecimiento fue acompañado por una mejora en el Índice de Términos de Intercambio no petrolero, que pasó de 0,99 a 1,11, indicando condiciones más favorables para el comercio exterior ecuatoriano.

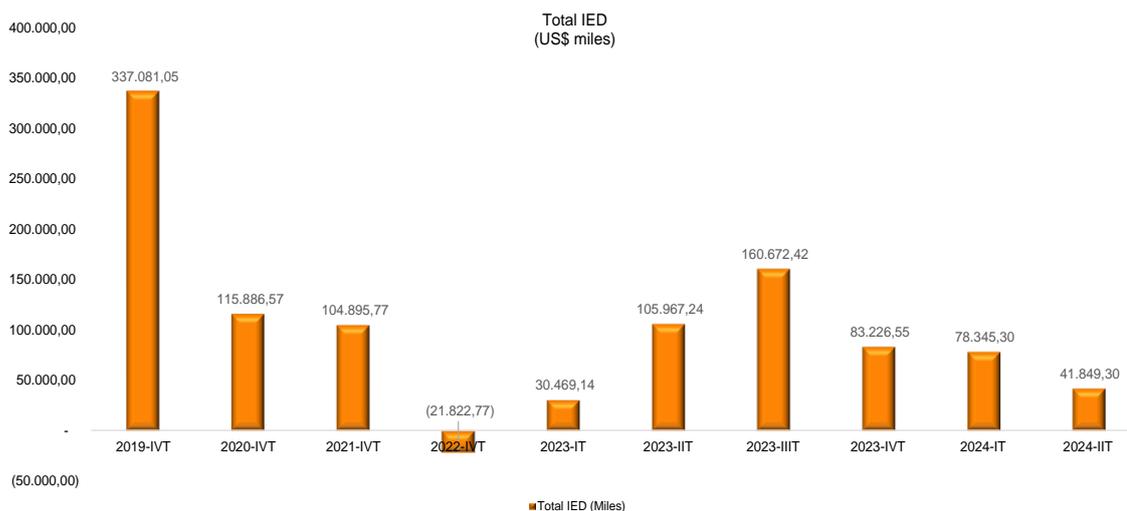
China se posicionó como el principal destino de las exportaciones no petroleras con un 22% de participación, seguida por la Unión Europea, Estados Unidos, Rusia y Colombia. Estos cinco destinos captaron el 72% de las exportaciones no petroleras. Notablemente, la Unión Europea y Estados Unidos mostraron los mayores incrementos en valor (25,3% y 18,1% respectivamente), mientras que China registró una reducción del 15,6%. Esta diversificación de mercados y el crecimiento tanto en el sector petrolero como no petrolero reflejan una dinámica positiva en el comercio exterior ecuatoriano para el período analizado.

Durante este periodo, hubo un aumento significativo en la cantidad de petróleo ecuatoriano exportado en el mercado spot, debido a la finalización de los contratos a largo plazo que Petroecuador mantenía con compañías internacionales. Por otro lado, las exportaciones que no incluyen petróleo experimentaron un incremento del 2,1%

en el trimestre. En cuanto a las importaciones totales, estas alcanzaron los US\$ 6.366,6 millones, lo cual representa una disminución del 15,0% con respecto al trimestre anterior y del 9,3% en comparación con el mismo periodo del año pasado.

Inversión Extranjera Directa (IED)

Durante el segundo trimestre de 2024, la inversión Extranjera Directa experimentó una contracción de -US\$ 64,12 millones respecto a su comparativo del mismo periodo del año 2023, debido a la reducción del comercio y explotación de minas principalmente. Individualmente, la Inversión Extranjera Directa por actividad económica, presentó desinversión en ocho de las nueve actividades reportadas por el Banco Central del Ecuador. Debido a la situación política, el aumento de inseguridad y violencia han limitado el consumo, sectores que antes eran atractivos como minas y canteras, actualmente ya presentan caídas significativas por la incertidumbre actual, aspectos que dificultan la atracción de nuevos capitales.



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

La Inversión Extranjera Directa considera solamente los nuevos capitales que ingresan al país. Por este motivo, los flujos de IED de años anteriores pueden estar reinvertidos ya que al generarse en el país no se consideran como IED. En referencia a las actividades en las que se evidencia un crecimiento del capital extranjero de manera interanual.

A continuación, se presenta un detalle de la inversión extranjera directa hasta el segundo trimestre de 2024:

Inversión Extranjera Directa (Miles de US\$)					
Participación por industria	2023-IIT	2023-IIIT	2023-IVT	2024-IT	2024-IIIT
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	(203,97)	11.971,81	(1.045,68)	356,17	573,05
Comercio	32.569,45	17.627,32	11.387,47	5.147,73	13.366,73
Construcción	(1.550,20)	(160,76)	(629,75)	1.907,10	(1.696,69)
Electricidad, gas y agua	400,80	704,89	(869,00)	(479,70)	(3.697,70)
Explotación de minas y canteras	50.519,22	85.057,17	42.862,11	22.412,53	18.286,42
Industria manufacturera	1.440,27	15.025,69	(30.467,20)	19.757,09	334,98
Servicios comunales, sociales y personales	98,41	35.793,40	84,17	3.205,33	17,99
Servicios prestados a las empresas	14.405,55	(15.103,19)	57.191,65	2.225,88	7.384,72
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	8.287,71	9.756,09	4.712,78	23.813,18	7.279,80
Total IED	105.967,24	160.672,42	83.226,55	78.345,30	41.849,30

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

Índice de Precios al Consumidor (IPC)

En junio de 2024, Ecuador experimentó una deflación mensual de 0,95% respecto a mayo del mismo año. La inflación anual se situó en 1,18%, mostrando una disminución en comparación con el 1,69% registrado en junio de 2023. Estos datos indican una estabilidad general de precios, con una tendencia a la baja en el corto plazo. En cuanto al costo de vida, la Canasta Familiar Básica (CFB) en junio de 2024 se valoró en USD 795,75. Frente a esto, el ingreso familiar mensual de un hogar tipo alcanzó los USD 858,67, cubriendo el 107,91% del costo de la CFB. Esta relación sugiere una mejora en el poder adquisitivo de las familias ecuatorianas, permitiéndoles cubrir las necesidades básicas representadas por la CFB y disponer de un pequeño margen adicional.

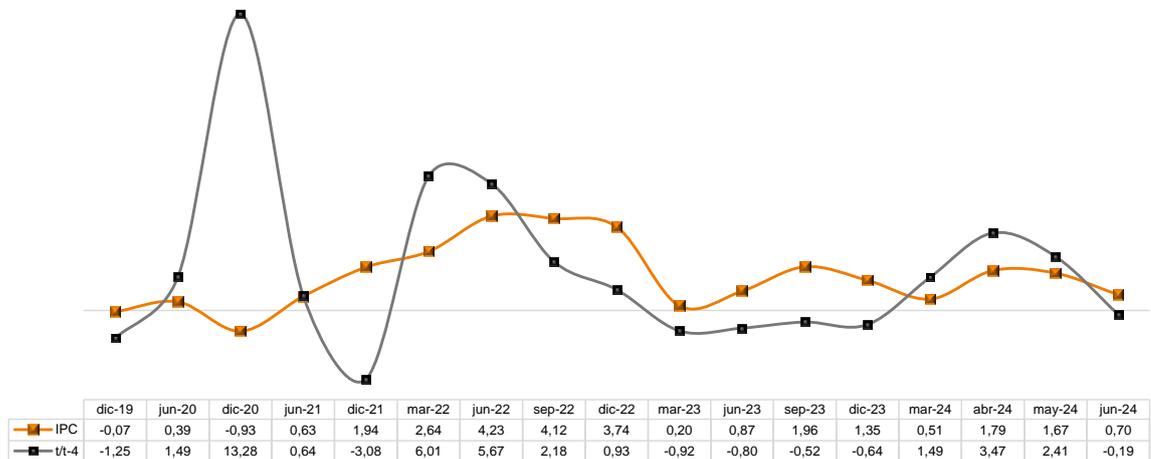
Las Canastas Familiares: Básica (Compuesta por 75 productos) y Vital (Compuesta por 73 productos, son un conjunto de bienes y servicios imprescindibles para satisfacer las necesidades básicas del hogar tipo compuesto por 4 miembros con 1,6 perceptores de ingresos que ganan la remuneración básica unificada.

IPC Acumulada Anual												
Período	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2017	0,09	0,29	0,42	0,86	0,91	0,32	0,18	0,20	0,04	-0,10	-0,38	-0,20
2018	0,19	0,34	0,41	0,27	0,09	-0,19	-0,19	0,08	0,47	0,42	0,17	0,27
2019	0,47	0,24	0,02	0,19	0,19	0,15	0,25	0,14	0,13	0,65	-0,06	-0,07
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						

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

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) en Ecuador se compone de doce divisiones de consumo. En junio de 2024, las tres divisiones que más influyeron en la inflación mensual fueron: Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles, con una incidencia negativa del -0,7612%; Alimentos y bebidas no alcohólicas, con -0,1490%; y Recreación y cultura, con -0,0182%. Estas cifras indican una deflación en estos sectores clave, lo que sugiere una disminución en el costo de vida relacionado con gastos básicos del hogar y alimentación.

Variación anual IPC (%)



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

Perspectivas Económicas Nacionales

Las perspectivas económicas de Ecuador para finales de 2024 y 2025 se mantienen desafiantes, con un crecimiento proyectado significativamente por debajo del promedio regional.

Proyecciones de crecimiento

Para el cierre de 2024, las expectativas de crecimiento económico en Ecuador son extremadamente bajas:

- El Banco Mundial redujo su proyección a apenas un 0,3% de crecimiento del PIB.
- El FMI es aún más pesimista, estimando un crecimiento de solo 0,1%.

Estas cifras posicionan a Ecuador como una de las economías con peor desempeño en América Latina para 2024.

Factores que afectan el desempeño económico

Varios elementos están impactando negativamente la economía ecuatoriana:

Crisis energética: Los apagones causados por el fenómeno de El Niño han reducido significativamente la actividad productiva.

Inseguridad: El aumento de la violencia ha limitado la inversión y el consumo.

Reforma tributaria: El incremento del IVA del 12% al 15% ha tenido un efecto recesivo en la economía.

Incertidumbre política: La falta de mayoría del gobierno en la Asamblea complica la aprobación de reformas económicas.

Cierre del Yasuní ITT: Podría resultar en una caída del 14% en la producción petrolera.

Las proyecciones para 2025 sugieren una leve mejoría, aunque siguen siendo modestas:

El Banco Central del Ecuador proyecta un crecimiento del 1,5% para 2025.

El FMI prevé una recuperación más conservadora, con un crecimiento de 0,8%.

Sin embargo, estas proyecciones son consideradas "demasiado optimistas" por algunos economistas, dada la incertidumbre política que acompañará las elecciones presidenciales.

Ecuador enfrenta varios desafíos estructurales que limitan su crecimiento potencial:

- Dependencia del sector petrolero
- Falta de diversificación de exportaciones
- Rigidez en la regulación laboral
- Limitaciones a la competencia

Para lograr un crecimiento sostenido, el país necesita abordar estas barreras estructurales y fomentar la inversión privada. Aunque se espera una leve mejoría para 2025, Ecuador enfrenta un panorama económico complejo que requerirá reformas significativas y consenso político para superar los obstáculos actuales y alcanzar un crecimiento más robusto y sostenible.

Calificación de Riesgo Soberano

La calificación de riesgo soberano de Ecuador ha sido mantenida en **CCC+** por Fitch Ratings en su informe más reciente de agosto de 2024. Esta calificación refleja un riesgo elevado de impago de la deuda externa del país, debido a la inestabilidad económica y las limitaciones en el acceso al financiamiento internacional. Además, la perspectiva es preocupante, ya que factores como la incertidumbre política, el bajo crecimiento económico y un historial deficiente de cumplimiento de pagos siguen afectando la confianza de los inversionistas.

Por su parte, **S&P Global** ha confirmado la calificación de **B-** para la deuda soberana de Ecuador, pero cambió su perspectiva de "estable" a "negativa" en enero de 2024. Este cambio se debe principalmente a las crecientes presiones de liquidez y a la dificultad que enfrenta el gobierno para implementar políticas correctivas en un contexto de alta inseguridad y falta de confianza en los mercados.

Ambas agencias han señalado que la estabilidad futura de la economía ecuatoriana dependerá en gran medida de la capacidad del gobierno para consolidar las finanzas públicas y recuperar la confianza de los acreedores internacionales.

Por su parte, Moody's ha mantenido la calificación de riesgo soberano de Ecuador en **Caa3** con una perspectiva estable desde Julio 2023. Esta calificación indica un alto riesgo crediticio, reflejando la vulnerabilidad del país ante posibles incumplimientos de su deuda externa. A pesar de que Ecuador cuenta con ciertos factores positivos como acceso a financiamiento multilateral, los riesgos relacionados con la inestabilidad política y la falta de crecimiento económico siguen afectando su calificación

A continuación, se presenta un cuadro comparativo de la calificación del Riesgo Soberano del país por 3 firmas Calificadoras Internacionales:

Calificaciones de Riesgo Soberano Ecuador 2024			
Calificadoras de Riesgo	Calificación	Perspectiva	Actualización
FITCH	CCC+	-	Agosto 2024
MOODY'S	Caa3	Estable	Julio 2023
S&P	B-	Negativa	Enero 2024

Fuente: Calificadoras de Riesgo Internacionales / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Oferta y Utilización Final de Bienes y Servicios

La evolución en el gasto del consumo final del gobierno mantiene un comportamiento acorde a los objetivos del Ejecutivo nacional, el cual consiste en disminuir progresivamente el gasto público. En este sentido, al cierre del 2022 el gasto consumo final de los hogares registró un comportamiento positivo al pasar de US\$ 68.636 millones al finalizar el 2021 a US\$ 73.693 millones en diciembre 2022. Por el lado del gasto de consumo final del gobierno, este cerró 2021 en US\$ 15.596 millones mostrando un incremento interanual de 0,05% en comparación con el mismo periodo de 2021.

El Equilibrio Oferta-Utilización representa la forma en la que se usan todos los bienes y servicios finales ofertados en un mercado económico. La oferta comprende la producción, medida por el PIB, y las importaciones. Por su parte, la demanda se descompone por el consumo final (tanto de hogares como del gobierno), la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF), que constituye la nueva inversión fija, la variación de existencias (o de inventarios) y las exportaciones.

El crecimiento anual de 2023 se explica, principalmente, por el incremento en el Gasto de Consumo Final del Gobierno en 3,7%, el cual estuvo relacionado con mayores erogaciones en remuneraciones en 6,1% y en las compras de bienes y servicios en 8,5%, de acuerdo con las operaciones del Presupuesto General del Estado (PGE). Dentro del rubro de remuneraciones, resalta el incremento en los montos destinados a los sectores de educación y salud. En el primer caso, en 2022 se publicaron las reformas a la Ley Orgánica de Educación Intercultural (LOEI), que permitió la equiparación y homologación salarial de los docentes del Magisterio Nacional, generando un aumento de los salarios de los maestros en el sistema de educación pública. El incremento en el sector salud respondió a mayores adquisiciones en medicamentos, dispositivos de uso general, laboratorio clínico y de patología relacionado con las derivaciones de atenciones en salud a nivel nacional e internacional, que permite

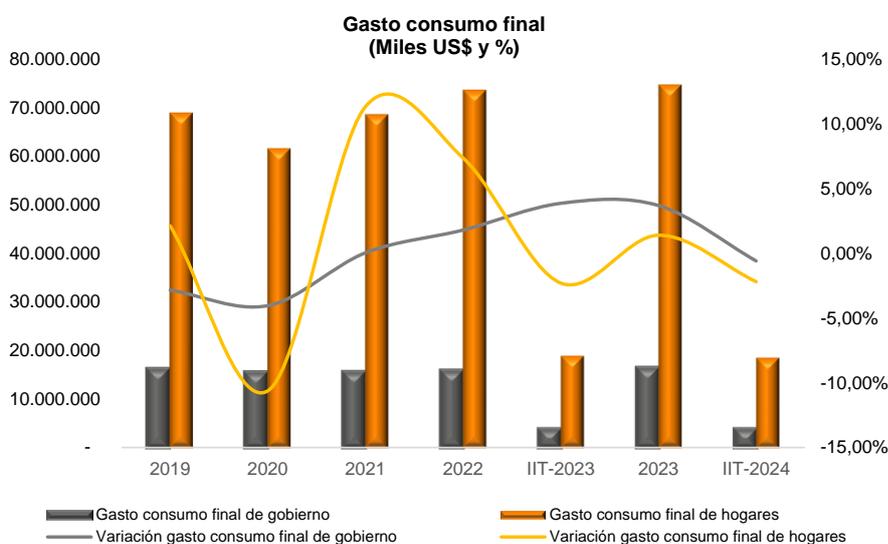
mantener y ampliar la cobertura de los servicios de salud. Además, se destaca el incremento de 1.262 nuevos policías, llegando a 59.000 uniformados en 2023 con el fin de fortalecer la seguridad en el país.

El Gasto de Consumo Final de los Hogares registró un crecimiento anual de 1,4%. El desempeño de este componente responde al crecimiento del VAB de sus industrias asociadas, entre las que se destacan: la Agricultura, ganadería y silvicultura; el Transporte y almacenamiento; y, el Comercio.

En el segundo trimestre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) de Ecuador se contrajo un 2,2% en comparación con el mismo periodo de 2023. Esta caída estuvo impulsada por la disminución de la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) en un 8,2%, el Gasto de Consumo Final de los Hogares en -2,2%, y el Gasto de Consumo Final del Gobierno en -0,6%. La contracción de la FBKF se debió en gran parte a la caída del sector de la construcción en 17,2%, que representa el 44% de este componente, además de una reducción en la demanda de bienes de capital como maquinaria y equipo de transporte. El consumo de los hogares se redujo debido a la menor demanda de productos textiles, calzado, y servicios como comercio, transporte, alojamiento y comida. La disminución del gasto gubernamental estuvo relacionada con una reducción en la compra de bienes y servicios. Sin embargo, las exportaciones e importaciones mostraron leves incrementos del 1,9% y 0,2%, respectivamente.

En el primer semestre de 2024, Ecuador recibió un total de USD 3.005 millones en remesas, lo que representa un incremento del 18% en comparación con el mismo periodo de 2023, cuando se recibieron USD 2.545 millones. Este crecimiento en las remesas ha sido impulsado en gran medida por la migración creciente, particularmente hacia Estados Unidos, que es el principal país emisor de remesas hacia Ecuador, con USD 2.161,5 millones enviados durante el semestre. Este flujo de remesas ha sido un alivio para la economía ecuatoriana, que enfrenta una contracción en otros sectores.

La evolución en el gasto del consumo final del gobierno mantiene un comportamiento acorde a los objetivos del Ejecutivo nacional, el cual consiste en disminuir progresivamente el gasto público. En este sentido, al cierre del 2022 el gasto consumo final de los hogares registró un comportamiento positivo, que en términos nominales dicho crecimiento representó US\$ +5.056,63 millones (+4,59%) al pasar de US\$ 45.142 millones al finalizar el 2021 a US\$ 47.216 millones en 2022; por el lado del gasto de consumo final del gobierno, este cerró en US\$ 10.670 millones mostrando un incremento interanual del +4,46% (US\$ +455,15 millones) a comparación con el mismo periodo de 2021.



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

En lo referente al Gasto de Consumo Final del Gobierno General en marzo 2024, este experimentó una caída interanual del 0,3%. Este descenso fue influenciado por el bajo desempeño en los indicadores de empleo registrado y características ocupacionales y del empleador. Los servicios administrativos del gobierno y para la comunidad en general mostraron una disminución del 0,3%. Dentro de los servicios educativos, los relacionados con enseñanza cultural sufrieron una reducción significativa del 9,2%. Por último, en los servicios de salud humana y asistencia social, actividades como la atención de enfermería en instituciones (-3,7%), la asistencia social para personas de edad y discapacitados (-10,5%), otras formas de asistencia social sin alojamiento (-7,5%), y otras actividades de atención en instituciones (-9,1%) también experimentaron disminuciones.

Endeudamiento

A junio de 2024, según el último reporte del Banco Central del Ecuador, el saldo de la deuda externa pública totalizó USD 48.125,7 millones, lo que equivale al 39,2% del PIB. Los desembolsos fueron de USD 29,8 millones, mientras que las amortizaciones alcanzaron los USD 312,5 millones. En cuanto a la deuda externa privada, esta sumó USD

10.342,9 millones, equivalente al 9,1% del PIB, con desembolsos por USD 178,5 millones y pagos de amortizaciones por USD 725,3 millones.

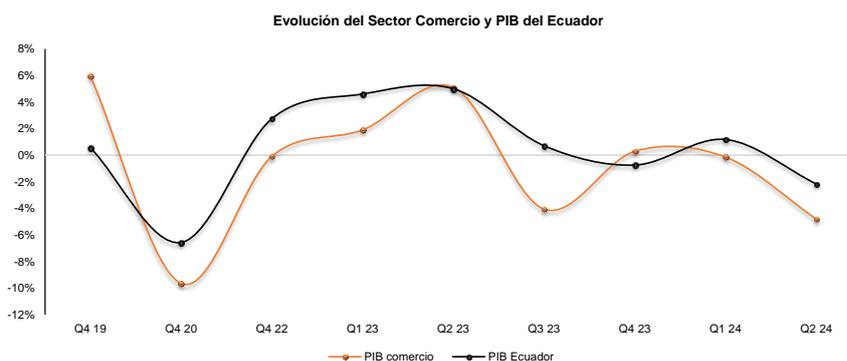
Análisis de la Industria – Sector comercial

El sector comercial de Ecuador es uno de los pilares fundamentales de su economía, representando en promedio un 15,8% 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.



Fuente: BCE / Elaboración: PCR

El crecimiento del sector comercial ha estado vinculado de forma directa al consumo privado, el cual se ha visto afectado por diversos factores como la inflación, la inseguridad, y cambios tributarios. Durante 2023, la variación anual del Valor Agregado Bruto (VAB) del comercio fue de apenas 0,74%, marcando una notable ralentización frente al 14,67% registrado en 2021. En el segundo trimestre de 2024, el sector mostró un desempeño negativo con una contracción del PIB comercial de 4,81%. A pesar de estas cifras, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta que el sector cierre el año con un crecimiento del 1,5%, superando ligeramente la previsión de crecimiento general de la economía del país, que se estima en un 1,0%.



Fuente: BCE / Elaboración: PCR

Uno de los factores más críticos que han afectado al comercio en 2024 han sido los recurrentes cortes de energía eléctrica, que provocaron pérdidas estimadas en US\$ 20 millones por hora de inactividad, de acuerdo con la Federación Nacional de Cámaras de Comercio. Estas interrupciones, que llegaron a extenderse hasta doce horas diarias, generaron impactos significativos en las cadenas de suministro, la operación de los comercios y la confianza de los consumidores. A este problema se suma la crisis de inseguridad, que ha alterado los patrones de consumo y la inversión en el sector. El 66% de los comerciantes reportaron una reducción en sus ventas, mientras que muchos establecimientos han tenido que invertir en sistemas de seguridad y mecanismos alternos de generación de energía, incrementando sus costos operativos.

Por otro lado, la reforma tributaria implementada en 2024 trajo consigo un incremento del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15%. Este cambio afectó directamente al poder adquisitivo de los hogares, reduciendo el consumo y obligando a las empresas a ajustar precios y estrategias para mantener su competitividad. Adicionalmente, las empresas han enfrentado restricciones de crédito. Aunque el volumen total de créditos otorgados al sector mostró una leve recuperación de 1,38% en el primer semestre de 2024 frente al mismo período de 2023, el acceso al financiamiento sigue siendo limitado, especialmente para pequeñas y medianas empresas.

De acuerdo con el Informe de Cuentas Nacionales del BCE, la demanda de productos y servicios esenciales, como textiles, calzado, comercio, transporte, alojamiento y alimentación, registró una notable disminución. Las ventas en sectores clave del comercio minorista, incluyendo combustibles, productos farmacéuticos y ferretería, también se vieron afectadas. Además, las importaciones de bienes de consumo duradero, como vehículos, muebles y electrodomésticos, cayeron un 12,7%, reflejando un debilitamiento en la demanda de este tipo de productos.

Pese a estas condiciones adversas, los consumidores ecuatorianos han demostrado cierta capacidad de adaptación, aunque con un cambio significativo en sus hábitos de compra. El canal tradicional, que abarca tiendas y pequeños comercios y representa el 65% del consumo en el país, experimentó una caída del 18% en los primeros seis meses del año, lo que evidencia una mayor cautela en el gasto diario.

A pesar de este panorama, el comercio electrónico continúa ganando terreno, aunque sigue siendo un sector pequeño en comparación con las transacciones presenciales. Según proyecciones de Mentinno, para 2024 las ventas en línea alcanzarían un 1,5% del PIB nacional, impulsadas por un aumento en el acceso a tecnología y cambios en los hábitos de consumo.

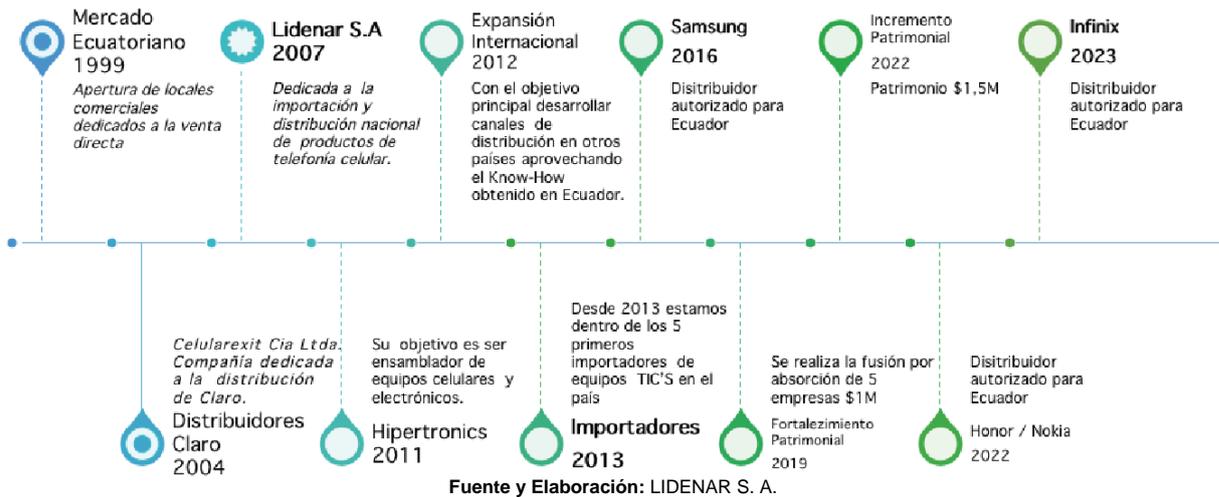
La perspectiva para el sector comercial hacia finales de 2024 dependerá en gran medida de la estabilización de la economía general y del impacto de los acuerdos comerciales internacionales. La reciente firma del acuerdo con China, que otorga preferencias arancelarias a un 99% de las exportaciones ecuatorianas, representa una oportunidad significativa, especialmente para productos agrícolas como banano, camarón y café. Sin embargo, persisten riesgos importantes, como el incremento en los precios de insumos, las disrupciones en las cadenas de suministro globales y posibles reformas tributarias adicionales.

En conclusión, el sector comercial de Ecuador enfrenta un panorama complejo en 2024, marcado por desafíos económicos y sociales que han ralentizado su crecimiento. No obstante, su papel como motor económico del país sigue siendo indiscutible, y las estrategias para mejorar la competitividad, reducir costos y fomentar la innovación serán claves para su recuperación. Con medidas adecuadas y un entorno más estable, el comercio podría retomar su dinamismo y consolidarse como uno de los sectores más relevantes para el desarrollo del Ecuador.

Perfil y Posicionamiento 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 Hipertronics 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.



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 y 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 2023, 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 2023 por 46,07 millones, y una participación, dentro de la categoría, por 8,39%.

Posición del Emisor		
Empresas	Ingresos	Participación
HUAWEI TECHNOLOGIES ECUADOR CIA. LTDA.	138.289.887,79	25,18%
LIDENAR S.A.	46.074.597,62	8,39%
ALPHACELL S.A.	34.799.636,14	6,34%
NUUESTRA FORTALEZA TUCELL S.A.	21.919.535,99	3,99%
SHOPNEXT S.A.	20.411.802,97	3,72%
OTROS	287.622.191,93	52,38%
Total	549.117.652,44	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.

FODA de la empresa

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.

FODA
FORTALEZAS
o Licencias Samsung Knox para venta de celulares en retail.
o Acuerdo con Payjoy para ser proveedor principal de celulares, y nuestros clientes mayoristas vendan dichos equipos a crédito.
o Red de locales propios en principales ciudades y 6 bodegas mayoristas.
o Red de bodegas mayoristas en principales ciudades.
o Capacidad de desarrollo de IT para implementación de soluciones comerciales y CRM.
o Servicio técnico de reconocida calidad - CSP Samsung.
DEBILIDADES
o Poca implementación de planes de mercadeo digital BTL/ATL.
o Ausencia de comunicación directa de las marcas representadas con los canales objetivo.
o Falta diversificación de stock en tiendas retail para atender necesidades de clientes.
o Falta de presencia de almacenes propios en ciudades más pequeñas.
OPORTUNIDADES
o Incrementar tráfico en la página <i>mecompras</i> a través de actividades de mercadeo y difusión.
o Introducción de app para celulares que permita realizar venta directa.
o Fortalecimiento de relación con el cliente con implementación de CRM.
o Desarrollo de canal e-commerce mayorista <i>hipertronics.us</i> a través de actividades de mercadeo y difusión.
o Tendencia de precios de venta incremental/incremento de márgenes.
o Desarrollo de canal de ventas directas a empleados de empresas medianas y pequeñas con <i>Show Room Movil</i> .
AMENAZAS
o Escasez de producto por dificultades de cadena logística y desabastecimiento mundial de partes.
o Demora de proveedores en provisión de repuestos para garantías.
o Saturación de locales de venta retail de celulares y accesorios (<i>Mecompras.ec</i> - consumidor final).

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

Gobierno Corporativo

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 1.591.400, 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.

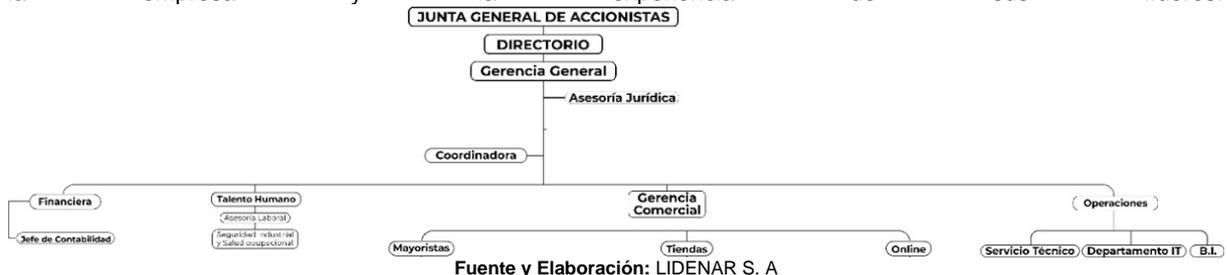
Por otro lado, se observa que el Directorio, está conformado por el Presidente y Vocal, facilitando la administración y obteniendo resultados óptimos.

Detalle del Directorio			
Nombre	Cargo	Tiempo	Área de Especialización
Máximo Fernando Romero Reyes	Presidente	40	Comercial / Empresarial
Iván Alfredo Arizaga Rovalino	Vocal	15	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.



A la fecha del presente informe, LIDENAR S.A. cuenta con un equipo de 45 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.

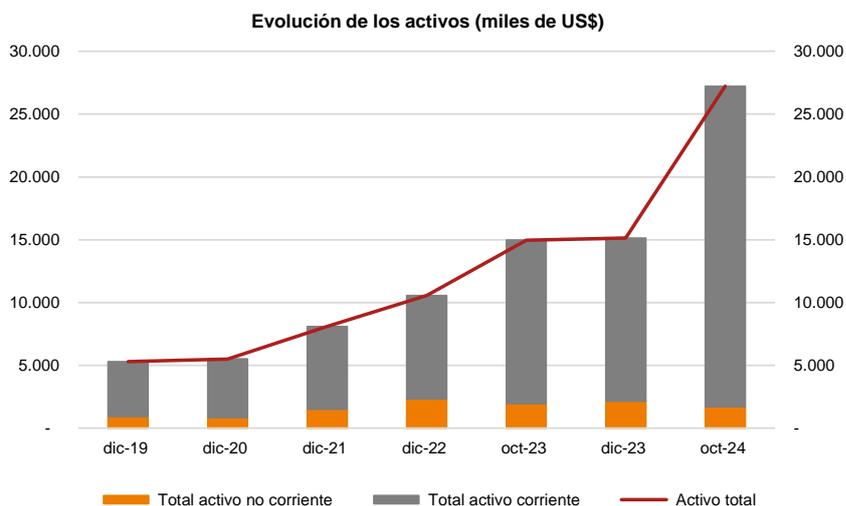
Con este enfoque, LIDENAR S.A. reafirma su compromiso con la sostenibilidad ambiental y su rol como referente en el sector tecnológico, adoptando medidas que integran la innovación con la responsabilidad social y ecológica. Estas acciones no solo fortalecen su reputación corporativa, sino que también 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\$ 5,30 millones en 2019 a US\$ 15,14 millones al cierre del 2023, lo que representa un crecimiento anual promedio del +31,16%. Los activos de la empresa experimentaron un crecimiento interanual del +81,82% (US\$ 12,25 millones), pasando de 14,97 millones en octubre de 2023 a 27,22 millones en octubre de 2024. Este incremento se explica en gran medida por el aumento de +198,40% en el rubro de documentos y cuentas por cobrar, que contribuyó con US\$13,83 millones, y, de igual forma, por el crecimiento del +63,82% en anticipos a proveedores a corto plazo, que sumaron US\$3,24 millones.

En cuanto a la distribución de los activos, la mayoría se encuentra en activos a corto plazo, representando el 93,68% (US\$ 25,50 millones), mientras que el 6,32% (US\$ 1,72 millones) restante corresponde a activos de largo plazo. Dentro de los activos corrientes, las cuentas por cobrar comerciales es el más significativo, representando el 50,83% (US\$ 13,83 millones), seguido de los inventarios netos, que representan el 20,56% (US\$ 5,60 millones) y anticipos a proveedores con una participación de 11,89% (US\$ 3,24 millones). Por otro lado, la porción no corriente se ve representada por la cuenta propiedades, planta y equipo y terrenos con una participación del 8,26% (US\$ 2,25 millones). La porción restante, del activo, se distribuye en cuentas de menor cuantía como activo intangible y 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 31,92%, alcanzando un valor notable de US\$ 5,60 millones a la fecha de corte. Este incremento incluye un crecimiento interanual del 38% (US\$ 1,54 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 una disminución interanual al pasar de 40 días en octubre de 2023 a 29 días en octubre de 2024. A la fecha de corte, los días de rotación del inventario se alinean más a su promedio histórico (35 días) que lo vivido en su periodo anterior.

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 octubre de 2024, representaron un 50,83% (US\$ 13,83 millones), cifra muy superior a su crecimiento histórico de +29,59%. En la misma línea de análisis, dicho rubro aumentó interanualmente en +198,40% (+US\$ 9,20 millones) en comparación con octubre de 2023.

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 (12,46%), Importadora Disjorely Cía. Ltda. (7,23%), y otros clientes con una participación menor al 5%, con respecto a las cuentas por cobrar de la compañía.

Es importante mencionar que, a octubre de 2024, según el detalle proporcionado por la empresa, cuenta con cartera por cobrar vencida de 18,33% 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 81,67% del total de la cartera comercial referenciando a ser una cartera sana.

Cartera Comercial (US\$)			
Descripción / Período		oct-24	Participación (%)
Cartera Corriente		11.298.466,29	81,67%
Cartera vencida	0-30 días	1.131.615,15	8,18%
	31-60 días	153.608,45	1,11%
	61-90 días	842.992,40	6,09%
	91-120 días	24.779,23	0,18%
	121-150 días	322,44	0,00%
	151-180 días	125,26	0,00%
Mas de 181 días		381.682,42	2,76%
Total cartera vencida		2.535.125,35	18,33%
Total Cartera Neta		13.833.591,64	100,00%

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

A octubre de 2024, la rotación en días por concepto de cuentas por cobrar comerciales totalizó 65 días, mostrando un aumento significativo de 25 días en comparación a octubre de 2023 (40 días); de la misma forma supera al promedio histórico de 54 días que ha presentado entre los años 2019 a 2023.

En cuanto al activo no corriente, este ha crecido de manera continua, en el periodo comprendido entre los años 2019 a 2023, a un promedio del 28,74% lo que lo ha llevado a pasar de US\$ 938,03 mil en 2019 a US\$ 2,17 millones en 2023. Sin embargo, a octubre de 2024, presenta un decrecimiento interanual de -12,58% que equivale, en término monetarios, a una disminución de US\$ 247,71 mil cerrando a la fecha de corte con valor total de US\$ 1,72 millones.

Dentro de esta categoría, a octubre de 2024, se identificaron diferentes rubros de importancia que componen a los activos no corrientes, entre los que se destaca a edificios, representando el 48,90% (US\$ 943,98 mil), seguido de vehículos con el 35,74% (US\$ 639,93 mil). La porción restante la ocupan rubros como equipos de computación (2,70%) y otros.

Activo No Corriente (US\$)				
Detalle	oct-23	oct-24	Variación (%)	Participación (%) 2024
Edificios	843.975,55	943.975,55	11,85%	48,90%
Vehículos	504.664,82	689.932,96	36,71%	35,74%
Equipos de computación	126.486,54	129.899,45	2,70%	6,73%
Muebles y Enseres	117.481,71	117.481,71	0,00%	6,09%
Maquinaria, Equipos y Herramientas	48.774,06	49.049,06	0,56%	2,54%
Subtotal	1.641.382,68	1.930.338,73	17,60%	100,00%
(-) Depreciación	(510.568)	(640.670)	25,48%	
Terrenos	207.090,44	317.090,44	53,12%	
Total	1.337.905,18	1.606.759,39	20,10%	-

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 octubre de 2024, este activo experimentó un aumento del 17,60% (US\$ 288,96 mil) en comparación con el año anterior, alcanzando un valor de US\$ 1,93 millones, este periodo presenta un crecimiento normal puesto que el promedio histórico es de +19,24%, 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 -18,43% (US\$ -17,99 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 octubre de 2024, 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 2019 y 2022, mostrando estabilidad en su operatividad. La tendencia mostrada en 2023 ha continuado en octubre

de 2024, al crecer interanualmente +90,07% (US\$ 10,76 millones), lo que difiere a su crecimiento histórico (+31,56%). 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 70,15% (US\$ 15,93 millones), frente a un 29,85% (US\$ 6,78 millones) de los pasivos no corrientes. Por un lado, los pasivos corrientes han incrementado interanualmente en un 126,18% (US\$ 8,89 millones) lo cual no se alinea a su crecimiento histórico de +22,78%; mientras que los pasivos no corrientes han crecido interanualmente en +38,22% (US\$ +1,88 millones), crecimiento que es un menor a su promedio histórico de +119,03%.

Iniciando por el pasivo corriente, los proveedores tienen una participación significativa en cuentas y documentos por pagar no relacionadas, representando el 26,01% (US\$ 5,91 millones); y en obligaciones con entidades financieras con un 31,86% US\$ (US\$ 7,24 millones), en menor cuantía: pasivos por impuestos corrientes con un 5,54% (US\$ 1,26 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 +27,76% (US\$ 6,31 millones) y obligaciones emitidas con 1,92% (US\$ 436 mil).



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

En la industria, los proveedores juegan un papel crucial en el funcionamiento de la empresa. A octubre de 2024, el total de las cuentas y documentos por pagar a no relacionadas de corto plazo ascendió a US\$ 5,91 millones, mostrando un incremento interanual del +96,46% (US\$ 2,90 millones) en comparación con octubre de 2023. Este crecimiento superó por mucho el promedio anual registrado entre 2019 y 2023, que fue del 14,61%. Es importante destacar que el 68% de estos proveedores son nacionales. A la fecha de corte, los mayores proveedores con los que se mantienen obligaciones por pagar son Transssion technology Pte. Ltd. y Infinix Mobility Limited.

En cuanto a su indicador de días de cuentas por pagar, el cual históricamente es de 51 días, a la fecha de corte, ha incrementado a 31 días (29 días en octubre de 2023). 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 (65 días) a octubre de 2024. 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\$ 7,72 millones en octubre de 2023 a US\$ 13,98 millones en octubre de 2024, lo que representa un aumento del 81,02% (+US\$ 6,26 millones). La deuda a corto plazo constituye la mayor parte de esta estructura, representando el 51,77% (US\$ 7,24 millones), mientras que el 48,23% restante corresponde a la deuda a largo plazo. En términos de obligaciones financieras con entidades bancarias, estas suman un total de US\$ 13,98 millones, distribuidas entre cuatro bancos. Por otro lado, la deuda relacionada con el mercado de valores se mantiene en US\$ 436 mil, derivada de la Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo.

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.

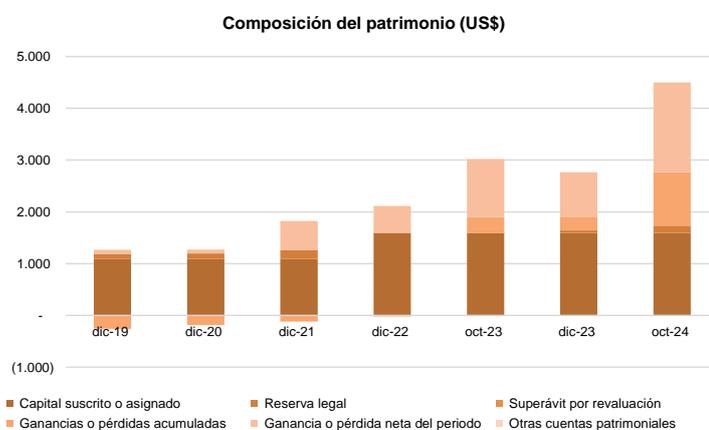
La Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. observa que la gestión de pasivos de LIDENAR S. A. muestra una tendencia positiva entre octubre de 2023 a octubre de 2024, reflejando una operación equilibrada y una gestión eficiente de sus obligaciones financieras. Los pasivos corrientes representan 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 2019 y 2023. 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 2019 a 2023, con un promedio anual del 29,76%. A octubre de 2024, esta tendencia continua con un crecimiento interanual del +49,13% (US\$ 1,48 millones), alcanzando un valor total de US\$ 4,50 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 los resultados acumulados, puesto que, representan con un 22,76% (US\$ 1,02 millones) de participación, el capital suscrito o asignado con un 35,36% (US\$ 1,59 millón). Además, la reserva legal y la ganancia neta del periodo contribuyen con el 2,99% (US\$ 0,16 millones) y el 38,62% (US\$ 1,74 millones), respectivamente. Esta distribución refleja una sólida base financiera y un crecimiento equilibrado en los diferentes componentes del patrimonio de la compañía.



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

A octubre de 2024, el capital suscrito o asignado de la empresa suma un valor de US\$ 1,59 millones. Este valor ha sido el mismo desde el año 2022, ya que, la Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas celebrada el 28 de mayo de 2019 resolvió incrementar el capital social en la suma de US\$ 451,40 mil mediante la suscripción absorción, alcanzando así un valor de US\$ 1,59 millones. En ese sentido, la estructura de los accionistas se detalla a continuación:

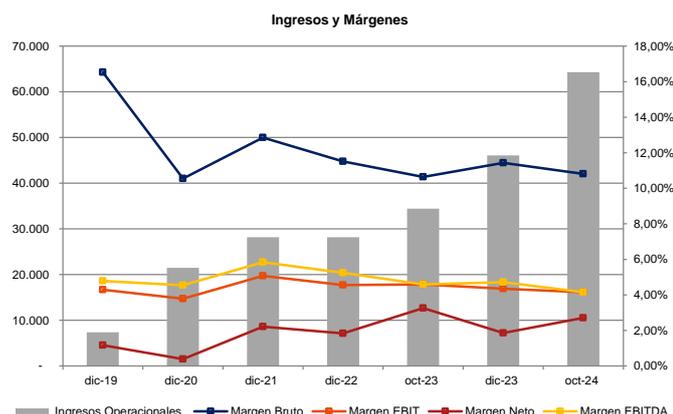
Accionistas		
Nombre	Monto	% Participación
Aguilar Mosquera Henry Xavier	1.591.100,00	100,00%
Total	1.591.100,00	100,00%

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

Por último, la ganancia neta del ejercicio mantiene una tendencia al alza, de US\$ 1,12 millones en octubre de 2023 a US\$ 1,74 millones en octubre de 2024; esta variación representa en términos porcentuales, una expansión interanual de +55,06% (US\$ 0,62 millones), situándose por debajo de su promedio histórico (175,69%).

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.



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

Los ingresos de la empresa han aumentado de US\$ 7,39 millones en el año 2019 a US\$ 46,07 millones en 2023. A finales de 2023, los ingresos muestran un en +63,52% (US\$ 17,89 millones) hasta ubicarse en US\$ 46,07 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 octubre de 2024 al crecer en +86,68% (+US\$ 29,86 millones) alcanzando el monto de US\$ 64,30 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 octubre de 2024 reflejan una clara preponderancia de los celulares como la categoría principal, generando US\$ 61,22 millones, lo que representa el 95,1% 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 varios (US\$ 1,19 millones), accesorios (US\$ 901 mil) y repuestos (US\$ 481 mil), contribuyen al portafolio de ingresos, ofreciendo opciones adicionales que fortalecen la diversificación del negocio.

Otros productos, como tablets (US\$ 365 mil), tecnología (US\$ 63 mil) y electrodomésticos (US\$ 6,5 mil), 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\$ 64,38 millones, reafirmando la capacidad de LIDENAR S.A. para diversificar sus operaciones mientras mantiene un liderazgo contundente en la comercialización de celulares.

Ingresos por línea de negocio		
	oct-23	oct-24
Venta de bienes	33.291.146,16	63.116.574,02
Prestación de servicios	120.155,36	103.772,92
Otros ingresos por actividades ordinarias	1.031.284,84	1.080.825,14
Descuentos	2.500,00	0,00
Total	34.445.086,36	64.301.172,08

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\$ 64,38 millones en octubre de 2024, reflejando un incremento del 86,66% respecto al año anterior. Este crecimiento estuvo liderado por la venta de bienes, particularmente en el segmento de celulares, que generaron US\$ 61,22 millones, representando el 95,1% del total de ingresos. La diversificación del portafolio también jugó un papel importante, con contribuciones adicionales de categorías como varios (US\$ 1,19 millones), accesorios (US\$ 901 mil) y repuestos (US\$ 481 mil), 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. La eliminación de descuentos aplicados, que en 2023 ascendían a US\$ 2,5 mil, también favoreció el ingreso total. 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.

Ingresos por tipos de productos	oct-24
Celulares	61.221.454,75
Varios	1.185.936,61

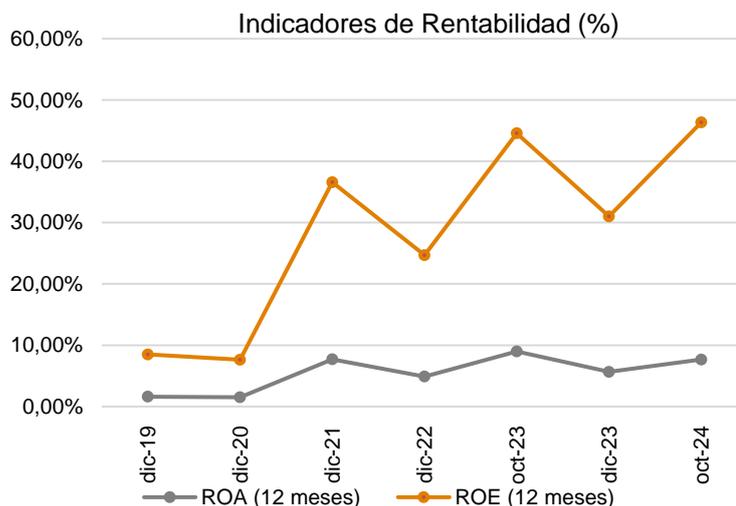
Ingresos por tipos de productos	oct-24
Accesorios	901.029,10
Repuestos	480.608,70
Tablets	365.054,24
Comisiones	103.772,92
Tecnología	63.139,90
Claro-Tarjetas y Chips	54.390,64
Electrodomésticos	6.476,42
Total	64.381.863,28

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

El costo de ventas ha seguido una tendencia al alza similar a la de los ingresos, con un aumento promedio del 76,16% entre 2019 a 2023. A octubre de 2024, este rubro experimentó un incremento del +86,32% (US\$ 26,57 millones), sumando un valor de US\$ 57,35 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 89,18% de las ventas totales en octubre de 2024.

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 un aumento del +89,69% interanualmente, lo que equivale en términos monetarios a US\$ 3,292 millones, alcanzando US\$ 6,95 millones en octubre de 2024 (comparado con US\$ 3,67 millones en octubre de 2023). Los gastos operacionales de la empresa se dividen en gastos de ventas y gastos de administración. Durante el periodo 2019 - 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 octubre de 2024, el gasto de ventas incremento y representó 4,98% de los ingresos, mientras que los gastos de administración se situaron en 1,68%.

Gracias a una gestión eficiente, la compañía logró alcanzar un resultado operacional positivo de US\$ 2,67 millones en octubre de 2024, manteniendo una tendencia estable a su promedio de los últimos cinco años (+69,55%), puesto que a octubre de 2024 interanualmente creció en +68,89%. Deduciendo sus gastos financieros y otros ingresos, la empresa generó una utilidad neta de US\$ 1,73 millones, un incremento del +55,06% (US\$ 0,61 millones) en comparación con el año anterior. Este aumento es inferior con el promedio anual el cual fue de 110,16% entre 2019 y 2023. Además, los indicadores de rentabilidad, como el ROA y ROE, de igual manera mostraron un crecimiento interanual positivo situándose en 7,66% y 46,34%, respectivamente, en octubre de 2024. Estos resultados indican una salud financiera sólida y una eficiente utilización de los recursos de la empresa para generar beneficios.

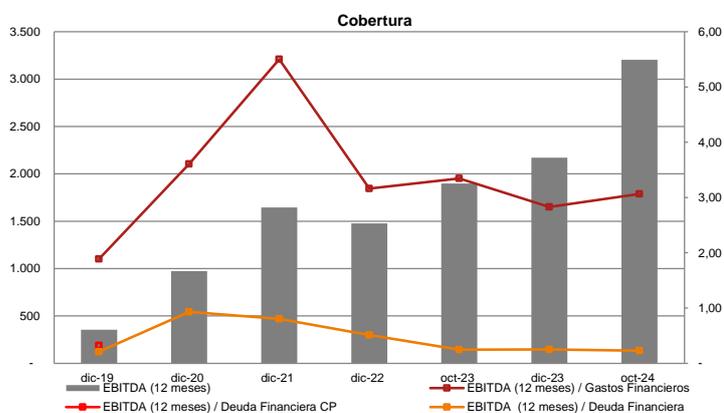


Fuente: LIDENAR S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

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 y un crecimiento constante 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 promedio de 70,30% en los últimos cinco años (2019-2023), A la fecha de corte, los flujos EBITDA denotaron un crecimiento en comparación a su periodo similar en 2023 de +68,89%, producto del aumento de las ventas y del adecuado manejo de sus gastos operacionales. Por tanto, el EBITDA anualizado y acumulado se ubicó en US\$ 3,20 millones y US\$ 2,67 millones, respectivamente.



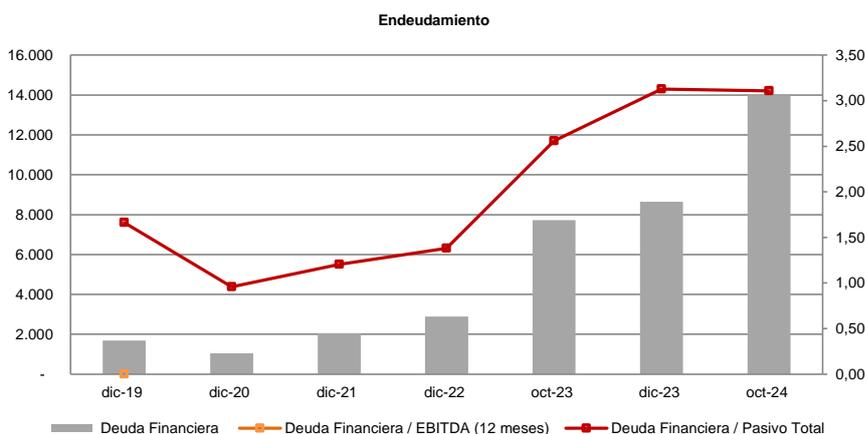
Fuente: LIDENAR S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

A octubre de 2024, en cuanto a los indicadores de cobertura, la compañía muestra una cobertura a la deuda financiera total de 0,23 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 un aumento, alcanzando 0,44 veces. Además, la empresa ha mantenido una capacidad para cubrir sus gastos financieros, con una cobertura de 3,06 veces, lo que indica una gestión adecuada de sus obligaciones financieras.

Finalmente, la relación entre los flujos EBITDA y los pasivos totales a octubre de 2024, presenta un valor de 0,14 veces, siendo inferior a su promedio histórico (0,54 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 octubre de 2024, el apalancamiento² se ubicó en 5,05 veces, mayor en comparación con octubre de 2023 (3,96 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 (4,11 veces).



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

En cuanto a la relación deuda financiera y patrimonio, a octubre de 2024 fue de 3,11 veces, evidenciando un incremento interanual, puesto que a octubre de 2023 se ubicó en 2,56 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

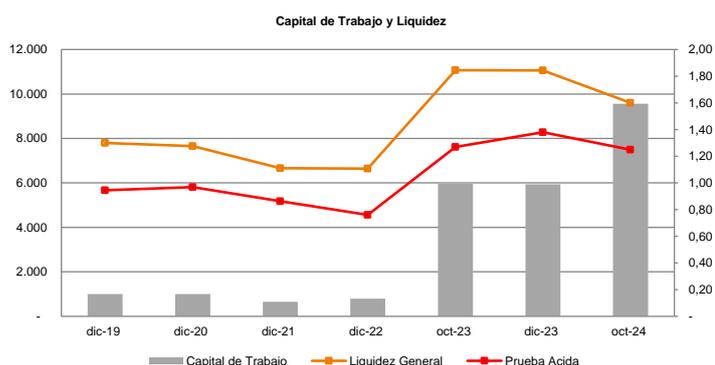
² Pasivo Total / Patrimonio

flujos, el emisor cancelaría la deuda financiera vigente con su EBITDA en 4,36 años lo cual es ligeramente superior a octubre de 2023 (4,07 años), y a su promedio histórico (2,60 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 se mantiene estable, con un plazo de 4,36 años para cancelar la deuda con su EBITDA, lo que refleja una posición financiera sostenible pese al mayor endeudamiento.

Liquidez y Flujo de Efectivo

En los últimos cinco años (2019 a 2023) el emisor denota adecuados niveles de liquidez al figurar resultados superiores a la unidad con un promedio de 1,33 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 octubre de 2024, pues obtuvo un indicador de liquidez general de 1,60 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 usados para medir la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, sin contar con la venta de sus existencias o inventarios. Con lo antes mencionado, a octubre de 2024 el indicador se ubicó en 1,25 veces (1,27 veces; octubre de 2023), presentando un crecimiento considerable. Por consiguiente, a lo analizado el capital de trabajo, de igual forma, mostró un aumento considerable, pues a octubre de 2023 obtuvo un valor de US\$ 5,96 millones, mientras que a octubre de 2024 el total se ubicó en US\$ 9,56 millones. Estos dos indicadores explicados previamente deben sus aumentos, de igual forma, al incremento de los activos corrientes, sobre todo a las cuentas de documentos y cuentas por cobrar no relacionadas de corto plazo.

A la fecha de corte, LIDENAR S.A. presenta un flujo de efectivo con marcadas variaciones entre sus principales actividades. Las operaciones generaron un flujo negativo de US\$ 7,114 millones, lo que evidencia un alto consumo de recursos en las actividades principales del negocio. En contraste, las actividades de inversión aportaron US\$ 70 mil, reflejando una moderada generación de recursos por esta vía. Por otro lado, las actividades de financiamiento jugaron un rol crucial al generar US\$ 6,244 millones, evidenciando una dependencia significativa de recursos externos para equilibrar las necesidades financieras de la compañía. El flujo neto del período cerró con una disminución de US\$ 799 mil, lo que, sumado a un saldo inicial de efectivo de US\$ 1,145 millones, resultó en un saldo final de efectivo de US\$ 346 mil. Este resultado refleja una considerable disminución de la liquidez, subrayando la importancia de fortalecer las operaciones y buscar un balance más sostenible entre las fuentes de financiamiento y la generación de recursos internos.

Situación de la Emisión

El emisor ha cumplido en tiempo y forma con los pagos al mercado de valores; así como con los resguardos de ley que se han establecido para los que mantiene vigentes en el mercado de valores. Por otro lado, las proyecciones de LIDENAR S. A. se muestran apropiadas y con un adecuado cumplimiento considerando las previsiones macroeconómicas, así como la estabilidad en los márgenes y los niveles de deuda del emisor.

Instrumento Calificado

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:

Características de los Valores						
Emisor:	LIDENAR S. A.					
Monto de la Emisión:	US\$ 3.000.000,00					
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América.					
Características:	Clase	Monto a Emitir	Plazo	Tasa Anual	Pago de Intereses	Amortización de capital
	A		720	9,00%	Trimestral	Semestral
	B		900	9,25%	Trimestral	Semestral
	C		1080	9,50%	Trimestral	Semestral
Valor Nominal de cada Título	La presente emisión será desmaterializada. El valor nominal de USD 1,00 (Un dólar de los Estados Unidos de América)					
Contrato de Underwriting:	La presente emisión no presenta contrato de 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:	Se negociará de manera bursátil hasta por el monto indicado.					
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Estructurador Financiero, Legal y Agente Colocador:	VectorGlobal WMG Casa de Valores S.A.					
Representante de los 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: Reestructuración de pasivos.					
Resguardos de ley:	1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiendo 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 la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en una razón mayor o igual a 1,25.					
Garantía:	La presente Emisión de Obligaciones de Largo Plazo estará respaldada por Garantía General, en los términos de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero) y sus reglamentos.					
Límite de Endeudamiento:	Mantener una relación deuda financiera/ ventas no mayor al 30% al final de cada año y en las revisiones semestrales.					

Fuente: VectorGlobal WMG Casa de Valores S. A. / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Resguardos de Ley y Cumplimiento

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

1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiendo 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 la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en una razón mayor o igual a 1,25.

Límite de Endeudamiento

El emisor como límite a su endeudamiento, se compromete a Mantener una relación deuda financiera/ ventas o no mayor al 30% al final de cada año y en las revisiones semestrales.

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.

El análisis proyectado para LIDENAR S.A. entre 2024 y 2029 destaca un crecimiento inicial robusto en ventas, seguido de una desaceleración sostenida. El crecimiento de ventas en 2024 se sitúa en un 73,2% producto de lo ya registrado a octubre de 2024, pero rápidamente cae al 20% en 2025, estabilizándose en rangos moderados del 5% al 2% en los años posteriores. Este cambio refleja una posible saturación del mercado o una transición hacia estrategias de consolidación. A pesar del crecimiento inicial, los costos de ventas se mantienen constantes en torno al 88,5%, lo que limita el margen bruto en un nivel conservador de 11,5% durante la mayor parte del período. Esta estabilidad podría interpretarse como una estrategia deliberada de control de costos o como una señal de que los márgenes de ganancia están altamente restringidos por la estructura de costos.

En términos operativos, el margen operativo se mantiene estable en un promedio de 4,5% desde 2025, tras un leve aumento desde el 4,2% en 2024 acorde a lo registrado históricamente. Esto refleja un manejo eficiente de los gastos operativos, administrativos y de ventas, que permanecen consistentes como proporción de las ventas. Sin embargo, la dependencia de márgenes ajustados podría indicar que la empresa enfrenta limitaciones para expandir la rentabilidad en un entorno competitivo. Además, el análisis de las métricas de eficiencia operativa, como la rotación de inventarios y el ciclo de conversión, muestra una mejora continua. La rotación de inventarios pasa de

10,9 a 12,99 entre 2024 y 2029, lo que indica una gestión más ágil del inventario, mientras que el ciclo de conversión se reduce significativamente de 66,2 días a 56,41 días, señalando una mayor eficiencia en la conversión de activos a efectivo.

Finalmente, los datos sobre la gestión de cuentas por cobrar y cuentas por pagar sugieren un enfoque estratégico hacia la optimización del flujo de caja. Los días de cuentas por cobrar disminuyen ligeramente de 63,14 a 60,28, indicando un esfuerzo por mejorar los términos de cobro sin alienar a los clientes. Por otro lado, los días de cuentas por pagar aumentan ligeramente de 29,96 a 31,57, lo que sugiere que la empresa está utilizando términos más largos para proveedores como una herramienta para conservar efectivo. En conjunto, las métricas reflejan un enfoque estratégico para equilibrar el crecimiento con la rentabilidad y la eficiencia operativa, aunque los márgenes ajustados pueden limitar la capacidad de la empresa para absorber shocks externos o aprovechar oportunidades de expansión. El plan proyectado para LIDENAR S.A. presenta una base sólida y coherente que refleja un manejo estratégico enfocado en el equilibrio entre crecimiento, eficiencia operativa y sostenibilidad financiera. La estabilidad en los márgenes brutos y operativos, junto con la mejora en indicadores clave como la rotación de inventarios, el ciclo de conversión y la gestión de cuentas por cobrar y pagar, resalta una gestión disciplinada y orientada a la optimización de recursos.

LIDENAR S.A.	2024	2025	2026	2027	2028	2029
VENTAS	79.812,15	95.774,58	100.563,31	104.585,84	108.246,35	110.411,27
Costo de Ventas	-71.009,32	-84.771,74	-89.010,33	-92.570,74	-95.810,72	-97.726,93
UTILIDAD BRUTA	8.802,83	11.002,84	11.552,98	12.015,10	12.435,63	12.684,34
Gastos Operacionales	-5.479,37	-6.736,72	-7.057,89	-7.310,41	-7.580,06	-7.747,73
Gastos Administrativos	-1.271,56	-1.436,91	-1.477,46	-1.528,63	-1.606,51	-1.654,71
Gastos Venta	-4.207,81	-5.299,80	-5.580,43	-5.781,78	-5.973,55	-6.093,02
UTILIDAD OPERATIVA	3.323,46	4.266,12	4.495,09	4.704,69	4.855,57	4.936,61
Gastos financieros	-1.280,16	-1.389,59	-1.167,50	-1.013,33	-832,50	-605,00
Ingresos Financieros	0,27	-	-	-	-	-
Gastos Financieros	-1.280,42	-1.389,59	-1.167,50	-1.013,33	-832,50	-605,00
Otros Ingresos/Egresos	106,74	-	-	-	-	-
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	2.150,04	2.876,53	3.327,59	3.691,36	4.023,07	4.331,61
Participación trabajadores	-88,94	-431,48	-499,14	-553,70	-603,46	-649,74
Impuesto a la renta	-148,24	-719,13	-831,90	-922,84	-1.005,77	-1.082,90
UTILIDAD NETA DEL AÑO	1.912,87	1.725,92	1.996,55	2.214,82	2.413,84	2.598,97

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

LIDENAR S.A.	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Crecimiento Ventas	73,2%	20,0%	5,0%	4,0%	3,5%	2,0%
Costo de Ventas	-89,0%	-88,5%	-88,5%	-88,5%	-88,5%	-88,5%
Margen Bruto	11,0%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%
Gastos Operacionales	-6,9%	-7,0%	-7,0%	-7,0%	-7,0%	-7,0%
Gastos Administrativos	-1,6%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%
Gastos Ventas	-5,3%	-5,5%	-5,5%	-5,5%	-5,5%	-5,5%
Margen Operativo	4,2%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
Días cuentas por cobrar	63,14	60,28	60,28	60,28	60,28	60,28
Rotación Inventario	10,90	11,96	12,86	12,92	12,99	12,99
Días inventario	33,02	30,11	28,00	27,87	27,70	27,70
Rotación Proveedores	12,02	11,37	11,37	11,37	11,40	11,40
Días cuentas por pagar	29,96	31,66	31,66	31,66	31,57	31,57
Ciclo de conversión	66,20	58,73	56,62	56,49	56,41	56,41

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

Flujo de efectivo y flujo de caja

La proyección del estado de flujo de efectivo de LIDENAR S.A. entre 2024 y 2029 revela un panorama dinámico donde las actividades operativas, de inversión y financiamiento juegan roles clave en la gestión del flujo de caja. En las actividades operativas, la utilidad neta decrece de 312,26 mil US\$ en 2024 a 40,00 mil US\$ en 2029, reflejando un impacto progresivo de factores como el aumento en cuentas por cobrar e inventarios. Estos componentes actúan como salidas de efectivo significativas y recurrentes, especialmente las cuentas por cobrar, que oscilan entre -2,54 millones US\$ y -2,32 millones US\$, lo que sugiere desafíos en la recuperación de efectivo de clientes. Sin embargo, las provisiones sociales y otros pasivos corrientes compensan parcialmente esta presión, aportando incrementos modestos en las entradas operativas.

En cuanto a las actividades de inversión, la adquisición de propiedad, planta y equipo es la principal salida de efectivo, aumentando de -34,02 mil US\$ en 2024 a -79,36 mil US\$ en 2029. Este crecimiento refleja un compromiso continuo con la expansión de capacidades productivas o infraestructura. Aunque los desembolsos para activos intangibles son marginales, se suman a la presión general sobre el flujo de caja, manteniendo un promedio anual ligeramente superior a -1,00 mil US\$. En conjunto, estas inversiones señalan una estrategia orientada al crecimiento a largo plazo, aunque limitan la generación de flujo de caja en el corto plazo.

Las actividades de financiamiento muestran fluctuaciones notables en la gestión de deuda y capital. En 2024, el financiamiento externo es predominante, con aportes netos de los bancos a corto y largo plazo y el mercado de valores que suman 4,55 millones US\$. Sin embargo, esta dependencia disminuye en años posteriores, con ajustes estratégicos en la amortización de deuda y la emisión de capital. A pesar de esta variabilidad, el saldo final de efectivo experimenta un crecimiento acumulado, pasando de 1,62 millones US\$ en 2024 a 3,50 millones US\$ en

2029, a pesar de fluctuaciones interanuales en el flujo neto. Este resultado indica una administración financiera eficaz para mantener liquidez, aunque basada en un equilibrio entre la inversión y el apalancamiento financiero.

En el siguiente cuadro se presentan los datos correspondientes al último trimestre de cada año. El desglose detallado de todos los trimestres se encuentra disponible en el anexo para una visión más exhaustiva.

Cuenta (miles US\$)	Dic 2024	Dic 2025	Dic 2026	Dic 2027	Dic 2028	Dic 2029
PROYECCIÓN DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO						
Actividades Operacionales						
Utilidad Neta	312,26	384,78	273,37	175,03	89,84	40,00
Depreciación y Amortización	34,02	34,86	37,86	43,36	54,36	54,36
Cuentas por Cobrar	-2.543,15	-2.038,07	-2.139,97	-2.225,57	-2.303,47	-2.326,50
Inventario	-456,00	-1.149,46	-1.053,36	-1.027,32	-1.011,19	-1.001,08
Impuestos	-433,55	-26,80	-27,89	-29,02	-30,20	-31,43
Otros activos corrientes	-478,48	-53,24	-55,36	-57,57	-59,86	-62,25
Otros activos no corrientes	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar Proveedores	-580,49	1.215,24	1.190,93	1.167,11	1.152,28	1.140,76
Otros pasivos Corrientes	52,12	56,42	61,07	66,10	71,55	77,45
Provisiones Sociales	421,05	6,59	6,89	7,20	7,54	7,89
Pasivos no corrientes	-	-	-	-	-	-
Relacionadas no comerciales	461,38	569,51	-	-	-	-
Total Actividades de Operación	-3.210,83	-1.000,19	-1.706,46	-1.880,67	-2.029,14	-2.100,80
Actividades de Inversión						
Adquisición Propiedad, Planta y Equipo	-34,02	-59,86	-62,86	-68,36	-79,36	-79,36
Adquisición Intangibles	-0,85	-0,89	-0,92	-0,96	-1,00	-1,04
Total Actividades de Inversión	-34,87	-60,74	-63,78	-69,31	-80,35	-80,39
Actividades de Financiamiento						
Bancos CP	755,98	4.500,00	3.000,00	2.500,00	2.000,00	2.000,00
Bancos LP	1.045,44	-4.000,00	-500,00	-	-	-
Mercado de valores	2.886,32	-583,33	-583,33	-333,33	-	-
Capital	-134,68	182,77	140,50	126,37	121,70	117,52
Total Actividades de Financiamiento	4.553,06	99,43	2.057,16	2.293,04	2.121,70	2.117,52
FLUJO DE EFECTIVO GENERADO EN EL PERÍODO	1.307,36	-961,50	286,92	343,05	12,20	-63,68
(+) SALDO INICIAL DE EFECTIVO	316,96	1.881,63	1.416,11	2.079,62	3.069,24	3.567,74
(=) SALDO FINAL DE EFECTIVO	1.624,32	920,13	1.703,03	2.422,67	3.081,45	3.504,06

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

Garantías de las Emisiones

PCR ha recibido por parte del emisor el monto de activos máximo a emitir al 31 de octubre de 2024, es así como el monto máximo total a emitir es de US\$ 16,91 millones por lo que el instrumento vigente se encuentra dentro de los límites establecidos.

Monto Máximo de Emisión	Total (US\$)
Activo Total	27.216.483
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	3.328.779
(-) Activos gravados	6.546.191
Inventarios	
Maquinaria y equipos	
Terrenos	
(-) 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	
(-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores	436.348
(-) 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 menos deducciones	16.905.165
80 % Activos menos deducciones	13.524.132

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.

Adicional, la Calificadora ha revisado que, al 31 de octubre de 2024, los valores por emitir que mantiene LIDENAR S. A. en el Mercado de Valores, se encuentran bajo el 200% de su patrimonio, según lo estipulado en la normativa.

Monto Máximo de Valores en Circulación	Total (US\$)
Patrimonio	4.500.662
200% Patrimonio	9.001.325
Monto no redimido de obligaciones en circulación	436.348
Nueva Emisión de Obligaciones	3.000.000
Total Valores en Circulación y por emitirse	3.436.348
Total Valores en Circulación y por emitirse/ Patrimonio (debe ser menor al 200%)	76,35%

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

Para el emisor, el saldo con el mercado de valores ocupa la posición número dos en la prelación de pagos; de manera que, está respaldada por los activos libres de gravamen en 9,41 veces, como se describe a continuación:

Posición Relativa de la Garantía General (US\$)				
Orden de Prelación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	ESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Saldo Contable US\$ a la fecha de corte	1.406.829	436.348	13.544.559	5.908.602
Pasivo Acumulado	1.406.829	1.843.177	15.387.735	21.296.338
Fondos Líquidos (Caja y Bancos)	346.113			
Activos menos deducciones (sin considerar saldo emisiones en circulación)	17.341.512			
Cobertura Fondos Líquidos	0,25	0,19	0,02	0,02
Cobertura ALG	12,33	9,41	1,13	0,81

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

Activos que respaldan la Emisión: Análisis de la calidad y capacidad para ser liquidados

Los activos que respaldan la presente emisión son cuentas por cobrar, todos estos libres de gravamen, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- **Escenarios económicos adversos para cuentas por cobrar:** Escenarios económicos desfavorables en el sector de los clientes podrían afectar la capacidad de cumplimiento de sus compromisos, mermando la calidad de las cuentas por cobrar.

Actualmente, tomando en cuenta el valor en libros que mantiene las cuentas mencionadas anteriormente se mantiene un nivel de cobertura respecto al total de la emisión de 31,70 veces; sin embargo, existen varios factores que inciden directamente en el hecho de que el valor en mención pueda ser liquidado en caso de ser necesario ya que existen varios riesgos que afectan directamente el valor que mantienen los activos en los Estados Financieros en relación con la capacidad real de ser liquidados.

Activos que Respaldan la Emisión (octubre-2024)			
Indicador	Valor en libros	Monto total de la Emisión	Cobertura
Cuentas por Cobrar	13.833.591,64	3.436.347,70	4,03
Total	13.833.591,64		

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

Metodología utilizada

- Manual de Calificación de Riesgo-PCR

Información Utilizada para la Calificación

- **Información financiera:**
 - Estados Financieros auditados de LIDENAR S. A. del año 2019 al 2023.
 - Estados Financieros Internos con corte a octubre de 2023 y 2024.
 - Prospecto de Oferta Pública de la Segunda Emisión de Obligaciones.
 - Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte a octubre de 2024.
 - Otros papeles de trabajo.

Presencia Bursátil

Situación del Mercado de Valores:

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.

El año 2020 fue desafiante para el mercado bursátil ecuatoriano debido a la crisis sanitaria por COVID-19, que afectó la liquidez de la economía. Varias empresas se acogieron a una resolución de la Junta de Regulación Financiera para reprogramar el pago de cuotas de capital. Además, la intervención de varios participantes del mercado bursátil por investigaciones de la Fiscalía y la Superintendencia de Compañías impactó negativamente su imagen.

En Ecuador, se están adoptando las opciones de financiamiento e inversión que ofrece el mercado bursátil, lo que se refleja en los montos negociados en el mercado secundario, que en 2019 representaron un 12% y en 2020 un 13%, mientras que el resto se encuentra en el mercado primario. La competencia de las instituciones financieras es uno de los motivos de la evolución limitada de este mercado. En 2021, el monto negociado en el mercado bursátil nacional fue de US\$ 15,70 millones, equivalente al 14,8% del PIB ecuatoriano, con un dinamismo del 32,08% en comparación con el año anterior.

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.

A septiembre de 2024, el monto transado alcanzó los US\$ 11,53 millones, representando un 8% del PIB. Esta participación ha experimentado un crecimiento sostenido desde el 4% registrado en 2012, evidenciando una tendencia al alza que alcanzó su punto máximo en 2021 con un 15%.

Al analizar el mercado por sector a septiembre de 2024, los títulos emitidos por el sector privado representaron el 50,43% (US\$ 599,28 millones), mientras que los del sector público representaron el 49,57% (US\$ 589,15 millones). Las principales ramas económicas participantes en el mercado bursátil nacional han sido Actividades Financieras y de Seguros (61,36%), Administración Pública y Defensa (28,45%), Industrias Manufactureras (3,64%), Comercio al por Mayor y al por Menor (3,45%), y otros 12 sectores con una participación individual menor (3,10%).

El 51,70% del monto total negociado se concentró en la Bolsa de Valores de Quito con US\$ 614,36 millones, mientras que el 48,30% restante correspondió a la Bolsa de Guayaquil con US\$ 574,07 millones a septiembre de 2024. En cuanto a los instrumentos financieros más negociados, destacaron los certificados de depósito (US\$ 372,55 millones), seguidos por los certificados de inversión (US\$ 313,83 millones), certificados de tesorería (US\$ 187,99 millones), notas de crédito (US\$ 82,43 millones) y papel comercial (US\$ 76,26 millones).

Tras los crecimientos presentados en los últimos años, el 2023 el Mercado de Valores presentó una contracción y las expectativas para el cierre de 2024 son similares, los principales factores son la percepción del riesgo país que han implicado en las restricciones de las inversiones, esto sumado a la demora en el pago de vencimiento de algunos emisores, creando incertidumbre en el mercado. La mayor percepción de riesgo también ha ocasionado que los inversionistas migren hacia el corto plazo ocasionando la limitación de inversionistas.

Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable³. 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 fórmula:

$$\text{Indicador presencia bursátil} = \frac{\text{Nº de días negociados mes}}{\text{Nº de ruedas mes}}$$

Fuente: Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

A la fecha de corte, LIDENAR S. A. registra vigente en el Mercado de Valores los siguientes instrumentos, como se describe a continuación:

Presencia Bursátil (US\$)					
Instrumento	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Monto Colocado	Saldo de Capital por pagar	Calificaciones
Primera Emisión de Obligaciones	SCVS-INMV-DNAR-2022-00003189	2.000.000,00	1.127.997,00	436.347,70	AA (+)
Total		2.000.000,00	1.127.997,00	436.347,70	

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

Relación con Empresas Vinculadas

A la fecha de corte, la compañía exhibe valores nulos para cuentas por cobrar y pagar relacionadas.

³ Sección II, Capítulo XVI del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros: "Conformación Accionaria y Presencia Bursátil" Art. 10, numerales 2 y 5

Anexos

Lidenaar Balance General (Miles USD)	dic-24	mar-25	jun-25	sep-25	dic-25	mar-26	jun-26	sep-26	dic-26	mar-27	jun-27	sep-27	dic-27	mar-28	jun-28	sep-28	dic-28	mar-29	jun-29	sep-29	dic-29
ACTIVOS	29.319	25.576	29.566	29.900	32.191	25.089	29.934	30.048	33.158	25.946	31.162	31.336	34.305	26.803	32.162	32.196	35.788	27.681	32.826	32.914	36.387
ACTIVOS CORRIENTES	27.581	23.812	27.776	28.083	30.349	23.221	28.040	28.128	31.213	23.974	29.165	29.312	32.255	24.728	30.060	30.068	33.634	25.502	30.621	30.683	34.129
Efectivo y equivalentes al efectivo	619	1.318	1.103	1.271	547	555	593	536	541	458	682	680	425	416	616	469	730	593	475	377	452
Documentos y cuentas por cobrar	13.998	11.234	13.941	13.999	16.037	11.290	14.638	14.698	16.838	11.742	15.223	15.286	17.512	12.153	15.756	15.821	18.125	12.396	16.071	16.138	18.487
Relacionados	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Inventarios	6.512	4.753	6.170	6.195	7.089	4.642	6.018	6.043	6.923	4.804	6.229	6.255	7.165	4.944	6.410	6.436	7.373	5.043	6.538	6.565	7.521
Impuestos corrientes	2.211	2.233	2.256	2.278	2.301	2.324	2.347	2.371	2.394	2.418	2.442	2.467	2.492	2.516	2.542	2.567	2.593	2.619	2.645	2.671	2.698
Pagos anticipados	3.224	3.256	3.288	3.321	3.354	3.388	3.422	3.456	3.491	3.526	3.561	3.596	3.632	3.669	3.705	3.742	3.780	3.818	3.856	3.894	3.933
Otras cuentas por cobrar	917	918	919	920	921	922	923	924	925	926	927	928	929	930	931	932	933	934	936	937	938
ACTIVOS NO CORRIENTES	1.739	1.764	1.790	1.816	1.842	1.868	1.894	1.920	1.946	1.972	1.998	2.024	2.049	2.075	2.101	2.127	2.153	2.179	2.205	2.231	2.257
Propiedad, planta y equipo	1.618	1.643	1.668	1.693	1.718	1.743	1.768	1.793	1.818	1.843	1.868	1.893	1.918	1.943	1.968	1.993	2.018	2.043	2.068	2.093	2.118
Activos Intangibles	86	87	88	89	89	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	100	101	102	103	104	105
Impuestos diferidos	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35
PASIVO	24.643	20.629	24.177	24.063	25.790	18.347	22.686	22.281	24.760	17.160	21.816	21.417	23.691	15.759	20.506	19.914	22.761	14.186	18.672	18.086	20.761
PASIVOS CORRIENTES	16.249	12.242	16.387	16.272	22.581	15.138	19.809	19.403	22.715	15.614	20.269	19.869	22.143	14.210	18.955	18.362	21.208	14.132	18.617	18.030	20.704
Préstamos y obligaciones financieras	5.600	2.500	5.200	5.200	10.500	5.200	8.500	8.000	10.500	5.700	9.000	8.500	10.000	4.500	7.500	6.800	8.500	4.000	6.700	6.000	7.500
Emisión de Obligaciones Corto Plazo	1.466	1.466	1.370	1.167	1.167	1.167	917	917	667	667	333	333	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Proveedores	5.909	4.998	6.480	6.507	7.455	5.248	6.804	6.833	7.827	5.458	7.076	7.106	8.140	5.634	7.304	7.334	8.402	5.746	7.450	7.481	8.570
Relacionadas/Accionistas	55	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Beneficios a empleados	560	566	571	577	583	589	594	600	606	612	619	625	631	637	644	650	657	663	670	677	683
Impuestos corrientes	1.261	1.286	1.312	1.338	1.365	1.392	1.420	1.448	1.477	1.507	1.537	1.568	1.599	1.631	1.664	1.697	1.731	1.765	1.801	1.837	1.874
Anticipos clientes	42	43	44	45	46	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	57	58	59	60	61	62
Otros pasivos	1.355	1.382	1.410	1.438	1.467	1.496	1.526	1.557	1.588	1.620	1.652	1.685	1.719	1.753	1.788	1.824	1.861	1.898	1.936	1.974	2.014
PASIVOS NO CORRIENTES	8.395	8.387	7.790	7.791	3.208	3.209	2.877	2.878	2.045	1.546	1.547	1.548	1.549	1.550	1.551	1.552	1.553	54	55	56	57
Préstamos y obligaciones financieras	6.500	6.500	6.500	6.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.000	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	-	-	-	-
Emisión de Obligaciones Largo Plazo	1.856	1.848	1.250	1.250	667	667	333	333	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Beneficios a empleados	38	39	40	41	42	42	43	44	45	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56	57
PATRIMONIO	4.676	4.948	5.389	5.837	6.402	6.741	7.249	7.767	8.398	8.786	9.347	9.919	10.613	11.044	11.656	12.282	13.027	13.496	14.154	14.828	15.626
Capital Social	1.591	1.591	1.591	1.591	1.591	1.591	1.591	1.591	1.591	1.591	1.591	1.591	1.591	1.591	1.591	1.591	1.591	1.591	1.591	1.591	1.591
Aporte para futuras capitalizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reserva	135	135	135	135	135	135	135	135	135	135	135	135	135	135	135	135	135	135	135	135	135
Utilidad del período	356	272	441	448	565	339	507	519	631	388	561	572	694	431	612	626	745	469	659	673	798
Resultados acumulados	2.594	2.950	3.222	3.663	4.111	4.676	5.015	5.523	6.041	6.672	7.060	7.621	8.193	8.887	9.318	9.929	10.556	11.301	11.770	12.428	13.102
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	29.319	25.576	29.566	29.900	32.191	25.089	29.934	30.048	33.158	25.946	31.162	31.336	34.305	26.803	32.162	32.196	35.788	27.681	32.826	32.914	36.387

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

Lidenar Estado de Resultados Expresado en (Miles USD)	dic-24	mar-25	jun-25	sep-25	dic-25	mar-26	jun-26	sep-26	dic-26	mar-27	jun-27	sep-27	dic-27	mar-28	jun-28	sep-28	dic-28	mar-29	jun-29	sep-29	dic-29
VENTAS	23.424	18.817	24.396	24.497	28.064	19.758	25.616	25.722	29.467	20.548	26.641	26.751	30.646	21.267	27.573	27.688	31.719	21.692	28.125	28.241	32.353
Costo de Ventas	-20.633	-16.655	-21.593	-21.683	-24.840	-17.488	-22.673	-22.767	-26.082	-18.187	-23.580	-23.678	-27.125	-18.824	-24.405	-24.507	-28.075	-19.200	-24.894	-24.997	-28.636
UTILIDAD BRUTA	2.791	2.162	2.803	2.814	3.224	2.270	2.943	2.955	3.385	2.361	3.061	3.073	3.521	2.443	3.168	3.181	3.644	2.492	3.231	3.244	3.717
Gastos Operacionales	-1.813	-1.400	-1.709	-1.715	-1.912	-1.466	-1.791	-1.797	-2.005	-1.518	-1.855	-1.861	-2.076	-1.575	-1.923	-1.930	-2.152	-1.611	-1.966	-1.972	-2.199
Gastos Administrativos	-313	-359	-359	-359	-359	-369	-369	-369	-369	-382	-382	-382	-382	-402	-402	-402	-414	-414	-414	-414	-414
Gastos Venta	-1.499	-1.041	-1.350	-1.356	-1.553	-1.096	-1.421	-1.427	-1.635	-1.136	-1.473	-1.479	-1.694	-1.174	-1.522	-1.528	-1.750	-1.197	-1.552	-1.558	-1.785
UTILIDAD OPERATIVA	979	761	1.093	1.100	1.312	804	1.152	1.158	1.381	843	1.206	1.212	1.444	868	1.244	1.251	1.492	881	1.265	1.272	1.518
Gastos financieros	-386	-308	-358	-353	-371	-238	-306	-294	-329	-197	-271	-258	-288	-150	-225	-208	-250	-100	-168	-150	-188
Ingresos Financieros	-386	-308	-358	-353	-371	-238	-306	-294	-329	-197	-271	-258	-288	-150	-225	-208	-250	-100	-168	-150	-188
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	593	453	735	747	941	566	846	865	1.052	646	935	954	1.157	718	1.019	1.044	1.242	781	1.098	1.122	1.330
Participación trabajadores	-89	-68	-110	-112	-141	-85	-127	-130	-158	-97	-140	-143	-174	-108	-153	-157	-186	-117	-165	-168	-200
Impuesto a la renta	-148	-113	-184	-187	-235	-141	-211	-216	-263	-161	-234	-238	-289	-179	-255	-261	-310	-195	-274	-281	-333
UTILIDAD NETA DEL AÑO	356	272	441	448	565	339	507	519	631	388	561	572	694	431	612	626	745	469	659	673	798
Depreciación+Amortización	34	35	35	35	35	38	38	38	38	43	43	43	43	54	54	54	54	54	54	54	54
Ebitda	1.013	796	1.128	1.134	1.347	842	1.190	1.196	1.419	886	1.249	1.256	1.488	922	1.299	1.306	1.546	936	1.320	1.327	1.572

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

Actividades Operacionales	dic-24	mar-25	jun-25	sep-25	dic-25	mar-26	jun-26	sep-26	dic-26	mar-27	jun-27	sep-27	dic-27	mar-28	jun-28	sep-28	dic-28	mar-29	jun-29	sep-29	dic-29
Utilidad Neta	356	272	441	448	565	339	507	519	631	388	561	572	694	431	612	626	745	469	659	673	798
Depreciación y Amortización	34	35	35	35	35	38	38	38	38	43	43	43	43	54	54	54	54	54	54	54	54
Cuentas por Cobrar	-2.543	2.764	-2.707	-58	-2.038	4.747	-3.348	-61	-2.140	5.097	-3.482	-63	-2.226	5.359	-3.603	-65	-2.303	5.729	-3.675	-67	-2.350
Inventario	-456	1.759	-1.416	-26	-894	2.448	-1.376	-25	-880	2.119	-1.425	-26	-911	2.221	-1.466	-27	-937	2.331	-1.495	-27	-956
Impuestos	-43	-22	-22	-23	-23	-23	-23	-23	-24	-24	-24	-24	-25	-25	-25	-25	-26	-26	-26	-26	-27
Otros activos corrientes	1.364	-33	-34	-34	-34	-35	-35	-35	-36	-36	-36	-37	-37	-37	-38	-38	-38	-39	-39	-40	-40
Cuentas por Pagar Proveedores	-580	-910	1.482	27	947	-2.206	1.556	28	995	-2.369	1.618	29	1.035	-2.507	1.670	30	1.068	-2.656	1.704	31	1.089
Otros pasivos Corrientes	52	53	54	55	56	58	59	60	61	62	64	65	66	67	69	70	72	73	74	76	77
Provisiones Sociales	421	6	6	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	8	8	8	8	8
Relacionadas no comerciales	-55	-55	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Actividades de Operación	-1.451	3.869	-2.160	432	-1.380	5.372	-2.615	507	-1.348	5.287	-2.673	567	-1.353	5.572	-2.720	633	-1.358	5.943	-2.737	682	-1.345
Actividades de Inversión																					
Adquisición Propiedad, Planta y Equipo	-34	-60	-60	-60	-60	-63	-63	-63	-63	-68	-68	-68	-68	-79	-79	-79	-79	-79	-79	-79	-79
Adquisición Intangibles	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1
Total Actividades de Inversión	-35	-61	-61	-61	-61	-64	-64	-64	-64	-69	-69	-69	-69	-80	-80	-80	-80	-80	-80	-80	-80
Actividades de Financiamiento																					
Bancos CP	-2.144	-3.100	2.700	-	5.300	-5.300	3.300	-500	2.500	-4.800	3.300	-500	1.500	-5.500	3.000	-700	1.700	-4.500	2.700	-700	1.500
Bancos LP	1.045	-	-	-	-4.000	-	-	-	-500	-500	-	-	-	-	-	-	-	-1.500	-	-	-
Mercado de valores	2.886	-9	-694	-203	-583	-	-583	-	-583	-	-333	-	-333	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital	-	-	-	-	-0	-	-	-	0	0	-	0	-0	0	-	0	-	-	-	-	-
Total Actividades de Financiamiento	1.788	-3.109	2.006	-203	717	-5.300	2.717	-500	1.417	-5.300	2.967	-500	1.167	-5.500	3.000	-700	1.700	-6.000	2.700	-700	1.500
Flujo de Efectivo	302	699	-215	168	-724	8	38	-57	5	-83	224	-2	-255	-9	200	-147	261	-137	-117	-98	75
Efectivo al Inicio del Período	317	619	1.318	1.103	1.271	547	555	593	536	541	458	682	680	425	416	616	469	730	593	475	377
Efectivo al Final del Período	619	1.318	1.103	1.271	547	555	593	536	541	458	682	680	425	416	616	469	730	593	475	377	452

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

Anexo: Estado de Situación Financiera, Estado de Resultado Integrales y Estado de Flujo de Efectivo (US\$ Miles)							
LIDENAR S.A.							
Estado de Situación Financiera Individual (miles US\$)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	oct-23	dic-23	oct-24
Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo	77	976	1.556	1.019	1.145	2.379	346
Otras cuentas por cobrar	50	125	77	236	224	269	322
Documentos y cuentas por cobrar no relacionados C/P	2.351	1.922	2.190	3.920	4.636	5.631	13.834
Documentos y cuentas por cobrar relacionados C/P	181	138	36	43	76	71	45
(-) Deterioro del valor de cuentas por cobrar	(149)	(191)	(119)	(183)	(11)	(122)	(104)
Inventarios netos	1.191	1.118	1.459	2.571	4.055	3.268	5.596
Anticipos a proveedores	44	26	81	78	1.975	372	3.235
Otros activos corrientes	618	530	1.292	529	899	1.098	2.221
Activo corriente prueba ácida	3.171	3.527	5.114	5.643	8.945	9.697	19.899
Total activo corriente	4.363	4.645	6.573	8.214	13.000	12.965	25.496
Propiedades, planta y equipo	921	955	1.543	1.601	1.641	1.728	1.930
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(97)	(210)	(319)	(420)	(511)	(529)	(641)
Terrenos	-	-	207	207	207	317	317
Activo intangible	79	96	93	124	98	94	80
Documentos y cuentas por cobrar no relacionados L/P	-	-	-	823	525	525	-
Activos por impuesto diferido	-	-	-	8	8	35	35
Otros activos no corrientes	35	23	-	-	-	-	-
Total activo no corriente	938	863	1.524	2.344	1.969	2.170	1.721
Activo total	5.301	5.509	8.096	10.558	14.969	15.135	27.216
Pasivos por contratos de arrendamiento financiero C/P	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas C/P	1.692	2.215	2.543	4.308	3.008	1.867	5.909
Pasivo por impuestos corrientes	282	376	694	628	521	1.158	1.260
Cuentas y documentos por pagar relacionadas C/P	-	-	-	336	105	-	-
Obligaciones con entidades financieras C/P	1.098	623	1.627	1.658	2.415	2.999	7.238
Obligaciones emitidas C/P	-	-	-	229	454	340	-
Anticipo de clientes C/P	42	40	36	31	42	92	12
Otros pasivos corrientes	244	386	1.025	226	501	574	1.517
Pasivo corriente	3.358	3.640	5.924	7.416	7.045	7.031	15.935
Cuentas y documentos por pagar relacionadas L/P	330	330	-	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras L/P	582	425	425	556	4.418	4.866	6.307
Obligaciones emitidas L/P	-	-	-	440	436	436	436
Provisiones por beneficios a empleados L/P	21	21	43	56	51	39	38
Otros pasivos no corrientes	-	-	-	-	-	-	-
Pasivo no corriente	933	776	468	1.052	4.906	5.341	6.781
Pasivo total	4.291	4.416	6.392	8.468	11.951	12.373	22.716
Capital suscrito o asignado	1.091	1.091	1.091	1.591	1.591	1.591	1.591
Reserva legal	98	107	169	-	-	52	135
Superávit por revaluación	-	-	-	4	4	12	12
Ganancias o pérdidas acumuladas	(260)	(183)	(120)	(24)	302	250	1.024
Ganancia o pérdida neta del periodo	77	75	561	516	1.121	857	1.738
Otras cuentas patrimoniales	3	3	3	3	-	-	-
Patrimonio total	1.009	1.093	1.705	2.090	3.018	2.763	4.501
Deuda Financiera	1.679	1.048	2.051	2.883	7.723	8.641	13.981
Corto Plazo	1.098	623	1.627	1.887	2.869	3.339	7.238
Largo Plazo	582	425	425	996	4.854	5.302	6.743
Estado de Resultados Integrales (Miles US\$)							
Ingresos Operacionales	7.385	21.470	28.191	28.176	34.445	46.074	64.301
Costo de ventas	6.164	19.206	24.568	24.933	30.779	40.805	57.346
Utilidad bruta	1.221	2.264	3.623	3.243	3.666	5.269	6.955
(-) Gastos de administración	(535)	(1.073)	(1.171)	(945)	(785)	(1.290)	(1.079)
(-) Gastos de ventas	(369)	(379)	(1.021)	(1.017)	(1.300)	(1.976)	(3.205)
Utilidad operativa	317	812	1.431	1.281	1.581	2.002	2.670
(-) Gastos financieros	(187)	(270)	(299)	(467)	(567)	(766)	(1.046)
Otros ingresos (gastos) no operacionales neto	8	(266)	(25)	5	107	117	114
Resultado antes de Participaciones y del Impuesto a la Renta	138	276	1.107	819	1.121	1.353	1.738
(-) Participación trabajadores	(21)	(41)	(166)	(123)	-	(203)	-
Resultado antes de impuestos	117	234	941	696	1.121	1.150	1.738
(-) Impuesto a la renta por pagar	(31)	(151)	(317)	(180)	-	(293)	-
Utilidad (pérdida) neta del ejercicio	86	83	624	516	1.121	857	1.738
Estado de Flujo de Efectivo (Miles US\$)							
Flujo Actividades de Operación	(10)	1.583	1.544	(1.446)	(4.131)	(3.821)	(7.114)
Flujo Actividades de Inversión	(337)	(33)	(1.638)	(131)	233	(253)	70
Flujo Actividades de Financiamiento	368	(650)	673	1.040	4.241	5.434	6.244
Flujo del Periodo	21	900	580	(537)	343	1.360	(799)
Saldo Inicial de Efectivo	56	77	976	1.556	803	1.019	1.145
Saldo Final de Efectivo	77	976	1.556	1.019	1.145	2.379	346

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

Anexo: Márgenes e Indicadores Financieros (% Mils US\$, veces y días)							
LIDENAR S.A.							
Márgenes e Indicadores Financieros	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	oct-23	dic-23	oct-24
Márgenes							
Costos de Venta / Ingresos	83,47%	89,45%	87,15%	88,49%	89,36%	88,56%	89,18%
Margen Bruto	16,53%	10,55%	12,85%	11,51%	10,64%	11,44%	10,82%
Gastos Operacionales / Ingresos	12,24%	6,77%	7,78%	6,96%	6,05%	7,09%	6,66%
Margen EBIT	4,29%	3,78%	5,08%	4,55%	4,59%	4,35%	4,15%
Gastos Financieros/Ingresos	2,53%	1,26%	1,06%	1,66%	1,65%	1,66%	1,63%
Margen Neto	1,16%	0,39%	2,21%	1,83%	3,25%	1,86%	2,70%
Margen EBITDA	4,79%	4,54%	5,84%	5,25%	4,59%	4,71%	4,15%
EBITDA y Cobertura							
Depreciaciones	-	127	112	101	-	109	-
Amortizaciones	36	36	102	96	-	59	-
EBITDA (12 meses)	353	974	1.645	1.478	1.897	2.170	3.204
EBITDA (acumulado)	353	974	1.645	1.478	1.581	2.170	2.670
EBITDA (12 meses) / Gastos Financieros	1,89	3,61	5,50	3,16	3,35	2,83	3,06
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera CP	0,32	1,56	1,01	0,78	0,66	0,65	0,44
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera	0,21	0,93	0,80	0,51	0,25	0,25	0,23
EBITDA (12 meses) / Pasivo total	0,08	0,22	0,26	0,17	0,16	0,18	0,14
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,78	0,82	0,93	0,88	0,59	0,57	0,70
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,22	0,18	0,07	0,12	0,41	0,43	0,30
Deuda Financiera / Patrimonio	1,66	0,96	1,20	1,38	2,56	3,13	3,11
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,39	0,24	0,32	0,34	0,65	0,70	0,62
Pasivo Total / Patrimonio	4,25	4,04	3,75	4,05	3,96	4,48	5,05
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	4,75	1,08	1,25	1,95	4,07	3,98	4,36
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	12,14	4,53	3,88	5,73	6,30	5,70	7,09
Rentabilidad							
ROA (12 meses)	1,62%	1,52%	7,70%	4,89%	8,99%	5,66%	7,66%
ROE (12 meses)	8,49%	7,64%	36,59%	24,69%	44,57%	31,03%	46,34%
Liquidez							
Liquidez General	1,30	1,28	1,11	1,11	1,85	1,84	1,60
Prueba Acida	0,94	0,97	0,86	0,76	1,27	1,38	1,25
Capital de Trabajo	1.004	1.005	649	797	5.955	5.934	9.560
Flujo de efectivo/ deuda de corto plazo	7%	157%	96%	54%	40%	71%	5%
Rotación							
Días de Cuentas por Cobrar Comerciales	115	32	28	50	40	44	65
Días de Cuentas por Pagar	99	42	37	62	29	16	31
Días de Inventarios	70	21	21	37	40	29	29
Ciclo de Conversión de Efectivo	85	12	12	25	51	56	63
Servicio de la deuda							
Obligaciones con entidades financieras C/P	1.098	623	1.627	1.658	2.415	2.999	7.238
Obligaciones emitidas C/P	-	-	-	229	454	340	-
Préstamos con terceros C/P	-	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos financieros	187	270	299	467	567	766	1.046
Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo	77	976	1.556	1.019	1.145	2.379	346
Inversiones temporales C/P	-	-	-	-	-	-	-
Total Servicio de la deuda	98.679	871.965	2.996.754	2.399.518	3.935.705	9.768.934	2.867.250
Cobertura de servicio de deuda	0,292546895	-11,68113389	4,450836726	1,106575087	0,828252946	1,257290432	0,403683944
Cobertura de servicio de deuda ajustado	3	(1)	(1)	(5)	(15)	(2)	5

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