

GRUPO GRANDES - ROMAN S.A.

Comité No.: 271-272-2025

Fecha de Comité: 25 de septiembre de 2025

Informe con Estados Financieros al 31 de julio de 2025

Quito - Ecuador

Equipo de Análisis

Mgs. René Torres

rtorres@ratingspcr.com

(593) 24501-643

Calificación

AA+

Significado de la Calificación

Categoría AA: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad del pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general.

A las categorías descritas se pueden asignar los signos más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

Instrumento Calificado	Calificación	No. Inscripción	Resolución SCVS
Segunda Emisión de obligaciones	AA+	2023.Q.02.003736	SCVS-INMV-DNAR-2023-000039748
Segundo Programa de Papel Comercial	AA+	2024.Q.02.004032	SCVS-IRCVSQ-DRMV-2024-00011019

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

Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió asignar la calificación de "AA+" a la **Segunda Emisión de Obligaciones y Segundo Programa de Papel Comercial de Grupo Grandes - Román S.A.** con corte de información al **31 de julio de 2025**. La calificación se fundamenta en la sólida trayectoria y consolidada presencia de la empresa dentro del sector en el que opera. Entre sus principales fortalezas se destacan los óptimos niveles de liquidez y solvencia, así como un bajo índice de apalancamiento, tanto al cierre del periodo analizado como a lo largo de los últimos cinco años. Asimismo, el grupo mantiene una cobertura estable de su deuda financiera y gastos financieros. Cabe resaltar un moderado incremento en la deuda financiera, el cual ha sido estratégico para fortalecer el capital de trabajo en vista de futuros ciclos operativos. Finalmente, se confirma la capacidad adecuada del emisor para generar flujos de caja consistentes y cumplir con las obligaciones legales y financieras establecidas.

Resumen Ejecutivo

- Posicionamiento y trayectoria de Grupo Grandes - Román S.A.:** Es una empresa ecuatoriana con una trayectoria de 26 años de operación, basada en valores de solidaridad, responsabilidad e integridad. Su objetivo es proveer soluciones agropecuarias y alimenticias sostenibles e innovadoras que satisfagan la demanda de nuestros clientes con responsabilidad socioambiental.
- Indicadores de rentabilidad positivos y estables en el tiempo:** A la Fecha de corte Grupo Grandes - Román S.A. ha presentado una contracción en sus resultados en comparación con julio de 2024, motivada por una menor contribución de una de sus líneas de negocio y la baja en los gastos operativos y financieros derivados de un mayor nivel de endeudamiento; no obstante, la compañía sigue reflejando estabilidad. La utilidad neta ha registrado una disminución de US\$ 275,25 mil, afectando el ROE y el ROA, que se sitúan en 0,55% y 0,99%, respectivamente.
- Adecuados niveles de liquidez y flujo operativo positivo:** Grupo Grandes - Román S.A. ha mantenido históricamente niveles adecuados de liquidez, con indicadores consistentemente superiores a la unidad. En este sentido, la Calificadora destaca la liquidez como una de las principales fortalezas de la empresa, ya que evidencia la capacidad del emisor para cumplir oportunamente con sus obligaciones de corto plazo. Al cierre del periodo analizado, los activos corrientes presentan una cobertura de 1,04 veces. Adicionalmente, desde el año 2021, la compañía ha registrado flujos operativos positivos de manera sostenida, lo cual le ha permitido destinar recursos tanto a inversiones como al cumplimiento de compromisos financieros con entidades bancarias y el mercado de valores, incluso considerando el resultado negativo del flujo operativo reportado en la fecha de corte, principalmente por la baja en los proveedores.
- EBITDA y cobertura estable en julio de 2025:** La compañía registra una disminución en sus flujos EBITDA de 23,48%, comportamiento asociado a la reducción de la utilidad operativa. A pesar de esto, los flujos operacionales continúan siendo suficientes para cubrir sus obligaciones. En cuanto a la cobertura de gastos financieros, el indicador se ubica en 1,12 veces, por debajo del valor registrado en el mismo periodo del año anterior (1,71 veces en julio de 2024), así como también por encima de su promedio histórico de 1,09 veces. Por otro lado, la cobertura de la deuda financiera se sitúa en 0,14 veces, en línea con el valor observado en julio de 2024, y encima la par del promedio histórico de 0,14 veces.
- Aumento de la deuda financiera:** Las principales fuentes de financiamiento del emisor se concentran en obligaciones con instituciones financieras y el mercado de valores. Se destaca el esfuerzo sostenido de la empresa, a lo largo del tiempo, por asegurar recursos que le permitan operar de manera continua. En este contexto, la deuda financiera ha mostrado una tendencia ascendente, alcanzando su nivel más alto en 2020, con un total de US\$ 7,17 millones. Esta tendencia se mantiene hasta julio de 2025, periodo en el que la deuda financiera experimenta un incremento nominal de US\$ 1,10 millones y se concentra en el corto plazo. Este crecimiento responde principalmente a la expansión de compromisos con entidades del sistema financiero, con el propósito de fortalecer el capital de trabajo de la compañía.

- **Sobresaliente niveles de apalancamiento:** Para julio 2025, el patrimonio sumó la cifra de US\$ 11,77 millones, presentando un aumento interanual de +1,94% (US\$ +223.63 mil), dicho porcentaje es inferior al promedio histórico de los últimos cinco años. Este comportamiento responde, principalmente a la revaluación de activos fijos. Es así como, el apalancamiento exhibido es 0,79 veces, causado en su mayoría por el aumento del patrimonio en mayor proporción que el pasivo, siendo un indicador favorecedor para la empresa; de manera similar la relación deuda financiera/patrimonio disminuyó hasta ubicarse en 0,56 veces.
- **Adecuada generación de flujos que permite cancelar adeudos en tiempo y forma:** PCR considera que el emisor demuestra una adecuada capacidad de generación de flujos para cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones financieras, tanto con el mercado de valores como con entidades financieras. Su posicionamiento y reconocimiento en el mercado, así como la buena administración de la empresa.
- **Experiencia en presencia bursátil en el mercado de valores:** Al corte de la presente evaluación, Grupo Grandes - Román S.A. mantiene tres instrumentos vigentes en el mercado de valores. En particular, las proyecciones financieras correspondientes a la III Emisión de Obligaciones del Emisor reflejan una adecuada generación de liquidez que permitirá atender oportunamente los pagos comprometidos con los inversionistas. Desde 2019, la compañía ha participado activamente en el mercado bursátil mediante emisiones de obligaciones de largo plazo, cumpliendo de manera puntual con sus compromisos financieros. Dichas proyecciones refuerzan la confianza en la capacidad del emisor para afrontar los vencimientos asociados a esta nueva emisión.

Factores Claves

Factores que podrían mejorar en la calificación:

- Mantener los indicadores de liquidez.
- Mantener sus indicadores de solvencia en niveles robustos de manera sostenida.
- Recuperación constante de sus niveles de rentabilidad.
- Mantener el buen manejo de recursos, gastos financieros y crecimiento proporcional de los costos.

Factores que podrían desmejorar en la calificación:

- Aumento agresivo del indicador de apalancamiento.
- Decrecimiento contante de la utilidad.
- Incremento del endeudamiento sin el respaldo de su generación de flujo EBITDA.
- Reducción importante del indicador EBITDA/Gastos Financieros.
- Incumplimiento de los resguardos de los instrumentos vigentes.

Riesgos Previsibles Futuros

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y mundial y medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.
- Afectaciones al sector agrícola, como fenómenos climatológicos, podrían reducir la demanda de insumos agroquímicos, lo cual afectaría directamente al nivel de ingresos de la compañía. La diversificación adecuada del portafolio y la incursión en nuevos segmentos de mercado le permiten a la compañía mitigar este riesgo y diversificar el portafolio de productos.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier empresa en el Ecuador. En el caso puntual de GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A., lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la compañía tiene la mayor parte de sus contratos suscritos con privados, lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.

Aspectos de la calificación

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

Informe Sectorial de la Economía Ecuatoriana¹

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

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

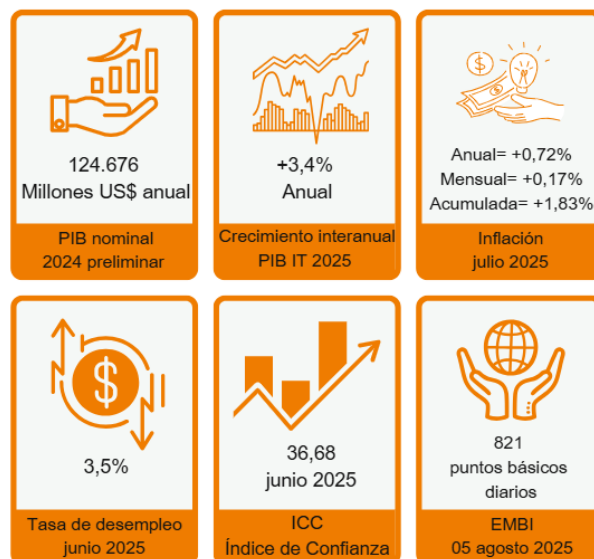
Por su parte, la inflación se mantuvo relativamente controlada ya que, hasta julio de 2025, el BCE reportó una variación mensual del +0,17%, una inflación acumulada de +1,83% y una tasa anual de +0,72%. Sin embargo, el poder adquisitivo de los hogares continuó deteriorándose, en parte por el alza del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

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

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

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

Las condiciones externas seguirán siendo claves en la evolución de la economía ecuatoriana. Factores como los precios del petróleo, el acceso a financiamiento internacional y las tensiones comerciales globales marcarán el ritmo fiscal y la sostenibilidad macroeconómica. Se espera que la consolidación de proyectos mineros y la expansión de exportaciones no tradicionales contribuya a una recuperación gradual en los próximos trimestres, aunque aún limitada por la estrechez fiscal y el contexto global volátil. El riesgo país (EMBI) se ubicó en 821 puntos básicos al 5 de agosto de 2025, de acuerdo con el BCE, lo cual refleja una percepción aún elevada de riesgo soberano.



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

Panorama macroeconómico general

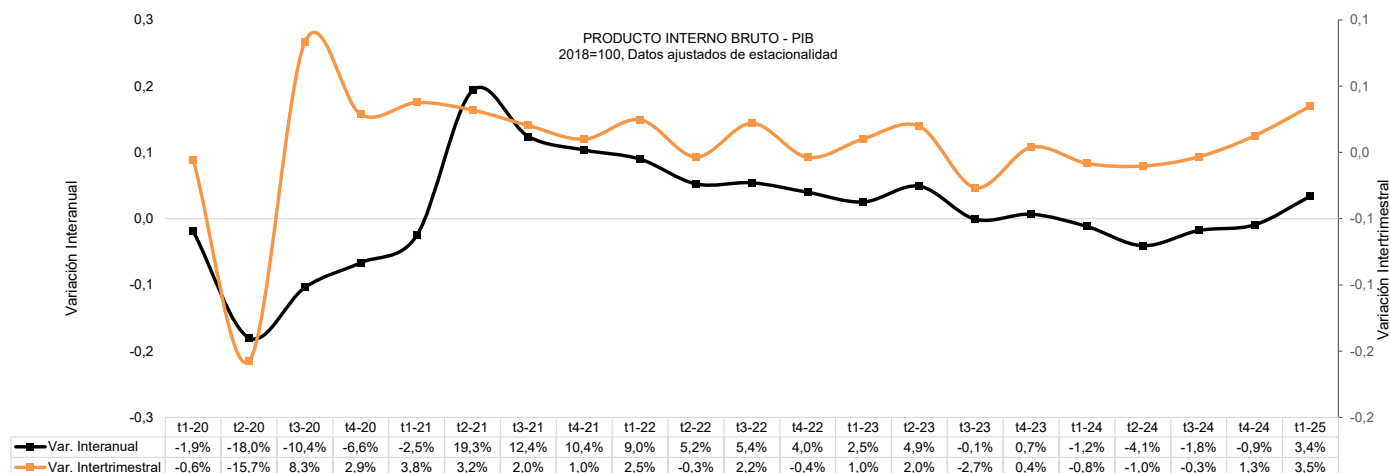
Desde inicios de 2020, la economía ecuatoriana enfrentó una contracción significativa debido al impacto de la pandemia por COVID-19. El cierre de fronteras, el confinamiento obligatorio y la paralización de las actividades productivas llevaron a una caída abrupta del Producto Interno Bruto (PIB). Según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

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

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

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

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



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

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

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

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

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



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

Finanzas Públicas y Riesgo Soberano

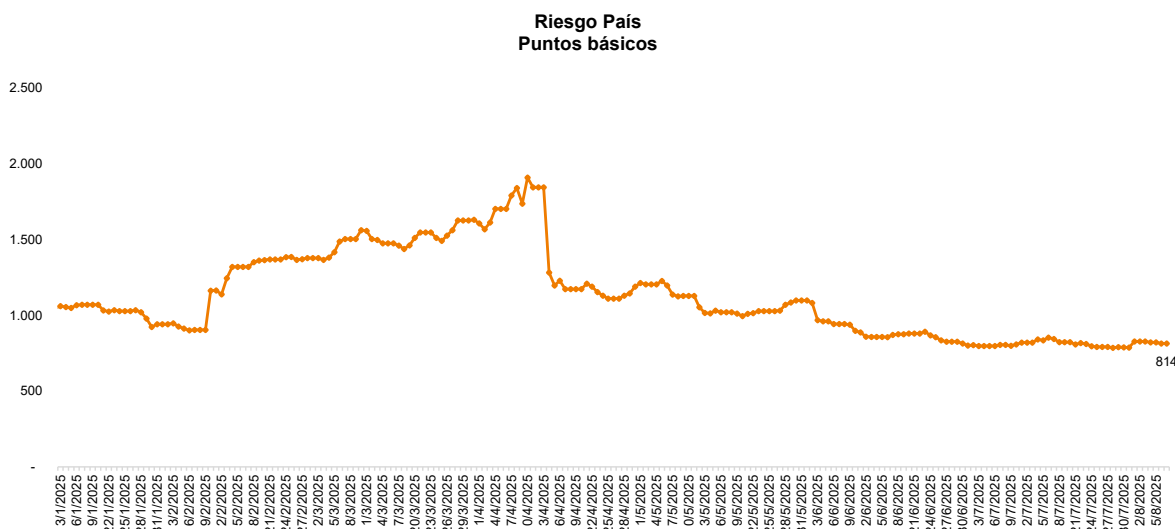
En 2024, el Gobierno General de Ecuador registró un déficit global de US\$ 2.367 millones, equivalente a una reducción de US\$ 2.268 millones respecto al año anterior (cuando el déficit fue de US\$ 4.635 millones). Esta mejora respondió principalmente al crecimiento de los ingresos tributarios, impulsado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

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

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

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

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



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

En cuanto al riesgo país, indicador crucial sobre la percepción de riesgo crediticio internacional, se observó una marcada mejoría durante el primer semestre de 2025. El indicador cayó de 1.908 puntos en abril a 797 puntos el 3 de julio, su nivel más bajo desde junio de 2022. Luego, repuntó a 840 puntos el 14 de julio, tras impactos en la producción petrolera y cierre de oleoductos. Finalmente, hasta el 07 de agosto de 2025 el riesgo país del Ecuador se sitúa en 814 puntos.

Además, a marzo de 2025, la deuda pública consolidada del Sector Público No Financiero (SPNF) de Ecuador se situó en 50,03% del PIB, de acuerdo con reportes del Ministerio de Economía y Finanzas. De este total, la deuda externa alcanzó los US\$ 48.073 millones, mientras la interna ascendió a US\$ 16.469 millones. De manera relevante, la deuda externa con organismos multilaterales alcanzó US\$ 27.295 millones, equivalentes aproximadamente al 56,7% de la deuda externa total, reflejando una marcada dependencia de Ecuador de estas fuentes de financiamiento a inicios de 2025

Calificación de Riesgo Soberano

La calificación de riesgo soberano de Ecuador fue mantenida en **CCC+** por **Fitch Ratings** en su informe más reciente de agosto de 2025. Esta calificación refleja un riesgo elevado de impago de la deuda externa del país, debido a limitaciones en la capacidad financiera y vulnerabilidades económicas, aunque con una perspectiva estable, gracias a la mejora en las finanzas públicas y el cumplimiento de compromisos de deuda

Por su parte, **S&P Global** ha mantenido la calificación de **B-** para la deuda soberana de Ecuador, con perspectiva **"negativa"** en abril de 2025. 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.

En cuanto a **Moody's**, la agencia mantuvo la calificación soberana de Ecuador en **Caa3** con perspectiva estable desde junio de 2025. Esta calificación indica un alto riesgo crediticio y refleja la vulnerabilidad del país ante posibles incumplimientos de deuda externa, aunque la perspectiva estable señala que no se esperan cambios inmediatos debido a la disciplina fiscal y acceso a financiamiento multilateral

Calificaciones de Riesgo Soberano Ecuador 2025

Calificadoras de Riesgo	Calificación	Perspectiva	Actualización
FITCH	CCC+	-	Agosto 2025
MOODY'S	Caa3	Estable	Junio 2025
S&P	B-	Negativa	Abril 2025

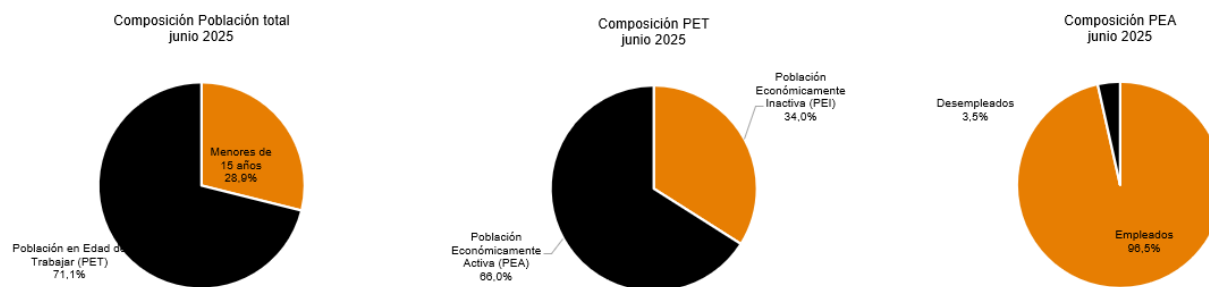
Fuente: Calificadoras de Riesgo Internacionales / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Mercado laboral y migración

En un contexto de bajo crecimiento económico y persistente informalidad, el mercado laboral ecuatoriano mostró en marzo de 2025 una combinación de estabilidad aparente y fragilidad estructural. La tasa de desempleo nacional fue de 3,5% de la PEA, un ligero incremento frente al 3,3% registrado hasta marzo de 2025. Adicional, se menciona que el empleo adecuado se mantuvo en 35,9%, mientras que el subempleo alcanzó 19,6%, y 29,8% de los ocupados permanecen en otras formas de empleo no pleno, con ingresos bajos o sin contrato. La informalidad laboral alcanzó 54,5%, y la mayoría de estos empleos se concentran en actividades de comercio minorista, agricultura, servicios personales y transporte. Esta informalidad, además de limitar la recaudación fiscal, también precariza el acceso a seguridad social, pensiones y estabilidad laboral.

En junio de 2025, la estructura demográfica y laboral de Ecuador revela una población predominantemente joven, donde el 28,9% son menores de 15 años y el 71,1% está en edad de trabajar. Dentro de esta población laboral potencial, el 66,0% forma parte de la población económicamente activa (PEA), mientras que el 34,0% permanece inactiva, ya sea por dedicarse a estudios, tareas del hogar o estar fuera del mercado por otras razones. Esta composición sugiere que, aunque existe una base importante de fuerza laboral, una parte significativa aún no se incorpora al mercado.

En cuanto a la PEA, el 96,5% se encuentra ocupada y solo el 3,5% está desempleada. No obstante, esta aparente solidez del empleo debe leerse con cautela, ya que gran parte de los trabajadores se encuentra en condiciones informales o de subempleo. Así, el mercado laboral ecuatoriano continúa enfrentando retos estructurales relacionados con la calidad del empleo, la baja productividad y las brechas de género, especialmente en los ingresos y el acceso a trabajos formales.



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

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

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

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

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

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

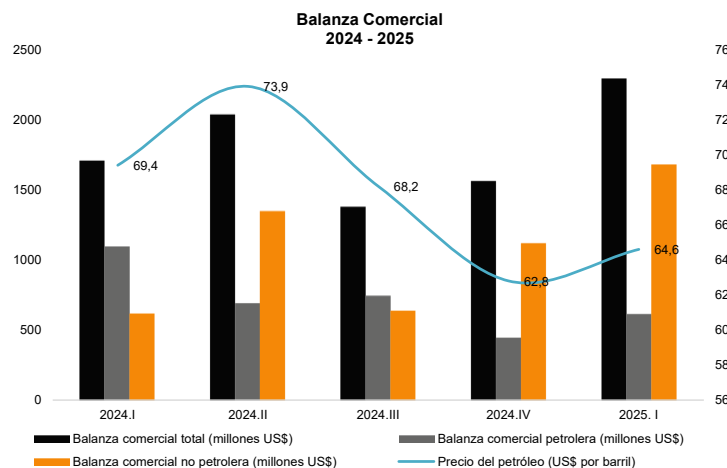
Comercio Exterior

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

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

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

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



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

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

Inflación y costo de vida

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

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

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

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

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

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

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

Endeudamiento

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

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

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

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

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

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

Perspectivas Económicas Nacionales

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

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

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

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

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

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

Sector Manufactura de productos no alimenticios – Agroquímico

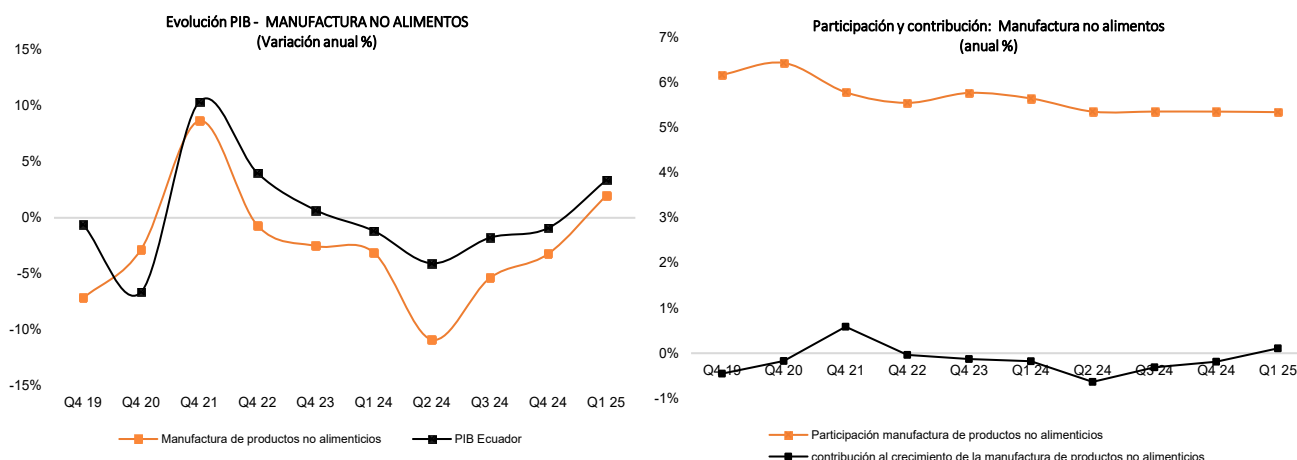
La industria manufacturera es una actividad económica que se centra en la fabricación, procesamiento y transformación de materias primas y bienes primarios en productos finales y suministros para otras subindustrias en la cadena productiva. Este sector juega un papel crucial en las economías emergentes, ya que emplea a una parte considerable de la población y produce materiales esenciales para sectores estratégicos. A nivel global, la manufactura es ampliamente reconocida por su integración vertical y horizontal con otras actividades, lo que permite alcanzar economías de escala y mejorar la eficiencia de los procesos.

El sector de manufactura de productos no alimenticios ha tenido un comportamiento marcadamente cíclico y vulnerable durante el período 2019–2024. Durante la pandemia (Q2 2020) sufrió una fuerte contracción superior al -10% anual, reflejando el impacto directo del confinamiento, el cierre de operaciones industriales y la interrupción de cadenas de suministro. Sin embargo, en 2021 protagonizó una rápida recuperación, alcanzando tasas de crecimiento cercanas al 10% interanual en el segundo trimestre, impulsada por el efecto rebote post-COVID y la reactivación de la demanda interna.

A partir de 2022 el crecimiento perdió impulso y desde 2023 entró en una fase de desaceleración persistente. En 2024, el sector se mantuvo en terreno negativo, con caídas profundas en el primer semestre que solo comenzaron a moderarse hacia finales de ese año. Esta contracción estuvo vinculada a la crisis energética, la inestabilidad política y la debilidad del consumo e inversión privada.

En el primer trimestre de 2025, el sector mostró una ligera recuperación tras varios trimestres de caída, con una variación positiva de alrededor de 2% interanual, lo que representa su mejor desempeño desde inicios de 2023. La mejora coincidió con la estabilización de la crisis energética y una leve recuperación del consumo interno, aunque la contribución al crecimiento económico fue todavía reducida, cercana al 0,1% del PIB.

Aunque la participación del sector en el PIB se mantiene en torno al 5,3%–5,5%, su contribución histórica ha sido débil o incluso negativa en la mayoría de los trimestres entre 2022 y 2024. El repunte de Q1 2025 es una señal de estabilización más que de un cambio de ciclo, y el sector todavía enfrenta limitaciones estructurales para sostener un crecimiento dinámico, entre ellas la dependencia de insumos importados, altos costos energéticos y una lenta recuperación de la inversión industrial.



Fuente: BCE / Elaborado por: Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A.

El entorno económico de 2025 se perfila como más favorable en términos relativos, con una recuperación general del PIB estimada entre 1,7% y 1,9%, según proyecciones del FMI y del Banco Mundial. Sin embargo, se espera que esta recuperación responda principalmente a un efecto rebote, con mayor dinamismo en sectores como la agricultura, la pesca o las exportaciones. Para la manufactura no alimenticia, la expectativa es de una reactivación lenta y moderada, aún lejos de recuperar los niveles precrisis. Factores como una oferta eléctrica más estable, el alivio de la incertidumbre electoral y una leve mejora del consumo interno podrían aportar cierta tracción al sector. No obstante, los ingresos laborales aún deprimidos, el bajo acceso a crédito y la alta competencia de productos importados seguirán limitando su crecimiento.

En este escenario, las expectativas del sector manufacturero no alimenticio para 2025 son prudentes. Se anticipa un crecimiento leve, probablemente inferior al promedio de la economía nacional, con signos de estabilización en algunas líneas de producción, mientras que otras, como las prendas de vestir, podrían continuar en terreno negativo. La presión sobre los márgenes, la informalidad laboral persistente y la débil demanda interna refuerzan la necesidad de políticas públicas orientadas a fortalecer la industria nacional. Sin medidas concretas que mejoren las condiciones de productividad, financiamiento y competencia, la recuperación del sector será limitada y altamente dependiente del entorno externo.

Dinámica del sector manufactura de productos no alimenticios con la industria agroquímica

El sector agroquímico ecuatoriano, integrado dentro de la manufactura de productos químicos, ha seguido mostrando un comportamiento mixto en 2025. A junio de este año, el subsector refleja un entorno de estabilización parcial en la demanda, impulsada por la recuperación moderada de cultivos de exportación como cacao, banano y flores, mientras que las presiones en costos de importación y regulaciones sanitarias continúan restringiendo el margen operativo de fabricantes y distribuidores.

Entre 2020 y 2022, el sector atravesó una fase de expansión asociada a la necesidad de sostener la productividad agrícola en medio de mayores riesgos climáticos y fitosanitarios. Sin embargo, desde 2023 hasta buena parte de 2024 se observó una contracción, explicada por:

- Altos costos internacionales de fertilizantes y pesticidas, que encarecieron la producción.
- La apreciación del dólar, que redujo competitividad y elevó el costo de las importaciones.
- Restricciones logísticas y encarecimiento de fletes internacionales, que complicaron el abastecimiento.
- Normativas internas más exigentes en materia de importación y aplicación de agroquímicos, que limitaron la oferta.

En el primer trimestre de 2025, el agroquímico acompañó el repunte moderado de la manufactura no alimenticia, registrando un desempeño menos negativo frente a los trimestres anteriores. La estabilización de precios internacionales de algunos insumos y la mejora en la producción de cultivos de exportación favorecieron un leve repunte de la demanda, aunque los datos de precios muestran que el IPC de insumos agrícolas se mantuvo en terreno contractivo, con caídas cercanas al -4,7% en abril y -6,8% en junio de 2025, reflejo de la debilidad del consumo interno en el agro.

En este contexto, el sector agroquímico entra a la segunda mitad de 2025 con un escenario de estabilización frágil: los ingresos se sostienen gracias a la demanda de agroexportadores, pero el mercado interno rural continúa deprimido por el bajo acceso al crédito productivo, el aumento de costos logísticos internos y los efectos climáticos adversos sobre la agricultura local.

Agroquímico y evolución de precios

La evolución de los precios en el sector agroquímico en Ecuador mantuvo en 2025 una tendencia contractiva, consolidando la deflación ya observada en 2023 y 2024. Según el Índice de Precios al Consumidor (IPC), las categorías vinculadas directamente a insumos agrícolas, como fertilizantes, plaguicidas, herramientas y accesorios menores, registraron variaciones negativas constantes. Las caídas más relevantes fueron del -3,45% en febrero de 2024, -4,75% en abril de 2025 y hasta -6,8% en junio-julio de 2025, reflejando la fase más profunda de ajuste en la demanda.

Este comportamiento confirma una reducción sostenida en el consumo de insumos agrícolas, explicada por varios factores. Entre los más relevantes se encuentran: la restricción en el crédito productivo rural, el aumento de costos logísticos internos (especialmente transporte y energía), así como fenómenos climáticos que afectaron la planificación de siembras y cosechas en cultivos estratégicos. A ello se suma una menor inversión privada en el sector primario, que ha reducido la renovación tecnológica y la compra de equipos especializados. También se evidencian efectos indirectos del estancamiento en la construcción rural, como la menor instalación de sistemas de riego o bodegas de almacenamiento, que disminuyen la demanda de agroquímicos y productos complementarios.

En contraste, el IPC general de la economía ecuatoriana se mantuvo estable en 2025, con variaciones positivas pero moderadas, entre 0,3% y 1,7% interanual. Esto muestra que la deflación en agroquímicos no es consecuencia de un entorno macroeconómico recesivo, sino de una debilidad sectorial específica. En este sentido, los precios bajos no reflejan una mayor eficiencia ni competencia, sino la contracción de la demanda, lo cual plantea riesgos de sostenibilidad para las empresas agroindustriales vinculadas a la importación, distribución y comercialización de estos insumos.

La evolución futura dependerá de la recuperación del sector agrícola, en especial de cultivos de exportación como cacao, banano y flores, así como de la efectividad de políticas de apoyo al agro (subsídios focalizados, acceso a crédito productivo y asistencia técnica). Mientras tanto, el sector agroquímico enfrenta 2025 con un escenario de precios deprimidos y márgenes estrechos, condicionado por la lenta reactivación de la economía rural y la alta vulnerabilidad frente a choques climáticos y financieros.

Conclusiones

Durante el período 2023 – junio 2025, el sector agroquímico en Ecuador ha transitado una fase de contracción moderada, evidenciada en la caída sostenida de los precios de insumos como fertilizantes, herramientas agrícolas y productos fitosanitarios. Esta tendencia no obedece a mayores niveles de eficiencia productiva, sino a una debilidad

de la demanda interna, explicada por la desaceleración del sector agropecuario, la reducción del crédito productivo rural y condiciones climáticas irregulares que afectaron la planificación de siembras y cosechas. A ello se suma un entorno de incertidumbre política y el menor dinamismo de las exportaciones agrícolas no tradicionales, factores que han limitado la inversión en tecnología e insumos agroquímicos.

En 2025, los datos del Índice de Precios al Consumidor (IPC) reflejan caídas interanuales de hasta -6,8% en junio, confirmando que el subsector continúa en un escenario de precios deprimidos. Sin embargo, el repunte en los precios internacionales de cultivos estratégicos como el cacao y el banano, junto con la estabilidad relativa en los costos de importación de fertilizantes, han favorecido una estabilización parcial en la demanda de agroquímicos en el primer semestre del año.

Las expectativas para la segunda mitad de 2025 son de una recuperación gradual y frágil, condicionada a la evolución del clima, la efectividad de medidas de apoyo al agro (subsídios focalizados, financiamiento a pequeños productores) y el fortalecimiento de la logística y los canales de distribución. No obstante, la recuperación plena del sector seguirá dependiendo de la mejora del entorno de seguridad rural, de un acceso más ágil al crédito productivo y de la capacidad del Estado para incentivar inversión en el sector primario. Con ello, el agroquímico encara 2025 con una proyección de estabilización progresiva, aunque persisten retos estructurales que limitan su dinamismo a corto plazo.

Flexibilidad de la empresa ante un cambio en el entorno económico

En el análisis de la flexibilidad de una empresa frente a cambios en el entorno económico, es fundamental observar cómo varía su desempeño en relación con los ciclos económicos generales y sectoriales. En contextos de recesión, caracterizados por una contracción del Producto Interno Bruto (PIB), se espera que las empresas más flexibles logren mantener una operación estable, adaptando sus estructuras de costos, diversificando sus fuentes de ingreso o innovando en sus procesos. En contraste, durante fases de expansión económica, una empresa flexible debe ser capaz de aprovechar las oportunidades del entorno, capturando mayor participación de mercado, escalando operaciones y mejorando su rentabilidad de forma proporcional o superior al crecimiento del sector.

El sector de manufactura de productos no alimenticios, y en particular la industria agroquímica, ha mostrado un nivel de flexibilidad limitado frente a los cambios de la economía ecuatoriana en los últimos años. Durante la crisis de 2020 registró fuertes caídas, más pronunciadas que el promedio del PIB, debido a su dependencia de insumos importados, a la interrupción de cadenas logísticas y a la caída del consumo agrícola. En 2021, en un contexto de recuperación global, el subsector reaccionó de manera positiva, impulsado por la reactivación de la demanda en cultivos de exportación que dependen intensivamente de fertilizantes y pesticidas. Sin embargo, a partir de 2022 su desempeño volvió a debilitarse, condicionado por la volatilidad de los precios internacionales de agroinsumos, la apreciación del dólar, las mayores exigencias regulatorias en la importación de químicos agrícolas y los altos costos logísticos. En el primer trimestre de 2025 se observó una ligera estabilización, en línea con la recuperación parcial de las exportaciones de banano, cacao y flores; no obstante, la industria agroquímica aún enfrenta una sensibilidad elevada a factores externos y a la demanda interna del sector agrícola, lo que restringe su capacidad de sostener un crecimiento estable a lo largo del ciclo económico.

En conclusión, la flexibilidad de la manufactura no alimenticia enfocada en agroquímicos es moderada a baja, si bien responde con rapidez a los picos de demanda agrícola en momentos de expansión, resulta altamente vulnerable en escenarios recesivos o de crisis de insumos, mostrando que su desempeño depende más de factores sectoriales, como el clima, los costos internacionales y la política agrícola, que del ciclo macroeconómico general.

Perfil del Emisor

Grupo Grandes - Román S.A. se remontan al año 1992, con la empresa llamada NOEMIMPORT, destinada a la comercialización de insumos para el sector agropecuario. En septiembre de 1992, el Ing. Luis Eduardo Grandes - Román ingresa a laborar en la mencionada empresa como representante de ventas de la línea agrícola, con los productos Mertec y Vertimec, después de un año de trabajo, es nombrado Gerente de Ventas en las áreas veterinaria y agrícola de la región sierra del país. Cuando el dueño de Noemimport decide vender la empresa, se empezó a trabajar como Grupo Grandes con RUC del Ing. Luis Grandes, quien adquiere la totalidad de las acciones de la empresa en 1994.

En abril de 1997, se constituyó como empresa Grupo Grandes-Román Cía. Ltda. e inicia la comercialización de: fármacos e instrumental veterinario estableciendo relaciones con la empresa española Divasa Farma Vic, de plásticos para invernaderos importados de España de la empresa Explam y la distribución de pulverizadoras agrícolas de la empresa española Spray.

Con la finalidad de atender las necesidades de sus clientes, GRUPO GRANDES ROMAN continuó ampliando el portafolio de productos con la distribución de la empresa Summit Agro, y en el 2001, la distribución de los productos fármacos veterinarios de Agroveter Market.

En el año 2002 por el crecimiento de la empresa y para fortalecer la presencia regional en la costa, se adquirió un inmueble en la ciudad de Guayaquil, que serviría como bodegas y oficinas.

En el año 2004 se inició las relaciones comerciales con la empresa Sustainable Agro Solutions S.L. de España la cual se mantiene hasta la fecha. En el 2007 se abrió la sucursal en la ciudad de Guayaquil con la distribución de productos de Forcrop para el sector Agrícola de la costa y se adquirió oficinas y bodegas ubicadas en la calle Plaza Danin en la ciudadela la FAE.

En el año 2010 se Aumentó el Capital social a un millón de dólares y se realizó la transformación societaria de Compañía Limitada a Sociedad Anónima. En el 2013, se abrió la sucursal en la ciudad de Quevedo, dado el crecimiento observado en esta zona del país, se decidió la construcción de oficinas propias en el año 2016

En el año 2017, se terminó la construcción de las oficinas y bodegas de la matriz en la ciudad de Quito ubicadas en el sector de Carcelén. En el año 2018 se incrementó nuevamente el capital social de un millón de dólares a tres millones de dólares

A futuro se plantea consolidar una empresa con nuevos retos de crecimiento hacia otras líneas de negocio y comercialización de nuevos productos, sustentados en los cimientos sólidos y excelentes productos que tiene la empresa; pero, sobre todo, en el excelente grupo humano de trabajo.

A diciembre 2024, la compañía cuenta con tres líneas de negocio, siendo la de mayor participación la línea de nutrición vegetal con el 22%, seguida de la línea agrícola (20%), la misma que en 2020 superó en participación a la de nutrición vegetal. Finalmente, la línea veterinaria que participa con 18%.

Visión

Corporación Grandes es un referente internacional en la formulación y desarrollo de super alimentos e insumos agropecuarios. Sus productos y servicios son reconocidos por su innovación, calidad y excelentes resultados.

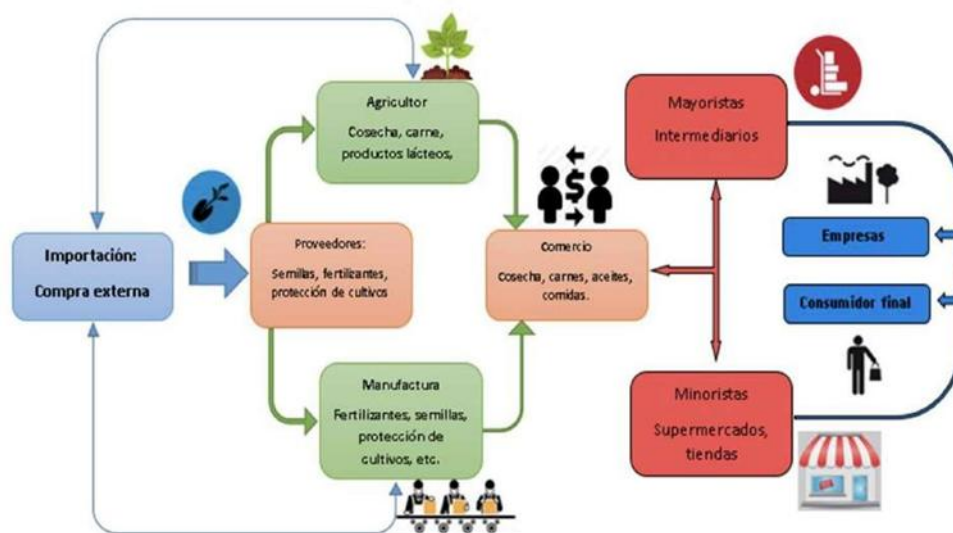
Misión

Proveer soluciones agropecuarias y alimenticias sostenibles e innovadoras que satisfagan la demanda de nuestros clientes, con responsabilidad socioambiental.

Concentración de mercado

Los principales comercializadores de agroinsumos a nivel nacional son: Agripac S.A., Ecuquímica, Inbalnor S. A., Copacigulf S.A., Interoc S.A., Inmonte, Ferpacific S.A., Farmagro S.A., Quimpacsa, Quimasa S.A. y Fergagri S.A. En adelante siguen cerca de 320 pequeñas y medianas empresas que se dedican a la comercialización de este tipo de insumos.

El mercado de insumos agrícolas no se encuentra concentrado, con un índice Herfindahl de 284. El índice de Herfindahl-Hirschman Normalizado (HHN) es una medida que determina el grado de concentración del mercado. Este valor se fija en 0 y 10.000, siendo así que, en el caso de existir una sola empresa en el mercado, el índice será igual a 10.000, lo que significa que el mercado se encuentra totalmente concentrado. Esta variante considera, además, el número total de empresas en el mercado y no solo su contribución individual. Los resultados del índice de HHN, se pueden categorizar de la siguiente manera: HHN < 1.000: mercado no concentrado 1.001 > HHN < 1.800: mercado moderadamente concentrado HHN > 1.801: mercado altamente concentrado



Fuente / Elaboración: Grupo Grandes - Roman S.A.

Principales líneas de productos, servicios, negocios y actividades de la compañía

Nutrición Vegetal

Las plantas necesitan ciertos nutrientes que son fundamentales para su crecimiento pleno y el logro de rendimientos óptimos. Las consecuencias de la falta de estos nutrientes pueden variar desde crecimiento perjudicado y descoloración de las hojas hasta la pérdida de los cuerpos fructíferos, en todos los casos el rendimiento de las cosechas disminuye. Por tal manera, la problemática que existe en las plantaciones se mitiga mediante la utilización de productos naturales los cuales ayudan al fortalecimiento de los cultivos. Los productos que se comercializan de nutrición vegetal son productos naturales que ayudan a mejorar los cultivos.



Fuente / Elaboración: Grupo Grandes - Roman S.A.

Las marcas de los productos de nutrición vegetal que comercializa son: Sustainable Agro Solutions que proviene de Lleida-España y Citymax Agrochemical Co Ltd. de China.



Fuente / Elaboración: Grupo Grandes - Roman S.A.

Agroquímica

Innovación y tecnología sostenible en el corazón de su cultivo. Las soluciones agrosostenibles FORCROP optimizan la calidad de los cultivos y la productividad agrícola. Incluye, en sus áreas de actividad, la mejora de los suelos agrícolas, la nutrición y estimulación selectiva de los cultivos, y el cuidado del estado sanitario de los mismos. FORCROP se ha convertido en la marca de calidad y de alto valor añadido. Ofrece una de las carteras de productos más extensa y está ampliando con éxito su presencia en los mercados internacionales.



Fuente / Elaboración: Grupo Grandes - Roman S.A.

En esta línea existe diversidad de productos como:

- Bioestimulantes
- Compatibilidad Orgánica
- Enmiendas
- Fertilizantes minerales
- Lavador de follaje

En el 2019 los productos agrícolas más vendidos son: Solum PH, Lower 7, Aquabal, Ramix Cal, Acuaqal, Dispersal, Destroisal, Saltifalcio, Natursa, Saltrade, Carbosical, Solum H80, Humipower, H85, Humistar WP, Robusterra.

Las marcas de los productos agroquímicos que comercializa son: Sharda Cropchem Limited que proviene de Mumbai-India y Summitagro a Company of Sumitomo Corporation Ecuador del Ecuador.



Fuente / Elaboración: Grupo Grandes - Roman S.A.

Veterinaria

La medicina veterinaria es la rama de la medicina que se ocupa de la prevención, diagnóstico y tratamiento de enfermedades, trastornos y lesiones en los animales. El ámbito de la medicina veterinaria es amplio, cubriendo todas las especies, tanto domésticas como silvestres.

En esta línea existe diversidad de productos como:



Fuente / Elaboración: Grupo Grandes - Roman S.A.

Los productos veterinarios más vendidos en el 2019 son: Ket A100, Ketamin, Keta 50, Ketonal, Hematofos B12, Hematovit, Hematomic, Hematotal.

Las marcas de los productos veterinarios que comercializa son: Agrovvet Market Animal Health que proviene de Lima-Perú e IVS International Veterinary Supplies de los Estados Unidos.



Fuente / Elaboración: Grupo Grandes - Roman S.A.

Gobierno Corporativo

Grupo Grandes - Román S.A. es un ente jurídico que se encuentra bajo el marco de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros; la institución cuenta con un capital suscrito y pagado de US\$ 3,00 millones. La composición accionaria se reparte el 99% para Luis Eduardo Grandes Román., y la diferencia del 1,00% para Franz Richelieu Navarro.

Participación Accionarial		
Normal	Capital	Participación (%)
Grandes Román Luis Eduardo	3.000.000,00	100,00%

Participación Accionarial		
Normal	Capital	Participación (%)
Total	3.000.000,00	100,00%

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

La Junta de Accionistas es el órgano supremo de la Compañía y tendrá todos los deberes atribuciones y responsabilidades que señala ley, adicionalmente será el encargado de aprobar su propio reglamento, mismo que regulará su organización y funcionamiento, además de delegar al Directorio cuando estime pertinente, la elaboración del reglamento que pasará luego a conocimiento y resolución de la Junta de Accionistas.

La Junta Ordinaria se reunirá por lo menos una vez al año en el domicilio de la Compañía o por cualquier medio telemático, dentro de los 3 primeros meses posteriores a la finalización de ejercicio económico en la fecha y hora que se determine en la convocatoria, los accionistas podrán proponer al directorio la inclusión de temas de su interés.

La Junta de Accionistas tienen atribuciones especiales a las establecidas en reglamento y en el Estatuto. Tanto en las juntas ordinarias como en la Extraordinarias o podrán tratarse sino los asuntos para los cuales fueron convocados; sin embargo, los accionistas titulares de por lo menos el cinco por ciento del capital social podrán solicitar por una sola vez la inclusión de asuntos en el orden del día de una Junta General ya convocada. Los accionistas podrán hacerse representar en la Junta de Accionistas por otra persona que no requiera ser accionistas mediante carta dirigida al Gerente General o mediante poder especial o general, que no podrán ser delegados.

Grupos Grandes Román S.A. será administrada por un directorio un Gerente General quien será el Representante Legal, judicial y extrajudicial, En caso de falta o ausencia temporal o definitiva del Gerente General le reemplazará el presidente de la Compañía.

El Directorio tendrá un mínimo de 5 y un máximo de 11 miembros según lo establezca la Junta de accionistas, el numero será impar y no es necesario ser accionista para ser director de la Compañía, los directores serán asignados por la Junta de Accionistas por un periodo de 2 años renovables y desempeñaran su cargo hasta que sean reemplazados

Por otro lado, el Directorio tiene la misión de dirigir la planificación estratégica, supervisar y evaluar la gestión de la Compañía asegurando que se lleven a cabo las acciones que sean necesarias para mejorar la consecución del objeto social.

Para ello corresponde al directorio la ejecución de 5 tipos de funciones mínimas

- Planeación estratégica.
- Supervisión de materias concretas.
- Control del a gestión ordinaria.
- Actos de ejecución.
- Funciones de gobierno.

Adicional, referente a la gestión de riesgos la Compañía, mantiene políticas y procedimientos para la gestión de riesgos.

Además, las convocatorias se efectúan cumpliendo el plazo estipulado en el estatuto. También permite la delegación de voto para las juntas, a través de un procedimiento formal.

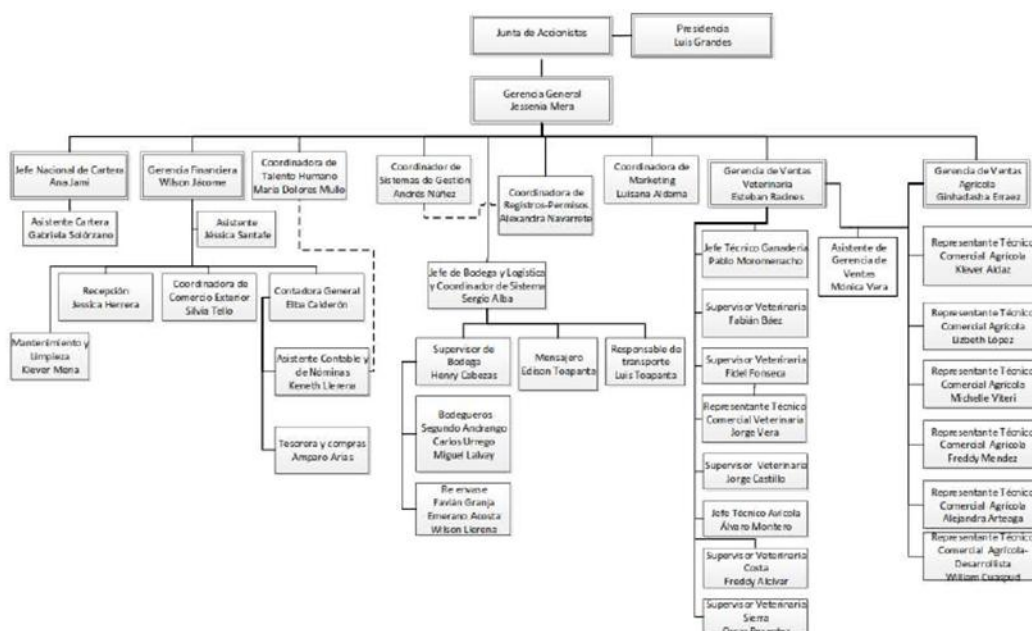
La administración está a cargo del presidente ejecutivo, presidente y Gerentes. La representación legal, judicial y extrajudicial la ejerce de manera individual el presidente con los deberes, atribuciones y limitaciones que establece el estatuto social.

Los principales funcionarios que cuentan con competencias y amplia experiencia en función a su cargo y responsabilidades son los siguientes:

Principales funcionarios	
Normal	Capital
LUIS EDUARDO GRANDES ROMAN	PRESIDENTE EJEC
MARIA JESENIA MERA CARDENAS	GERENTE GENERAL
ELBA DE LOURDES CALDERON BUITRON	CONTROLLER
WILSON GERMAN JACOME GUAYAQUIL	GERENTE FINANCIERO
ESTEBAN HECTOR RACINES NARANJO	GERENTE VENTAS VET
GINADASHA ERRAEZ CANTOS	GERENTE VENTAS AGRI
FRANK ABNER ANGUETTA TRAVEZ	GERENTE SUC. QUEVEDO
IGNACIO CORDOVA	GERENTE SUC DURAN

Fuente: Grupo Grandes – Roman S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

A continuación, se presenta el organigrama vigente a la fecha de corte:



Fuente / Elaboración: Grupo Grandes - Roman S.A.

Empleados y Sistemas Contables

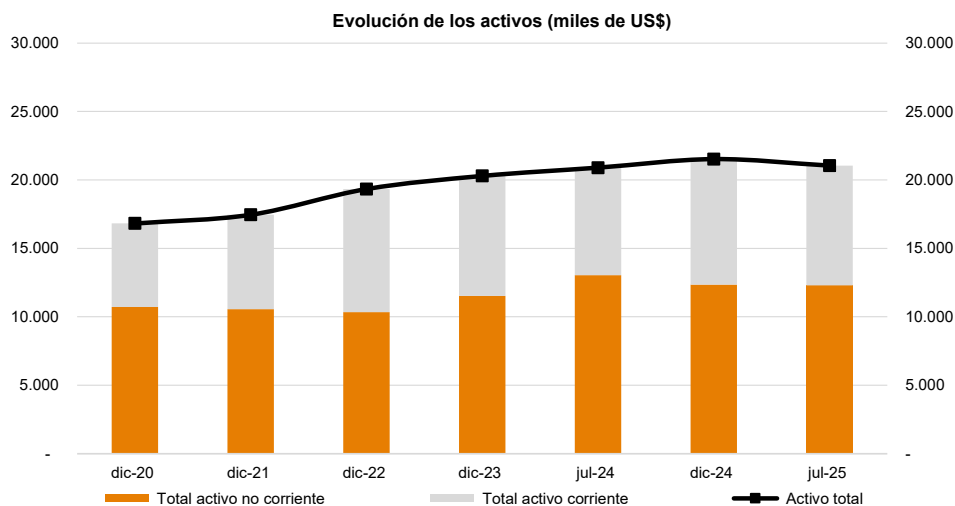
A julio 2025, Grupo Grandes - Román S.A. presenta un total de 63 empleados distribuidos en diferentes áreas y el Grupo mantiene una política de evaluación de desempeño de sus colaboradores que se realizará una vez al año de manera obligatoria en donde se toman en cuenta competencias específicas y transversales. Adicional el sistema informático utilizado es PAC.

Análisis Financiero

Calidad de Activos:

Históricamente, los activos de Grupo Grandes - Román S.A. han mostrado una tendencia de crecimiento positiva, con un incremento acumulado del 6,38% entre 2020 y 2024. Al cierre de julio de 2025, los activos totales de la entidad ascendieron a US\$ 21,04 millones, lo que representa un aumento interanual del 0,72% (equivalente a US\$ 150,81 mil). Este comportamiento se explica principalmente por el aumento en los inventarios (+6,44%; US\$ +117,31 mil), las cuentas por cobrar a partes relacionadas a corto plazo (US\$ +1,74 millones). Por el contrario, las cuentas de activos fijos y cuentas por cobrar comerciales registraron disminuciones del 5,41% (US\$ -162,02 mil) y del 26,84% (US\$ -1,14 millones), respectivamente.

A la fecha de corte, el activo corriente ascendió a US\$ 8,76 millones, representando el 41,64% del total del activo. En su composición, destacan las cuentas por cobrar comerciales, que concentran el 14,75% del activo total, seguidas por los inventarios (9,21%), las cuentas por cobrar a partes relacionadas (8,87%) y los impuestos por recuperar (4,74%). El remanente se distribuye entre otras partidas de menor peso relativo, cada una con una participación individual inferior al 3,00%.



Fuente: Grupo Grandes - Roman S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Por su parte, el activo no corriente asciende a US\$ 12,28 millones, lo que equivale al 58,36% del total del activo. Dentro de su composición, destacan las inversiones en subsidiarias, que representan el 26,36%, seguidas por las propiedades, planta y equipo netos de depreciación, junto con los terrenos, que en conjunto representan el 20,43%.

Al cierre de julio de 2025, las cuentas por cobrar comerciales Grupo Grandes - Román S.A. alcanzaron un valor total de US\$ 3,10 millones. De igual manera, US\$ 172 mil corresponden a cuentas por cobrar con clientes en litigio, en las que la empresa está haciendo esfuerzos por recuperar los pagos adeudados. La empresa mantiene 64,81% de cuentas vigentes y 10,35% vencidas a más de 180 días, que serían cubiertas aproximadamente en un 60% con las provisiones realizadas. Por otro lado, el emisor presenta cuenta por cobrar relacionadas por US\$ 1,87 millones, dichas operaciones corresponden a la venta de inventarios y operaciones comerciales realizadas

durante el año a Nindalگو y Exportel. Finalmente, en cuanto a los días de cuentas por cobrar estos finalizan en 118 días disminuyendo en 11 días respecto a julio-24 (129 días), demostrando fortaleza en cuanto a su cobranza.

Detalle de Cuentas por Cobrar Comercial Jul-25 (US\$)

Descripción / Periodo		jul-24	jul-25
Cartera Por vencer		3.421.674,00	2.011.631,00
Vencida	Hasta 30 días	220.687,00	347.883,00
Vencida	De 30-60 días	118.776,00	223.846,00
Vencida	De 60-180 días	219.128,00	199.362,00
Vencida	Mas de 180 días	262.510,00	321.113,00
Total Cartera Vencida		821.101,00	1.092.204,00
Total Cartera Comercial		4.242.775,00	3.103.835,00
Morosidad mayor a 30 días		5,20%	11,21%

Fuente: Grupo Grandes – Roman S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Por su parte, los inventarios responden a los niveles de productos adquiridos localmente e importados, y almacenados para satisfacer la demanda local, para el año 2024 y julio 2025, los inventarios estuvieron compuestos principalmente por productos relacionados con la línea agrícola y veterinaria y experimentaron un incremento del 6,44% en comparación con el año anterior. Los días de inventarios se situaron en 132 días incrementando en 39 días en comparación a julio 2024.

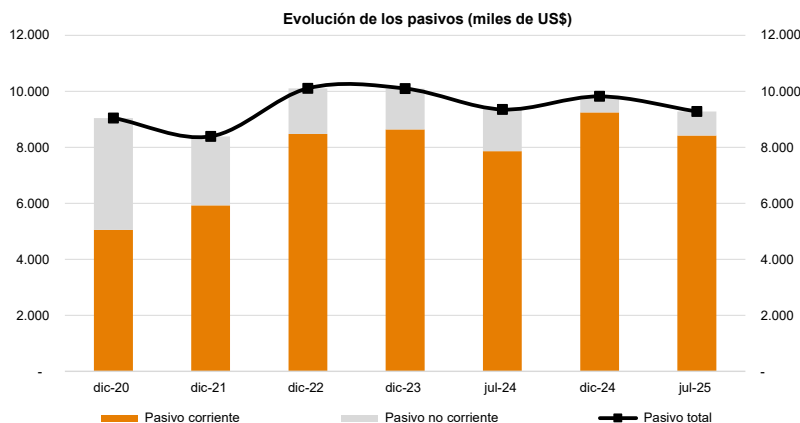
Por otro lado, la inversión en subsidiaria que mantiene la Compañía corresponde a Nindalگو S.A. es una empresa dedicada al procesamiento de alimentos y biofertilizantes, en cuyo crecimiento y desarrollo Grupo Grandes - Román S.A. ha participado activamente. En 2024, dicha inversión representó 25,98% del total de los activos, mientras que a la fecha de corte ascendió en +2,19%, contabilizando US\$ 5,55 millones.

Grupo Grandes - Román S.A. es propietaria en un 97% de Nindalگو S.A., empresa dedicada a la explotación agropecuaria y a la administración de haciendas agrícolas y ganaderas. La subsidiaria ha desarrollado líneas de productos lácteos y cárnicos, comercializadas bajo la marca Grandes Foods y destinadas al consumidor final, mediante la adquisición y adecuación de una hacienda de más de dos mil hectáreas, con cerca de dos mil cabezas de ganado. El emisor ha participado activamente en la gestión y en el financiamiento del crecimiento de la compañía Nindalگو S.A., por lo cual las cuentas por cobrar a compañías relacionadas de largo plazo presentaron una disminución interanual de -80,45% US\$ -988,85 mil.

Grupo Grandes - Román S.A. ha invertido continuamente en activos fijos durante el periodo analizado, con el objetivo de desarrollar sus actividades y fortalecer sus áreas de negocio. En este sentido, la compañía ha destinado recursos para incrementar su infraestructura física, adquiriendo inmuebles y maquinaria para el desarrollo de sus actividades agrícolas. Adicionalmente, la empresa mantiene y renueva su flota de vehículos para potenciar sus actividades comerciales. En el año 2023, la Compañía. ha destinado en promedio US\$ 1 millón principalmente para la adquisición de edificios. Los rubros más representativos dentro de la propiedad, planta y equipo son edificios, terrenos y vehículos. A la fecha de corte presentan una baja interanual del 5,41% US\$ -162,02 mil correspondiente a adquisiciones y revalorizaciones de activos fijos.

Pasivos

Durante el período 2020–2024, la entidad evidenció una creciente dependencia del financiamiento de terceros, principalmente como respuesta a requerimientos de capital de trabajo, registrando un incremento promedio anual del pasivo de 2,59%. No obstante, al cierre del período evaluado, esta tendencia se revierte: el pasivo total presentó una contracción interanual del 0,78% (equivalente a US\$ 635,33 mil), situándose en US\$ 9,28 millones. Esta disminución obedece, en gran medida, a la reducción del pasivo no corriente, el cual cayó un 42,60% (US\$ 635,33 mil), explicada principalmente por la baja en las obligaciones financieras de largo plazo con entidades bancarias (-64,01%; US\$ 383,41 mil) y con el mercado de valores (-72,61%; US\$ 425,29 mil).



Fuente: Grupo Grandes – Roman S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

A su vez, a julio 2025 se puede observar que el pasivo se encuentra compuesto en su mayor parte de pasivo corriente (90,77%). El cual a su vez está conformado principalmente por las obligaciones financieras con instituciones financiera y mercado de valores (66,97% del pasivo total), mientras que la diferencia se distribuye a través de cuentas por pagar no relacionadas, impuestos por pagar, otras cuentas por pagar y otros pasivos corrientes.

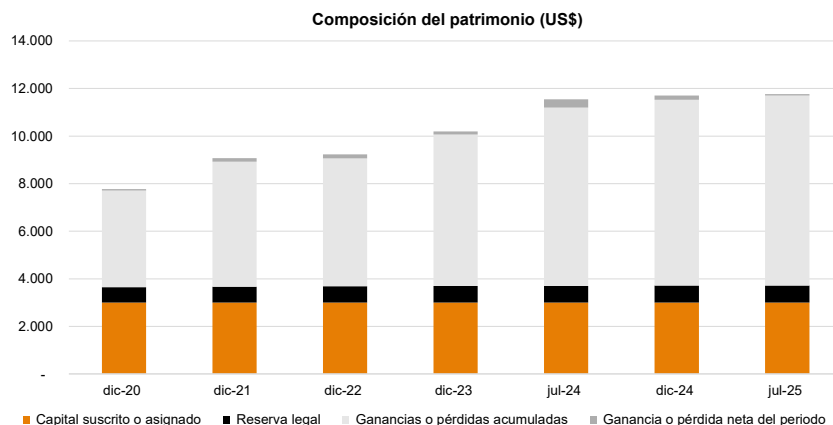
La deuda con costo ha mostrado una participación variable dentro del pasivo total a lo largo del período analizado, registrando una disminución desde US\$ 7,16 millones en 2020 a US\$ 6,56 millones en diciembre de 2024. No obstante, al cierre del período evaluado, se observa una reversión de esta tendencia, con un incremento interanual del 20,05% (equivalente a US\$ 1,10 millones). Esta evolución se enmarca dentro de la estrategia financiera del grupo empresarial, orientada a apalancar el crecimiento de su subsidiaria, así como a financiar adquisiciones y mantenimiento de activos fijos, además de cubrir requerimientos de capital de trabajo.

Grupo Grandes Román S.A. también mantiene apalancamiento operativo a través de financiamiento con proveedores comerciales, cuyo saldo asciende a US\$ 1,50 millones. La estructura de las cuentas por pagar se divide entre proveedores locales, que representan el 52,67% (US\$ 789,27 mil), y proveedores del exterior, con una participación del 47,33% (US\$ 709,11 mil). En términos interanuales, estas obligaciones registraron una disminución del 47,49% (US\$ -1,35 millones) respecto a julio de 2024. Cabe destacar que, en contextos de presión financiera, la compañía ha recibido mayores facilidades de pago por parte de sus proveedores, lo que se refleja en una mejora en el indicador de rotación de cuentas por pagar, el cual se ubicó en 102 días, es decir, 43 días menos que en julio de 2024 y por debajo del promedio de los últimos cinco años (134 días).

La compañía se encuentra al día con sus obligaciones tributarias y de seguridad social; así mismo se observa cumplimiento en los pagos tanto en tiempo y forma de sus obligaciones. De acuerdo con el reporte de buró de crédito, no se presentan operaciones vencidas.

Soporte Patrimonial

El patrimonio de la empresa ha mostrado una evolución sostenidamente positiva, pasando de US\$ 7,77 millones en 2020 a US\$ 11,70 millones en 2024, impulsado principalmente por la acumulación progresiva de resultados positivos durante el período analizado. El capital social se mantuvo constante en US\$ 3,00 millones, representando en promedio un 35% del patrimonio neto. A nivel estructural, el patrimonio financió en promedio el 50,10% del total de activos, alcanzando un 55,92% al cierre de julio de 2025, lo que refleja una estructura de capital sólida y equilibrada. A la fecha de corte, el patrimonio registra un crecimiento interanual del 1,94% (US\$ +223,63 mil), explicado por el incremento en las reservas legal y facultativa (+2,76%; US\$ +19,30 mil), así como por el aumento conjunto de los otros resultados integrales y los resultados acumulados (+6,39%; US\$ +479,57 mil).

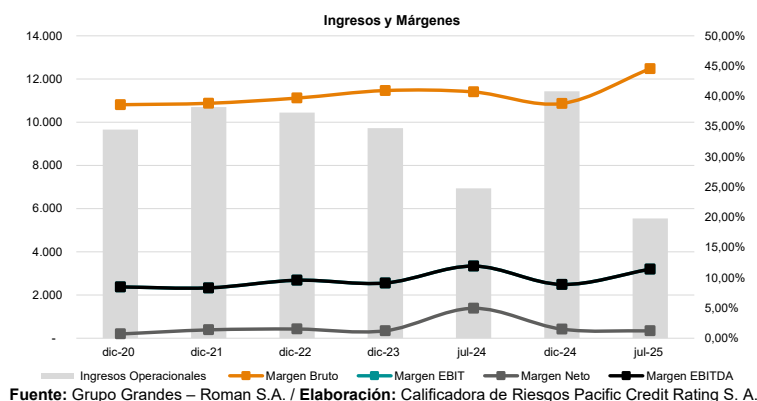


Fuente: Grupo Grandes – Roman S.A. / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Se menciona que el aumento de los otros resultados integrales corresponde revaluación de terrenos Sigchos por US\$ 1,36 millones lo cual genero el aumento del patrimonio.

Desempeño Operativo

Grupo Grandes - Román S.A es una empresa que se dedica a la venta de diversos insumos, incluyendo productos agrícolas, veterinarios y de nutrición vegetal, los cuales han sido adecuadamente diversificados. Debido a que estas ventas están estrechamente ligadas al desarrollo de la agroindustria en el país y a la naturaleza del segmento al que se dirigen, no se observa una tendencia clara en su comportamiento.



Fuente: Grupo Grandes – Roman S.A. / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Para 2022, la empresa enfrentó varios desafíos, siendo el principal de ellos el conflicto entre Rusia y Ucrania, que tuvo un impacto negativo en el mercado florícola. Como resultado de las sanciones impuestas a Rusia, el mercado ruso de insumos florales se vio afectado, lo que representó un obstáculo para las ventas de Grupo Grandes - Román S.A. y una reducción en sus ingresos en ese sector. Además, en junio del mismo año, se registró un paro por protestas indígenas en el país, lo que obstaculizó la movilidad de la mercancía en todo el territorio y perjudicó el desempeño de la empresa durante ese mes en particular. Como resultado, los ingresos para 2022 fueron de US\$ 10,44 millones, decreciendo -2,32% frente al año anterior.

Para el cierre del año 2023 los ingresos del emisor contabilizan US\$ 9,71 millones, y denotan una disminución anual del -6,96% US\$ - 726,67 mil, como consecuencia de la baja de la línea de negocio veterinaria por la reestructuración de la mencionada línea, es decir el emisor se está enfocando principalmente en pequeñas especies donde este año 2024 va a tener un repunte fundamental en la línea veterinaria de mascotas.

Para el cierre de diciembre de 2024 los ingresos de la compañía contabilizaron US\$ 11,43 millones reflejando un aumento anual del (+17,60%; US\$ 1,71 millones), aumento ocasionado principalmente por el aumento de sus líneas de negocio como lo son la línea de otros por US\$ +1,06 millones y la línea de veterinaria con US\$ +679,20 mil respectivamente.

Ingresos (Miles US\$)					
Línea de negocio	jul-24	jul-25	Variación (%)	Variación (US\$)	Participación
Ventas AGRICOLA	2.858.821	2.321.805	-18,78%	-537.015,83	41,98%
Ventas VETERINARIA	1.523.861	1.330.945	-12,66%	-192.915,18	24,07%
Ventas NUTRICION VEGETAL	2.478.972	1.877.400	-24,27%	-601.571,40	33,95%
TOTAL	6.861.653	5.530.151	-19,40%	-1.331.502,41	100,00%

Fuente: Grupo Grandes – Roman S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Mientras que, para el 31 de julio de 2025, los ingresos contabilizan US\$ 5,55 millones al experimentar una disminución interanual de -20,02% (-US\$ 1,39 mil). Sin embargo, es importante mencionar que el desempeño durante los primeros meses del año no necesariamente refleja la tendencia para todo el periodo. Finalmente, esta disminución se debe principalmente a su línea de negocio de nutrición vegetal

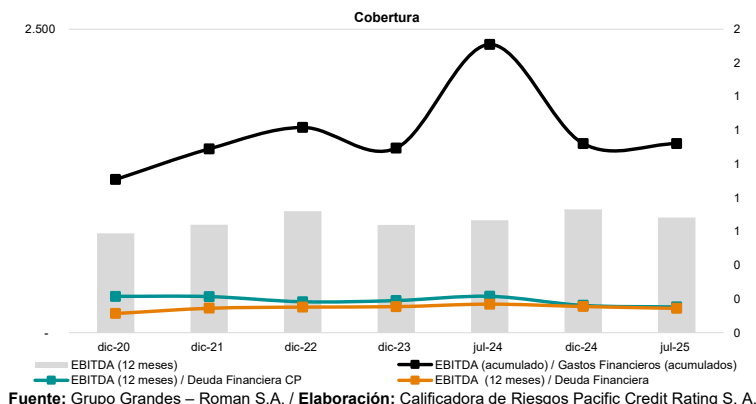
Con respecto a los costos operacionales de la empresa alcanzaron un total de US\$ 3,08 millones, mismos que están en línea con los ingresos, ya que, se evidencia una disminución del -25,19% (US\$ -1,04 millones), valor contrario al crecimiento promedio de los últimos cinco años (+4,91%; 2020-2024); este comportamiento se debe a la disminución de las ventas. Así pues, la relación costos de ventas/ingresos disminuyó anualmente en -3,83 p.p. hasta situarse en 55,45%, lo que implica que las ventas decrecieron en mayor proporción que los costos operacionales; además, se encuentra por debajo del promedio histórico (60,61%; 2020-2024).

Al cierre de julio de 2025, la utilidad bruta se situó en US\$ 2,47 millones, lo que representa una disminución interanual del 12,49% (US\$ -352,68 mil). Por su parte, los gastos operacionales totalizaron US\$ 1,84 millones, registrando una reducción del 7,94% interanual (US\$ -158,39 mil), impulsada principalmente por una disminución proporcionalmente mayor en los gastos administrativos. Como resultado, el resultado operacional alcanzó los US\$ 633 mil, inferior al registrado en el periodo comparable anterior (US\$ 828 mil), reflejando una baja en la eficiencia operativa pese a la leve contracción del margen bruto.

En julio de 2025, los gastos financieros ascendieron a US\$ 565 mil, lo que representa un incremento interanual del 16,72% (US\$ +80,96 mil), explicado principalmente por el aumento en el endeudamiento con el mercado de valores. En este contexto, la utilidad neta del periodo se situó en US\$ 68,13 mil, reflejando una contracción significativa del 80,16% (US\$ -275,25 mil) respecto al resultado registrado en julio de 2024 (US\$ 343,38 mil). Como consecuencia, los principales indicadores de rentabilidad muestran un deterioro: el ROA pasó de 2,82% a 0,55%, mientras que el ROE se redujo de 5,10% a 0,99%. Esta disminución se encuentra influenciada por el bajo nivel de utilidad neta reportado, en línea con el carácter estacional del inicio del ejercicio fiscal.

Cobertura con EBITDA

El EBITDA —que representa las ganancias antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones— constituye un indicador clave de la rentabilidad operativa del negocio, al reflejar su capacidad de generación de flujo desde las operaciones principales. En el caso de Grupo Grandes - Román S.A., el EBITDA ha mostrado un comportamiento variable durante los últimos cinco años, con una tasa de crecimiento promedio anual de 6,10%, al pasar de US\$ 818,58 mil en 2020 a US\$ 1,02 millones en 2024. Esta evolución responde principalmente al dinamismo de las ventas. Cabe destacar que, en su análisis, la calificadora de riesgo aplica un criterio conservador al sensibilizar el EBITDA, excluyendo la cuenta de “otros ingresos”, rubro que ha mostrado recurrencia en el periodo, con el fin de obtener una visión más estricta de la generación de flujo operativo y evaluar con mayor precisión la capacidad de cumplimiento financiero de la compañía.

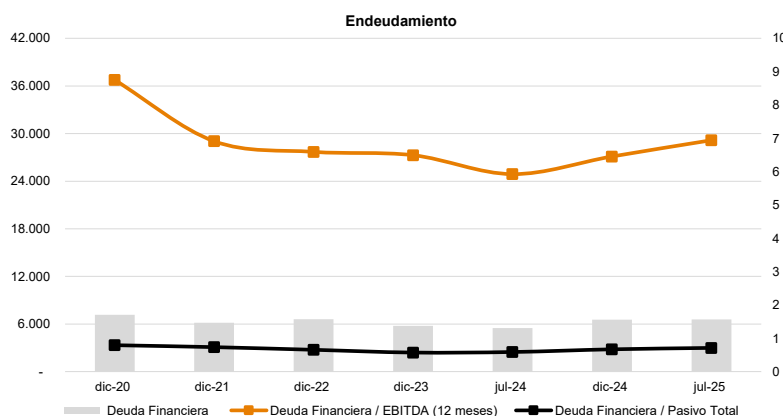


Al cierre de julio de 2025, la compañía reportó un EBITDA acumulado de US\$ 633,32 mil, inferior al registrado en julio de 2024 (US\$ 827,61 mil), impulsado por el decrecimiento en el resultado operacional. En términos anualizados, el EBITDA correspondiente a los últimos doce meses finalizó en US\$ 949 mil, reflejando un crecimiento interanual del 2,43% (US\$ +22,52 mil). En relación con los gastos financieros incurridos, el indicador de cobertura de intereses se situó en 1,12 veces, ligeramente inferior al registrado en el periodo comparable anterior (1,71 veces; -0,59 puntos). No obstante, este nivel sigue reflejando una capacidad adecuada de generación de flujos operativos para atender las obligaciones financieras y operativas de la compañía para cubrir el 100% del costo de su financiamiento.

Para la cobertura de la deuda financiera, en el periodo de análisis se ubica en 0,14 veces, valor similar al promedio de los últimos cinco años (0,14 veces). Mientras que comparado con periodo similar este disminuye en (-0,02 veces). Realizando una sensibilización, la cobertura de los flujos EBITDA respecto con el total de pasivos a la fecha de corte, registra un índice de 0,10 veces.

Endeudamiento

Las principales fuentes de financiamiento de Grupo Grandes - Román S.A. provienen de obligaciones financieras contratadas tanto con el sistema financiero como a través del mercado de valores. Históricamente, la empresa ha mostrado un compromiso sostenido en asegurar recursos que garanticen la continuidad operativa y el abastecimiento a sus clientes. En ese contexto, la deuda financiera presentó una tendencia decreciente durante gran parte del periodo analizado, con una tasa promedio de variación de -1,43%, alcanzando su punto más alto en 2020 con un saldo de US\$ 7,16 millones. No obstante, en el último periodo evaluado, se observa un cambio de tendencia, registrándose un incremento del 20,05% (equivalente a US\$ +1,10 millones), explicado por nuevas emisiones en el mercado de valores y contratación de financiamiento con entidades financieras.



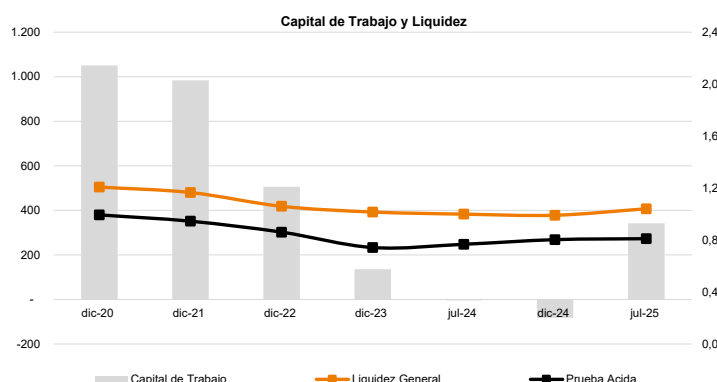
Fuente: Grupo Grandes – Roman S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En cuanto al nivel de apalancamiento financiero, medido como la razón entre el pasivo total y el patrimonio, la empresa registró un promedio histórico de 1,00 vez durante el período 2020-2024. A la fecha de corte, el indicador se situó en 0,79 veces, lo que representa una reducción de 0,02 veces respecto al mismo período del año anterior. Esta disminución refleja una mejora en la estructura de capital, con una mayor participación de recursos propios en el financiamiento de las operaciones.

En cuanto a la capacidad de generación operativa a largo plazo, Grupo Grandes - Román S.A. a diciembre de 2024 cancelará su deuda financiera en 6,45 años. Se distingue a que la fecha de corte este indicador cierra en 6,94 años.

Liquidez y Flujo de Efectivo

Grupo Grandes - Román S.A. ha mantenido durante el período 2020-2024 una cobertura adecuada de sus pasivos corrientes mediante activos de corto plazo, reflejando un índice de liquidez promedio de 1,09 veces. A la fecha de corte, dicho indicador se sitúa en 1,04 veces, lo que confirma un manejo prudente del capital de trabajo y evidencia la capacidad de la entidad para atender oportunamente sus obligaciones de corto plazo con recursos líquidos suficientes.



Fuente: Grupo Grandes – Roman S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Desde una perspectiva más conservadora, al excluir el rubro de inventarios, la razón de liquidez inmediata del emisor se ubicó en 0,81 veces al mes de julio de 2025, lo que representa una mejora de 0,04 veces en comparación con el mismo período del año anterior. Esta variación se explica por la proporción que los inventarios representan dentro del activo total. En paralelo, la compañía registra un capital de trabajo positivo por US\$ 342 mil a la fecha de corte, monto que será destinado principalmente a cubrir obligaciones operativas, tales como el pago a proveedores y la reposición de inventarios, reforzando así la sostenibilidad del ciclo operativo.

El ciclo de conversión de efectivo se ha mantenido alrededor de 93 días durante los últimos cinco años (2020-2024). A la fecha de corte se evidencia un aumento de este, pasando de 76 días en julio 2024 a 148 días en julio 2025.

Al mes de julio de 2025, el flujo de efectivo operativo registró un saldo negativo de US\$ -464,94 mil, resultado de la diferencia entre los ingresos percibidos (otros ingresos, ingresos financieros y cobranzas a clientes) y las salidas por pagos a proveedores, remuneraciones, intereses e impuestos. En cuanto al flujo de inversión, se reporta una salida neta de US\$ -78,52 mil, asociada principalmente a adquisiciones de propiedades y equipos. Por su parte, el flujo de financiamiento presentó un comportamiento positivo, con un ingreso de US\$ 436,14 mil, explicado por amortizaciones de deuda y pagos vinculados a financiamiento. Considerando un saldo inicial de caja de US\$ 628,68 mil, el efectivo final al cierre del período se situó en US\$ 521,37 mil.

Instrumento Calificado

Segunda Emisión de Obligaciones

Con Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2023-00039748 se aprueba a la Segunda Emisión de Obligaciones el Contenido del Circular, autoriza la Oferta Pública de Grupo Grande Román S.A por el monto de US\$ 2.000.000 millones (dos millones de dólares de los Estados Unidos de América), la emisión está respaldada por la Garantía General del emisor.

Segunda Emisión de Obligaciones a Largo Plazo

Características del Instrumento

Emisor	Grupo Grandes - Roman S.A.
Monto de la Emisión	US\$ 2.000.000,00

Unidad Monetaria		Dólares de los Estados Unidos de América.				
Características	Clase	Monto (US\$)	Plazo (días)	Amortización de capital	Pago de interés	Tasa
	A	500.000,00	720	Trimestral	Trimestral	8,75%
	B	1.500.000,00	1080			9,00%
Valor Nominal de cada Título	Los valores de las obligaciones a emitirse serán desmaterializados y podrán emitirse desde un valor nominal de USD 1.00 (Un dólar de los Estados Unidos de América).					
Contrato de Underwriting	El presente instrumento contempla un contrato <i>underwriting</i> .					
Rescates Anticipados	La presente emisión de Obligaciones no contempla sorteos ni rescates anticipados.					
Sistema de Colocación	La colocación de las Obligaciones se realizará a través del Mercado Bursátil.					
Estructurador Financiero	Picaval Casa de Valores S.A.					
Agente Colocador	Picaval Casa de Valores S.A.					
Agente Pagador	Depósito Centralizado de compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S. A.					
Representante de Obligacionistas	Cevallos Mora & Peña Abogados & Consultores Cía. Ltda.					
Destino de los recursos	Los recursos de la presente emisión se destinarán en aproximadamente un 50% para sustitución de pasivos con instituciones financieras no vinculadas, consistente en el pago de créditos de corto plazo; y, aproximadamente un 50% en capital de trabajo consistente en pago a proveedores por la compra de inventarios					
Garantía General	Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Resguardos de ley	1) Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. 2) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3) Mantener durante la vigencia de la emisión de obligaciones, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25.					
Límite de Endeudamiento	El emisor se obliga a mantener durante la vigencia de la emisión, una relación de pasivos con costo sobre total patrimonio no mayor a (1.50) veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será semestral, con balances cortados a junio y diciembre de cada año. Para el cálculo de los pasivos con costo se considerará las cuentas de pasivo de corto y largo plazo referentes a créditos bancarios y emisiones a través del mercado de valores.					
Compromiso Adicional	El Emisor se compromete a no repartir dividendos a sus accionistas hasta la cancelación del último pago de capital e intereses de la presente Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, así como adoptar las estrategias necesarias para generar el flujo de caja suficiente para honrar las obligaciones con inversionistas					
Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.						

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

Con fecha 26 de junio de 2023, Picaval Casa de Valores S.A., inició la colocación de los valores, determinando que, hasta el 23 de julio de 2024, colocó el 54,84% del total aprobado (US\$ 2,00 millones).

Destino de los Recursos:

Los recursos de la presente emisión se destinarán en aproximadamente un 50% para sustitución de pasivos con instituciones financieras, consistente en el pago de créditos de corto plazo; y, aproximadamente un 50% en capital de trabajo consistente en pago a proveedores por la compra de inventarios.

Provisión de recursos:

La presente Emisión de Obligaciones de Largo Plazo contempla dos clases. Cada una de las clases tendrá un monto diferente. El pago de los intereses es trimestral al igual que su amortización de capital.

Resguardos de Ley y Cumplimiento:

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

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

- Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
A la fecha de corte, el indicador se ubicó en 2,12 veces, dando cumplimiento a dicho resguardo.
- No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
Para el periodo de análisis, el emisor no repartió dividendos.
- Mantener, durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación (mayor o igual a 1,25), según lo establecido en el artículo 13, Sección I, Capítulo IV, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (Libro II del Mercado de Valores).
A la fecha de corte, el emisor cumple con la relación de activos libres de gravamen según lo establecido por ley con 7,02 veces.

Limitaciones de Endeudamiento

El emisor se obliga a mantener como límite de endeudamiento, una relación de pasivos con costo / Patrimonio no mayor a 1,50 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será anual, con balances cortados a diciembre de cada año. Para el cálculo del pasivo con costo se considerará las obligaciones bancarias y emisiones a través del mercado de valores

El total de la deuda financiera en relación con el total de los pasivos con costo sobre patrimonio representa 0,56 a julio 2025. En este sentido, el emisor cumple con el límite de endeudamiento estipulado.

Segundo Programa de Papel Comercial

Mediante Junta General y Universal de Accionistas de la Compañía Grupo Grandes – Román S.A., celebrada el día 24 de abril de 2024, se autorizó la aprobación de un programa de emisión de obligaciones a corto plazo o papel comercial por un monto de US\$ 2.000.000,00

Segundo Programa de Papel Comercial					
Características del Instrumento					
Emisor	Grupo Grandes - Roman S.A.				
Monto de la Emisión	US\$ 2.000.000,00				
Unidad Monetaria	Dólares de los Estados Unidos de América.				
Características	Clase	Plazo del Programa	Plazo del Instrumento	Tasa	Pago de capital
	1	720 días	359	Cero Cupón	Al vencimiento
Valor Nominal de cada Título	Los valores de las obligaciones a emitirse serán desmaterializados y podrán emitirse desde un valor nominal de USD 0.01 (Un centavo de los Estados Unidos de América).				
Contrato de Underwriting	El presente instrumento no contempla un contrato de Underwriting.				
Rescates Anticipados	La presente emisión de Obligaciones no contempla sorteos ni rescates anticipados.				
Sistema de Colocación	La colocación de las Obligaciones se realizará a través del Mercado Bursátil.				
Estructurador Financiero	Picaval Casa de Valores S.A.				
Agente Colocador	Picaval Casa de Valores S.A.				
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador DCV-BCE				
Representante de Obligacionistas	Cevallos Mora Peña Abogados & Consultores Cía. Ltda.				
Destino de los recursos	Los recursos provenientes de la colocación de los valores del Papel Comercial serán utilizados para sustitución de pasivos consistente en pago de obligaciones bancarias de corto plazo; y, en capital de trabajo consistente en compra de inventarios y pago a proveedores no vinculados con el emisor y en los términos de la Ley de Mercado de Valores, Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, y demás normas aplicables.				
Garantía General	Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.				
Resguardos de ley	1) Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. 2) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3) Mantener durante la vigencia de la emisión de obligaciones, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25.				
Límite de Endeudamiento	El emisor se obliga a mantener como límite de endeudamiento, una relación de pasivos con costo / Patrimonio no mayor a 1,50 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será semestral, con balances cortados a junio y diciembre de cada año.				
Compromiso Adicional	Como compromiso adicional, el emisor se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para honrar las obligaciones con inversionistas.				

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

Con fecha 09 de julio de 2024, Picaval Casa de Valores S.A., inició la colocación de los valores, determinando que, hasta el 19 de junio de 2025, colocó US\$ 2,97 millones.

Destino de los Recursos:

Los recursos provenientes de la colocación de los valores de la Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial serán utilizados para sustitución de pasivos consistente en pago de obligaciones bancarias de corto plazo; y, en capital de trabajo consistente en compra de inventarios y pago a proveedores no vinculados con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores, Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, y demás normas aplicables.

Resguardos de Ley y Cumplimiento:

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

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

- Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
A la fecha de corte, el indicador se ubicó en 2,12 veces, dando cumplimiento a dicho resguardo.
- No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
Para el periodo de análisis, el emisor no repartió dividendos.
- Mantener, durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación (mayor o igual a 1,25), según lo establecido en el artículo 13, Sección I, Capítulo IV, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (Libro II del Mercado de Valores).
A la fecha de corte, el emisor cumple con la relación de activos libres de gravamen según lo establecido por ley con 7,02 veces.

Limitaciones de Endeudamiento

El emisor se obliga a mantener como límite de endeudamiento, una relación de pasivos con costo / Patrimonio no mayor a 1,50 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será semestral. Para el cálculo del pasivo con costo se considerará las obligaciones bancarias y emisiones a través del mercado de valores.

El total de la deuda financiera en relación con el total de los pasivos con costo sobre patrimonio representa 0,56 a julio 2025. En este sentido, el emisor cumple con el límite de endeudamiento estipulado.

Proyecciones de la Emisión

Estado de Resultados

A continuación, se contemplan las proyecciones del estado de resultados de Grupo Grandes Román S.A. incluidas en la circular de Oferta Pública de la Tercera Emisión de Obligaciones; mismas que corresponden al período 2025-2028.

La compañía tiene por actividad económica la importación y exportación, de cualquier producto o materias primas para la industria alimenticia humana y animal, para la agricultura, ganadería, productos agrícolas, veterinarios, piscícolas, forestal y todo lo que esté relacionado con actividades conexas, entre otras de similar naturaleza que le permiten cumplir con su objeto social. Se menciona que los ingresos presentan un incremento de 4,78% a niveles históricos (2020- 2024, no obstante, dentro de las premisas de las proyecciones se observa un crecimiento promedio de crecimiento del 0,80%).

El estado de resultados proyectado refleja un crecimiento sostenido en las ventas, pasando de US\$ 9,94 millones en 2025 a US\$ 11,53 millones en 2028, lo que equivale a un incremento acumulado cercano al 16%. El costo de ventas se mantiene estable en torno al 61% de los ingresos, permitiendo conservar un margen bruto cercano al 41%. No obstante, los gastos de administración y ventas absorben aproximadamente un tercio de los ingresos, lo que limita la expansión de la rentabilidad operativa, la cual se sitúa en torno al 10% de las ventas.

La principal presión sobre los resultados proviene de los gastos financieros, que en 2025 representan un 82% de la utilidad operativa y se mantienen en niveles elevados en los años siguientes. Este factor reduce significativamente la utilidad antes de impuestos y explica que la utilidad neta proyectada se mantenga baja, alrededor del 1,5% de las ventas, con valores de US\$ 155 mil en 2025 y US\$ 180 mil en 2028. A pesar de una operación estable y con márgenes relativamente sanos, el apalancamiento frena el potencial de generación de valor.

Al corte de julio de 2025, las ventas y la utilidad bruta muestran un avance alineado con el presupuesto (55,8% y 59,8%, respectivamente), pero los gastos financieros ya alcanzan el 70% del total previsto, deteriorando el desempeño neto. La utilidad antes de impuestos apenas logra un cumplimiento del 33%, evidenciando el peso de la deuda sobre los resultados. Para fortalecer la rentabilidad futura será clave reducir la carga financiera mediante una reestructuración del pasivo o la optimización de condiciones de crédito, además de mantener un estricto control de los gastos operativos.

ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (US\$)						
	2025	Real Jul 25	% Avance	2026	2027	2028
VENTAS	9.938	5.545	55,80%	10.443	10.972	11.529
COSTO DE VENTAS	5.807	3.075	52,95%	6.102	6.412	6.737
UTILIDAD BRUTA	4.131	2.470	59,79%	4.341	4.561	4.792
GASTOS ADMINISTRACIÓN Y VENTAS	3.148	1.837	58,35%	3.308	3.476	3.652
DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	0			0	0	0
UTILIDAD OPERATIVA	983	633	64,39%	1.033	1.085	1.140
GASTOS FINANCIEROS	807	565	70,01%	816	857	901
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	206	68	33,01%	217	228	240
PARTICIPACIÓN TRABAJADORES	0	-	0,00%	0	0	0
IMPUESTOS	52	-	0,00%	54	57	60
UTILIDAD NETA	155	68	43,87%	163	171	180

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

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

Garantía General de las Emisiones

PCR ha recibido por parte del emisor el certificado de activos libres de gravamen con corte 31 de julio de 2025, es así como los activos depurados son de US\$ 15,33 millones por lo que las emisiones en circulación se encuentran dentro del monto máximo permitido por Ley.

Activos Depurados (miles US\$)	
Detalle	Monto
Activo Total	21.044,49
(-) Activos o impuestos diferidos	
(-) Activos gravados	
(-) Activos en litigio	172,95
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	-
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	-
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	-
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	5.546,33
Total Activos Depurados	15.325,21
Saldo de obligaciones en circulación	2.183,04
Cobertura Activos depurados / Obligaciones en circulación (Mayor a 1,25)	7,02

Fuente: Grupo Grandes – Roman S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Riesgo Legal

El emisor enfrentó un proceso judicial en su contra; sin embargo, está archivado, debido a facturas y documentos. Adicional cuenta con activos en litigio por US\$ 172,95 mil factor que no afecta financieramente a la empresa.

Monto máximo de valores en circulación

Adicional, la Calificadora ha revisado que, al 31 de julio 2025, los valores en circulación y por emitir que mantiene GRUPO GRANDES - ROMAN S.A., en el mercado de valores por el proceso de Emisión de Obligaciones y Papel Comercial, son inferiores al límite del 200% de su patrimonio que establece la normativa.

Monto Máximo de Valores en Circulación (miles US\$)	
Detalle	Valor
Patrimonio	11.768,42
200% Patrimonio	23.536,85
Monto no redimido de obligaciones en circulación	2.183,04
Monto en circulación como aceptante de facturas comerciales	0,00
Monto por emitirse	0,00
Total Valores en Circulación y por Emitirse	2.183,04
Total Valores en Circulación y por Emitirse / Patrimonio (debe ser menor al 200%)	18,55%

Fuente: Grupo Grandes – Roman S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Orden de prelación de pagos

Para el emisor, el saldo con el mercado de valores ocupa una prelación de pago Segunda, mismo que está respaldada por la Garantía General en 7,10 veces a la fecha de corte.

Posición Relativa de la Garantía General (miles de US\$)				
Orden de Prelación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Saldo Contable	47,54	2.183,04	4.579,89	1.498,38

Pasivo Acumulado	47,54	2.230,58	6.810,46	8.308,85
Fondos Líquidos (Caja y Bancos)		521,37		
Activos Libres de Gravamen		15.325,21		
Cobertura Fondos Líquidos	333,33	7,10	2,33	1,91

Fuente: Grupo Grandes – Roman S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Activos que Respalдан la Emisión de la Tercera Emisión de Obligaciones.

A la fecha de corte los activos que respaldan la emisión se detallan a continuación.

Activos que Respalдан la Emisión (miles US\$ y veces)				
Indicador	Valor en libros	Monto total de la Emisión		Cobertura
Inventarios	1.938,19	2.183,04		4,28
Cuentas por Cobrar Comerciales	3.103,83			
Propiedad, Planta y Equipo	4.299,28			
Total	9.341,31			

Fuente: Grupo Grandes – Roman S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Metodología utilizada

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

Información utilizada para la Calificación

- Información financiera: Estados financieros auditados de Grupo Grandes - Román S.A: del año 2020 a al 2024 donde los estados financieros separados se presentaron razonablemente en todos los aspectos materiales y no presenta salvedades. Adicionalmente, estados financieros internos e información interna con corte julio 2024 y 2025.
- Acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas
- Prospecto de Oferta Pública Borrador (Tercera Emisión de Obligaciones)
- Certificado de Activos Libres de Gravamen y Depurados de Grupo Grandes - Román S.A. al 31 de julio de 2025.
- Otros papeles de trabajo.

Presencia Bursátil

Situación del Mercado de Valores

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- Notas de crédito (US\$ 570 mil)

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

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

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

Indicador de Presencia Bursátil

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

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

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

Para el mes de julio de 2025, GRUPO GRANDES - ROMAN S.A. mantiene vigente en el mercado de valores. El monto colocado a la fecha de corte es de US\$ 2,18 millones.

Presencia Bursátil (miles de US\$)			
Instrumento	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Calificaciones
Segundo Programa de Papel Comercial	SCVS-IRCVSQ-DRMV-2024-00011019	2.000	AA+
Segunda Emisión de Obligaciones	SCVS-IRQ-DRMV-2023-00039748	2.000	AA+
Tercera Emisión de Obligaciones	SCVS-IRCVSQ-DRMV-2025-00027347	2.500	AA+

Fuente: Grupo Grandes – Roman S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Relación con Empresas Vinculadas

Es importante considerar que, dentro del activo contabilizado en los Estados Financieros a la fecha de corte, el Emisor registró cuentas por cobrar relacionadas por US\$ 1,87 millones lo que es moderadamente representativo en el total de activos.

Detalle Relacionadas	
Empresa	US\$
Nindalgo	422.517,28
Exportel	1.004.642,38
Ecuafoxsa	328.526,28
Grand Royal Trips	111.047,40
Total	1.866.733,34

Fuente: Grupo Grandes – Roman 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							
GRUPO GRANDES - ROMAN S.A.							
Estado de Situación Financiera Individual	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jul-24	dic-24	jul-25
Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo	989	159	798	285	642	629	521
Otras cuentas por cobrar	22	23	325	147	53	11	300
Documentos y cuentas por cobrar no relacionados C/P	2.438	3.780	4.504	4.501	4.243	3.973	3.104
Documentos y cuentas por cobrar relacionados C/P	-	-	-	587	132	1.833	1.867
(-) Deterioro del valor de cuentas por cobrar	(48)	(211)	(227)	(235)	(185)	(215)	(183)
Inventarios netos	1.083	1.310	1.686	2.362	1.821	1.737	1.938
Activos por impuestos corrientes	1.248	1.414	1.299	825	906	934	997
Anticipos a proveedores	170	98	55	35	33	53	45
Otros activos corrientes	200	338	546	266	208	207	173
Total activo corriente	6.104	6.911	8.986	8.774	7.853	9.162	8.762
Propiedades, planta y equipo	2.888	3.858	2.417	2.482	2.997	2.775	2.835
Terrenos	1.046	1.241	1.241	2.069	2.351	2.351	2.351
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(1.138)	(1.352)	(1.235)	(1.273)	(1.268)	(809)	(886)
Propiedad de inversión	450	545	1.802	1.854	1.988	1.988	1.988
Documentos y cuentas por cobrar relacionados L/P	2.608	930	765	736	1.229	262	240
Inversiones en subsidiarias	4.864	5.326	5.357	5.428	5.428	5.546	5.546
Otros activos no corrientes	-	-	-	219	317	241	208
Total activo no corriente	10.718	10.548	10.346	11.515	13.041	12.355	12.282
Activo total	16.822	17.459	19.333	20.289	20.894	21.517	21.044
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas C/P	1.147	1.484	2.815	3.474	2.853	2.733	1.498
Provisiones por beneficios a empleados C/P	65	96	99	86	93	91	54
Obligaciones con entidades financieras C/P	3.252	3.398	4.035	3.061	3.098	3.972	4.189
Obligaciones emitidas C/P	554	766	1.430	1.603	1.205	2.309	2.022,60
Pasivo por impuestos corrientes	16	14	16	10	15	11	13
Anticipo de clientes C/P	20	169	85	4	9	24	15
Otros pasivos corrientes	0	-	-	400	584	105	629
Pasivo corriente	5.053	5.927	8.480	8.638	7.857	9.245	8.420
Obligaciones con entidades financieras L/P	2.944	1.908	1.061	599	599	119	216
Obligaciones emitidas L/P	416	80	77	500	586	160	160
Provisiones por beneficios a empleados L/P	151	265	324	263	212	207	162
Cuentas y documentos por pagar accionistas L/P	246	200	109	44	40	30	23
Otros pasivos no corrientes	236	5	55	55	55	55	295
Pasivo no corriente	3.993	2.459	1.625	1.460	1.491	572	856
Pasivo total	9.046	8.386	10.106	10.098	9.349	9.817	9.276
Capital suscrito o asignado	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000
Reserva legal	652	669	687	700	700	720	720
Ganancias o pérdidas acumuladas	4.054	5.254	5.380	6.369	7.501	7.807	7.981
Ganancia o pérdida neta del periodo	69	149	160	121	343	174	68
Patrimonio total	7.776	9.073	9.227	10.190	11.545	11.700	11.768
Deuda Financiera	7.166	6.153	6.603	5.763	5.488	6.560	6.588
Corto Plazo	3.806	4.164	5.465	4.664	4.303	6.280	6.212
Largo Plazo	3.360	1.989	1.138	1.099	1.185	280	376
Estado de Resultados Integrales							
Ingresos Operacionales	9.655	10.696	10.447	9.721	6.933	11.432	5.545
Costo de ventas	5.927	6.541	6.299	5.740	4.110	6.995	3.075
Utilidad bruta	3.728	4.155	4.148	3.981	2.823	4.437	2.470
(-) Gastos de administración	(1.405)	(1.573)	(1.489)	(1.851)	(863)	(1.997)	(794)
(-) Gastos de ventas	(1.505)	(1.692)	(1.657)	(1.242)	(1.132)	(1.424)	(1.043)
Utilidad operativa	819	890	1.001	888	828	1.016	633
(-) Gastos financieros	(902)	(817)	(823)	(811)	(484)	(907)	(565)
Otros ingresos (gastos) no operacionales neto	217	251	129	154	-	184	-
Resultado antes de Participaciones y del Impuesto a la Renta	134	324	308	230	343	294	68
(-) Participación trabajadores	(21)	(51)	(49)	(37)	-	(47)	-
Resultado antes de impuestos	113	273	259	194	343	247	68
(-) Impuesto a la renta por pagar	(44)	(123)	(99)	(73)	-	(73)	-
Utilidad (pérdida) neta del ejercicio	69	149	160	121	343	174	68
Estado de Flujo de Efectivo							
Flujo Actividades de Operación	(1.356)	1.247	457	115	487	45	(465)
Flujo Actividades de Inversión	(182)	(324)	(147)	(82)	(41)	(166)	(79)
Flujo Actividades de Financiamiento	2.268	(1.753)	328	(587)	(88)	465	436
Flujo del Período	731	(830)	639	(513)	358	344	(107)
Saldo Inicial de Efectivo	259	989	159	798	285	285	629
Saldo Final de Efectivo	989	159	798	285	642	629	521

Fuente: Grupo Grandes – Roman S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Márgenes e Indicadores Financieros (% , US\$, veces y días)							
GRUPO GRANDES - ROMAN S.A.							
Márgenes e Indicadores Financieros	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jul-24	dic-24	jul-25
Márgenes							
Costos de Venta / Ingresos	61,39%	61,15%	60,29%	59,05%	59,28%	61,19%	55,45%
Margen Bruto	38,61%	38,85%	39,71%	40,95%	40,72%	38,81%	44,55%
Gastos Operacionales / Ingresos	30,14%	30,53%	30,12%	31,82%	28,78%	29,92%	33,13%
Margen EBIT	8,48%	8,32%	9,59%	9,13%	11,94%	8,89%	11,42%
Gastos Financieros/Ingresos	9,34%	7,64%	7,88%	8,34%	6,98%	7,93%	10,19%
Margen Neto	0,72%	1,40%	1,53%	1,25%	4,95%	1,52%	1,23%
Margen EBITDA	8,48%	8,32%	9,59%	9,13%	11,94%	8,89%	11,42%
EBITDA y Cobertura							
EBITDA (12 meses)	819	890	1.001	888	926	1.016	949
EBITDA (acumulado)	819	890	1.001	888	828	1.016	633
EBITDA (acumulado) / Gastos Financieros (acumulados)	0,91	1,09	1,22	1,09	1,71	1,12	1,12
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera CP	0,22	0,21	0,18	0,19	0,22	0,16	0,15
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera	0,11	0,14	0,15	0,15	0,17	0,15	0,14
EBITDA (12 meses) / Pasivo total	0,09	0,11	0,10	0,09	0,10	0,10	0,10
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,56	0,71	0,84	0,86	0,84	0,94	0,91
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,44	0,29	0,16	0,14	0,16	0,06	0,09
Deuda Financiera / Patrimonio	0,92	0,68	0,72	0,57	0,48	0,56	0,56
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,79	0,73	0,65	0,57	0,59	0,67	0,71
Pasivo Total / Patrimonio	1,16	0,92	1,10	0,99	0,81	0,84	0,79
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	8,75	6,91	6,59	6,49	5,92	6,45	6,94
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	11,05	9,42	10,09	11,38	10,09	9,66	9,78
Rentabilidad							
ROA (12 meses)	0,41%	0,86%	0,83%	0,60%	2,82%	0,81%	0,55%
ROE (12 meses)	0,89%	1,65%	1,74%	1,19%	5,10%	1,48%	0,99%
Liquidez							
Liquidez General	1,21	1,17	1,06	1,02	1,00	0,99	1,04
Prueba Acida	0,99	0,94	0,86	0,74	0,77	0,80	0,81
Capital de Trabajo	1.051	984	506	136	-5	-82	342
Flujo de efectivo/ deuda de corto plazo	26%	4%	15%	6%	15%	10%	8%
Tasa de Consumo de Efectivo	-60,89	69,19	-53,24	42,76	-51,08	-28,67	15,33
Cash Runway	-16,25	2,30	-14,99	6,66	-12,57	-21,93	34,01
Rotación							
Días de Cuentas por Cobrar Comerciales	91	127	155	167	129	125	118
Días de Cuentas por Pagar	70	82	161	218	146	141	102
Días de Inventarios	66	72	96	148	93	89	132
Ciclo de Conversión de Efectivo	87	118	91	97	76	74	148
Servicio de la deuda							
Obligaciones con entidades financieras C/P	3.252	3.398	4.035	3.061	3.098	3.972	4.189
Obligaciones emitidas C/P	554	766	1.430	1.603	1.205	2.309	2.023
(-) Gastos financieros	902	817	823	811	484	907	565
Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo	989	159	798	285	642	629	521
Total Servicio de la deuda	3.718	4.822	5.490	5.191	4.145	6.558	6.256
Cobertura de servicio de deuda MV y GF	2	1	1	0	1	0	0

Fuente: Grupo Grandes – Roman S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.