

Growflowers Producciones S.A.

Comité No.: 261-2025

Fecha de Comité: 18 de septiembre de 2025

Informe con Estados Financieros No Auditados al 31 de julio 2025

Quito - Ecuador

Equipo de Análisis

Lic. Carlos Polanco

cpolanco@ratingspcr.com

(593) 24501-643

Calificación

AAA-

Significado de la Calificación

Corresponde a los valores cuyos Emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el Emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general.

A las categorías 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
Segundo Programa de Papel Comercial a Corto Plazo	AAA-	2024.Q.02.003971	SCVS-IRCVSQ-DRMV-2024-00004541

"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

El Comité de Calificación PCR acordó asignar la calificación de "AAA-" al Segundo Programa de Papel Comercial de Growflowers Producciones S.A., con información al 31 de julio de 2025. La calificación se fundamenta en que la empresa forma parte del Grupo Colour Republic LLC, y la integración vertical del negocio le permite fortalecer su respaldo y consolidar sus operaciones en toda la cadena de valor. A la fecha de corte, la entidad ha mantenido sólidos indicadores de rentabilidad impulsados por el crecimiento de sus ingresos y un control eficiente de sus gastos operacionales y financieros pese a su aumento interanual. Esto le ha permitido mayores flujos EBITDA y mejoras en los indicadores de cobertura y endeudamiento frente al año anterior. Asimismo, el apalancamiento se ha reducido gracias al fortalecimiento del patrimonio, producto de la revalorización de terrenos, lo que ha contribuido a una estructura de capital más sólida. Por otro lado, la compañía mantiene flujos de efectivo operativo positivos, lo que refleja su capacidad para hacer frente a la operatividad del negocio, y la deuda contraída se destina principalmente a inversiones para el crecimiento empresarial. Finalmente, la compañía cumple con los diferentes resguardos respectivos.

Resumen Ejecutivo

- Posicionamiento en el sector Florícola:** Con una trayectoria de más de 14 años en el sector florícola, Growflowers S. A. pertenece al Grupo Colour Republic LLC. La Compañía se ha posicionado en el mercado gracias a su experiencia. Además, cuenta con amplia experiencia en el manejo de plantaciones, incluyendo el manejo del recurso humano y la gestión de riesgos del trabajo, asegurando una adecuada productividad. Se cuenta con los recursos necesarios para los procesos de manejo y fertilización de tierra y plantaciones, así como el *know how* para manejo para control de enfermedades en los cultivos. Todos los procesos se llevan a cabo siguiendo las normativas y regulación local. Growflowers cuenta con certificaciones Rainforest y Flor Ecuador, quienes realizan auditorías permanentes sobre el manejo de la seguridad industrial, buenas prácticas en el manejo de recursos humanos y gestión y uso de recursos naturales y ambiente.
- Destacables de los indicadores de rentabilidad:** A la fecha de corte del análisis, la compañía presentó un incremento del 27,35 % en su utilidad neta, en comparación con el mismo período del año anterior. Este resultado positivo responde, en gran medida, al aumento interanual de los ingresos provenientes de exportaciones, particularmente aquellas dirigidas a empresas relacionadas. El crecimiento en este segmento ha sido clave para mejorar la rentabilidad operativa de la organización. Como consecuencia de este desempeño, el indicador de rentabilidad sobre los activos (ROA) mostró una mejora, incrementándose en 0,21 puntos porcentuales, lo que refleja una mayor eficiencia en el uso de los activos para generar beneficios. Sin embargo, el retorno sobre el patrimonio (ROE) experimentó una leve disminución, atribuible al aumento del patrimonio en una proporción mayor. A pesar de estas variaciones, tanto el ROA como el ROE se mantienen en niveles sólidos y competitivos, superando en varios puntos porcentuales los promedios del sector. Esto evidencia la solidez financiera de la empresa, así como su capacidad para adaptarse y generar valor en un entorno económico cambiante.
- Mayores niveles de cobertura en relación con el EBITDA:** A julio de 2025, el EBITDA de Growflowers S.A. experimentó una mejora en comparación con el mismo período de 2024. Este resultado fue impulsado por un sólido aumento en los ingresos operacionales y una eficiente gestión de los gastos operativos a pesar de que estos aumentan. Este crecimiento positivo del EBITDA, impacto en los indicadores de cobertura los cuales mostraron un aumento. Esto se atribuye al crecimiento en menor proporción de la deuda y los gastos financieros en relación con el EBITDA. Se menciona que la cobertura de la deuda financiera se sitúa en niveles consistentes y manejables con los promedios históricos de la compañía.
- Niveles de apalancamiento estables y mejores frente al promedio histórico:** La principal fuente de financiamiento de la empresa proviene de sus proveedores relacionadas, seguida por la deuda adquirida en el Mercado de Valores y las obligaciones con entidades financieras. Aunque la deuda financiera total ha experimentado un crecimiento, el nivel de apalancamiento ha disminuido en términos interanuales. Si bien aumentó el pasivo

principalmente al incremento de la deuda financiera, proveedores y relacionadas el patrimonio creció en una proporción superior debido al acumulación de ganancias y a la revalorización de terrenos. Este comportamiento resultó en un apalancamiento menor al de julio de 2024, y que se ubica por debajo del promedio histórico.

- **Liquidez contable por debajo de la unidad:** Por motivos del giro de negocio del emisor, se ha mantenido indicadores de liquidez por debajo a la unidad, pues las plantas productoras y propiedad planta y equipo que conforman el activo productivo se consideran activos no corrientes y que representan la mayoría del activo. Finalmente se menciona que el emisor denota un flujo operativo positivo desde el año 2020 excepto 2022, que le ha permitido destinar a inversión y pago de compromiso con instituciones financieras y mercado de valores manteniendo tiene un nivel de caja adecuado
- **Sólida Experiencia en el Mercado de Valores** Growflowers S.A. ha mantenido dos instrumentos en el Mercado de Valores, lo que subraya su experiencia y solvencia, la empresa ha cumplido puntualmente con todas sus obligaciones de pago.

Factores Claves

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Mantener una posición sólida en el mercado que se traduzca en un incremento de ingresos operacionales.
- Estabilidad en los indicadores de rentabilidad.
- Mantener niveles adecuados de liquidez.
- Reducir su nivel de apalancamiento mediante el control del endeudamiento.
- Incremento del EBITDA que se traduzca en mejores niveles de cobertura respecto a sus obligaciones.

Factores que podrían desmejorar en la calificación:

- Decrecimiento sostenido de la utilidad de la empresa que afecte a los indicadores de rentabilidad.
- Aumento desmedido de su nivel de endeudamiento.
- Reducción de flujos que no permitan cumplir en tiempo y forma con las obligaciones de la empresa.
- Mantener un bajo nivel de cobertura tanto de su deuda como de sus gastos financieros con relación a su EBITDA.
- Incumplimiento de los resguardos de ley de los instrumentos vigentes.
- Incumplimiento de pago del instrumento evaluado.

Riesgos Previsibles Futuros

- **Riesgos naturales** - Corresponden a posibles afectaciones en las plantaciones ocasionadas por incendios, vientos excesivos, sequías, heladas y diluvios. Al respecto, todos los cultivos se encuentran bajo invernaderos, los cuales permiten resguardar las plantaciones de la temperatura, lluvias, vientos, etc.; existen equipos que controlan de forma permanente el estado de los invernaderos para asegurar su correcto funcionamiento.
- **Riesgos biológicos** - Corresponden a afectaciones ocasionadas por plagas y enfermedades. Al respecto, el área de operaciones con el apoyo de especialistas externos, ejecutan programas de prevención y control de plagas y enfermedades mediante la utilización de productos de calidad, lo cual permite identificar oportunamente cualquier posible situación que afecte las plantaciones.
- **Riesgos laborales, sociales y ambientales** - Corresponde a posibles reclamos laborales, sociales y ambientales, que pudiesen afectar el negocio. Al respecto, la Compañía cuenta con un departamento de Gestión social mediante el cual se desarrollan diferentes proyectos enfocados en brindar apoyo a todos los colaboradores y sus familias, así como también a las comunidades donde se encuentran ubicadas las fincas.
- **Exposición a la variación de precios**, lo cual está relacionada con las regulaciones que afecten al sector floricultor y exportador. Esta circunstancia es medida constantemente por la gerencia financiera para determinar la estructura de precios adecuada. Si bien existe un riesgo de precio por la competencia en el mercado internacional la Compañía lo considera menor debido a que su producción se exporta casi totalmente a su compañía relacionada en EE. UU.
- **Riesgo de concentración de su principal cliente**, sin embargo, este riesgo es mitigado por las buenas relaciones comerciales que han mantenido con el grupo

Aspectos de la Calificación

Contexto Macroeconómico¹

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.

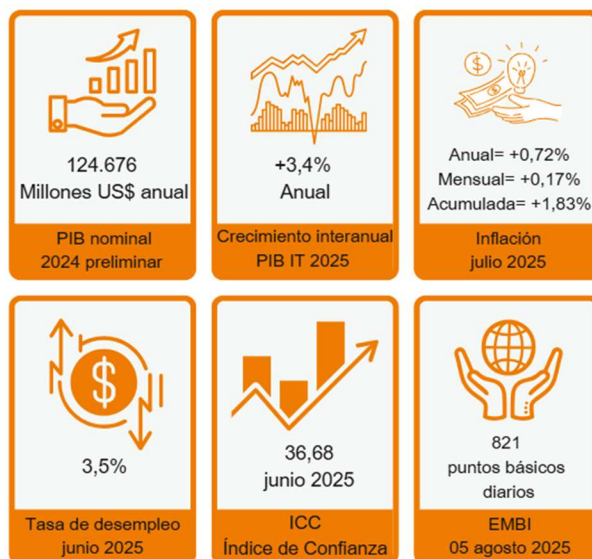
El Índice de Confianza del Consumidor (ICC), publicado por el BCE, alcanzó un nivel de 36,68 puntos en junio de 2025, lo que refleja una leve mejora con respecto a trimestres anteriores, aunque aún se mantiene en terreno de desconfianza. A pesar de un entorno más estable tras la reelección presidencial, 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

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

limitado por un mercado laboral frágil y por la lenta recomposición del ingreso disponible de los hogares.

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



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

Panorama macroeconómico general

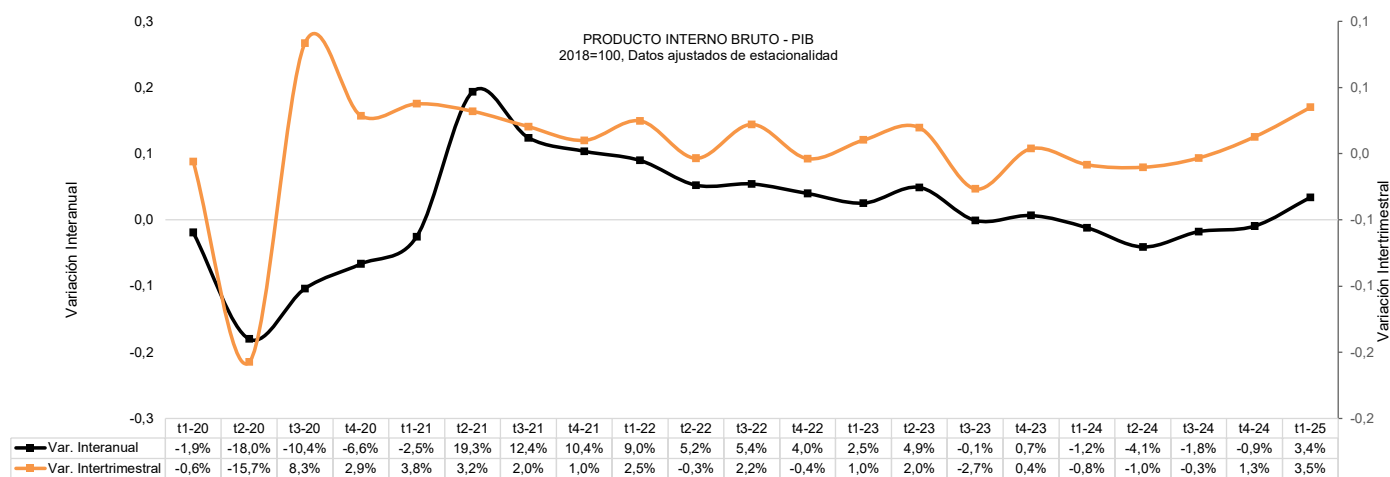
Desde inicios de 2020, la economía ecuatoriana enfrentó una contracción significativa debido al impacto de la pandemia por COVID-19. El cierre de fronteras, el confinamiento obligatorio y la paralización de las actividades productivas llevaron a una caída abrupta del Producto Interno Bruto (PIB). Según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

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

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

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

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



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

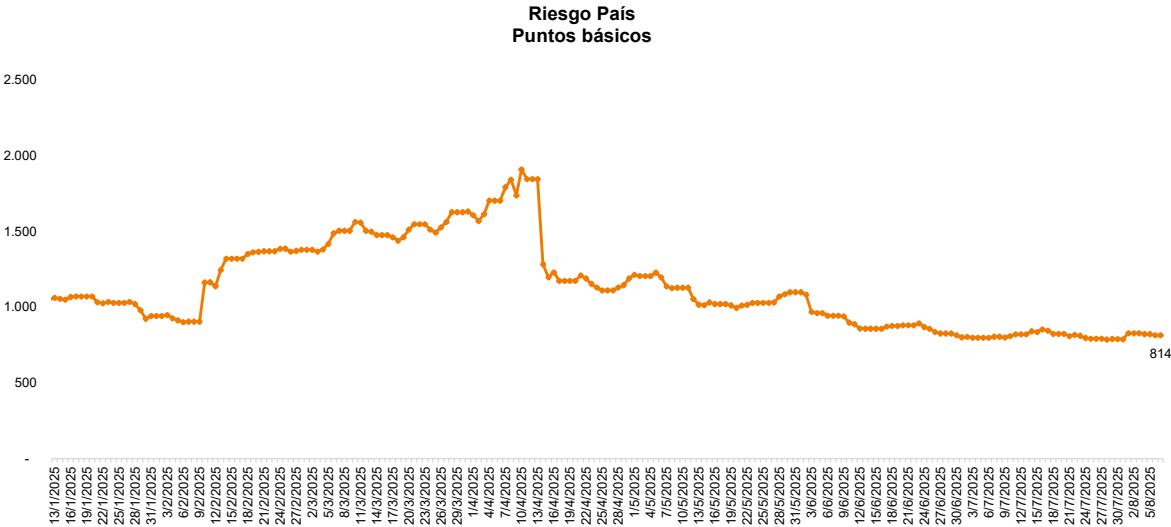
En 2024, el Gobierno General de Ecuador registró un déficit global de US\$ 2.367 millones, equivalente a una reducción de US\$ 2.268 millones respecto al año anterior (cuando el déficit fue de US\$ 4.635 millones). Esta mejora respondió principalmente al crecimiento de los ingresos tributarios, impulsado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

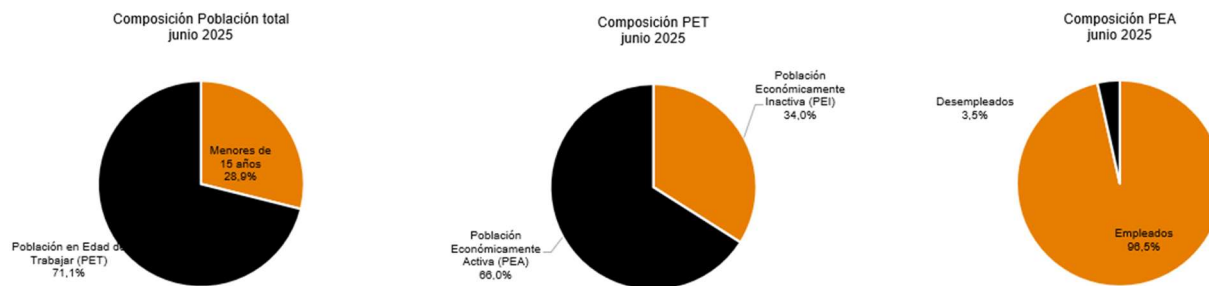


Mercado laboral y migración

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

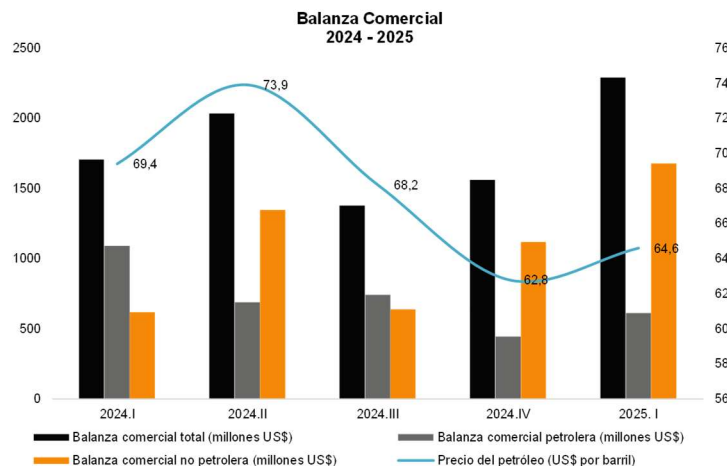
Durante el primer trimestre de 2025, el sector externo de Ecuador mostró una robusta estabilidad macroeconómica. El dinamismo exportador y una gestión de las importaciones permitieron alcanzar una balanza comercial superavitaria de US\$ 2.288,0 millones, el valor más alto registrado históricamente para 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 período 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	
2017	0,09	0,29	0,42	0,86	0,91	0,32	0,18	0,20	0,04	-0,10	-0,38	-0,20	
2018	0,19	0,34	0,41	0,27	0,09	-0,19	-0,19	0,08	0,47	0,42	0,17	0,27	
2019	0,47	0,24	0,02	0,19	0,19	0,15	0,25	0,14	0,13	0,65	-0,06	-0,07	
2020	0,23	0,07	0,27	1,28	1,01	0,39	-0,23	-0,55	-0,71	-0,90	-0,90	-0,93	
2021	0,12	0,20	0,38	0,73	0,81	0,63	1,16	1,28	1,30	1,51	1,87	1,94	
2022	0,72	0,96	1,07	1,67	2,24	2,90	3,06	3,09	3,46	3,58	3,57	3,74	
2023	0,12	0,14	0,20	0,40	0,49	0,87	1,41	1,92	1,96	1,78	1,37	1,35	
2024	0,13	0,22	0,51	1,79	1,67	0,70	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 postpandemia 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 poselectoral 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 Agricultura, ganadería y silvicultura – Floricultor

El sector agrícola y ganadero en Ecuador desempeña un papel esencial en la economía, siendo una importante fuente de empleo y sustento para muchas comunidades rurales. La diversidad de climas y suelos en el país permite la producción de una amplia variedad de cultivos y crías. En los últimos cinco años, este sector ha contribuido un promedio del 0,90% al PIB nacional, posicionándose como uno de los más relevante dentro de la economía ecuatoriana.

Entre 2019 y 2025, el sector agrícola ecuatoriano mostró un comportamiento altamente volátil, con periodos de fuerte contracción y de recuperación acelerada, influenciado por factores climáticos, sanitarios y económicos. En 2019, el sector comenzó con cifras negativas (-3,30% y -3,42% en Q1 y Q2), para luego registrar una fuerte recuperación en el segundo semestre, alcanzando un crecimiento del 24,00% en Q4 2019, con una participación del 1,65% en el PIB nacional y una contribución positiva de 0,30%, una de las más altas de ese año. Este rebote refleja un repunte en la producción agrícola tras un inicio de año difícil.

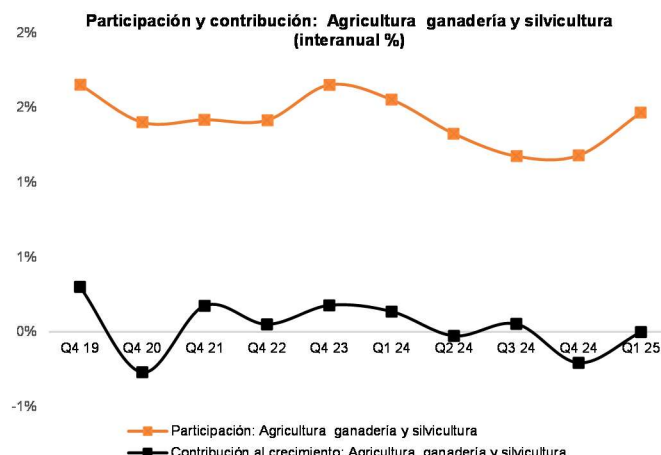
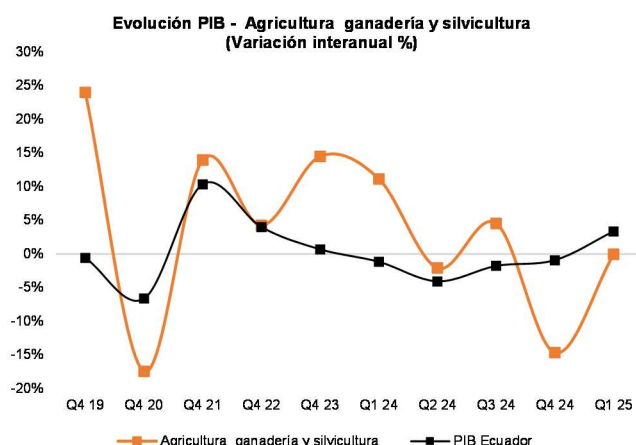
En 2020, sin embargo, la pandemia de COVID-19 y las restricciones sanitarias impactaron gravemente al sector, especialmente en el segundo trimestre, donde se observó una caída importante del -56,89%, la más profunda del período analizado. Su participación cayó al 0,57% del PIB y su contribución fue la más negativa registrada (-0,76%). Aunque los trimestres siguientes también reflejaron contracciones importantes, se observa una recuperación paulatina en los indicadores hacia el cierre del año.

El 2021 marcó un punto de inflexión con una recuperación histórica, el segundo trimestre mostró un crecimiento extraordinario del 118,75%, lo que impulsó una fuerte contribución positiva al crecimiento del PIB (0,81%). Esto se explica como un efecto estadístico de base, tras las caídas abruptas del año anterior, combinado con la reactivación de exportaciones agrícolas clave (como banano y flores) y mayor apertura económica. Los trimestres siguientes mantuvieron una tendencia positiva, aunque moderada.

Durante 2022 y 2023, el sector se estabilizó en niveles de crecimiento más sostenibles, con tasas interanuales entre 1,8% y 10%, y una participación constante entre 1,10% y 1,41%. Aun cuando su peso dentro del PIB es modesto, su contribución al crecimiento se mantuvo positiva, aunque cada vez menor, destacando el rol del agro como actividad de soporte, especialmente en regiones rurales.

En 2024, los resultados fueron dispares. Aunque el primer trimestre registró un crecimiento sólido del 11,14%, el resto del año reflejó inestabilidad, con una caída del -14,67% en Q4, reduciendo su participación al 1,18% y aportando -0,21% al PIB, lo cual representa una reversión significativa respecto a su aporte en trimestres previos. Esta caída puede relacionarse con factores climáticos adversos, disminución de exportaciones o dificultades logísticas.

En el primer trimestre de 2025, el sector prácticamente no creció (-0,05%), aunque su participación aumentó ligeramente a 1,47%. Su contribución al crecimiento del PIB fue nula (0,00%), lo que sugiere un comportamiento neutral en el arranque del año. Este estancamiento refleja un probable reordenamiento estructural del sector, que, tras años de volatilidad, requiere políticas de estabilización, inversión en tecnología agrícola, fortalecimiento de cadenas productivas y mitigación de riesgos climáticos.



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

Aunque este es un sector primario, su estrecho vínculo con la agroindustria lo convierte en un motor indirecto:

- Cultivos de plantas con las que se preparan bebidas (cacao y café) (+35,1%). Este fue un gran impulso exportador; las ventas externas de cacao y elaborados crecieron 37,1% en toneladas métricas.
- Banano (+9,9%), sosteniendo su posición como producto estrella de exportación.
- Ganadería (+8,7%), con incremento en ventas internas de carne y lácteos (+13,2%).
- Flores naturales (+1,4%), con repunte en exportaciones a Rusia y EE. UU.

Sector Floricultor

La evolución histórica del subsector florícola de Ecuador refleja un crecimiento acelerado en las últimas tres décadas, hasta consolidarse como uno de los pilares de las exportaciones no petroleras del país. El despegue comenzó en la década de 1980, cuando las primeras plantaciones comerciales de rosas se establecieron en la Sierra ecuatoriana, aprovechando las condiciones climáticas favorables: altitud, radiación solar y suelos fértiles. En ese momento, el mercado estaba dominado por Colombia, pero Ecuador fue ganando espacio gracias a la calidad de sus flores, caracterizadas por tallos largos y colores intensos.

En los años 1990, la floricultura se expandió rápidamente, con apoyo de inversión extranjera y la apertura de mercados en Estados Unidos y Europa. A finales de la década, Ecuador ya era el segundo exportador mundial de rosas, y las flores se consolidaron como el segundo producto no petrolero del país, después del banano. Durante los 2000, el subsector se benefició del auge de las exportaciones y de la dolarización, que dio estabilidad a los contratos internacionales. Sin embargo, también enfrentó choques externos como la crisis financiera global de 2008 y la apreciación del dólar, que redujo competitividad frente a países con monedas más depreciadas.

En la década de 2010, las exportaciones de flores alcanzaron en promedio entre US\$ 700 y US\$ 850 millones anuales, representando entre el 8% y 10% del total de exportaciones no petroleras. Los principales destinos fueron Estados Unidos, la Unión Europea y, en crecimiento, Rusia. Se registraron también avances en certificaciones ambientales y sociales, para responder a exigencias internacionales. La pandemia de 2020 fue un golpe fuerte: en el primer semestre del año las ventas cayeron más del 40% por la suspensión de eventos y restricciones logísticas. No obstante, el sector mostró resiliencia y se recuperó rápidamente en 2021 y 2022, gracias a la reactivación de la demanda y la capacidad de adaptación de las fincas.

En los años recientes (2023–2024), la floricultura alcanzó un récord histórico: en 2024 superó por primera vez los US\$ 1.000 millones en exportaciones, consolidándose como un "unicornio" de las exportaciones ecuatorianas. En 2025, las perspectivas son optimistas, con la meta de duplicar ventas hasta los US\$ 2.000 millones, aunque los analistas consideran que este escenario es posible solo bajo condiciones externas favorables.

En términos históricos, este subsector ha pasado de ser marginal en los años ochenta a convertirse en una industria de alta especialización, generadora de empleo (más de 100.000 plazas directas e indirectas) y divisas, que aporta entre el 5% y 6% del total de exportaciones del país.

Evolución del sector en el año 2025

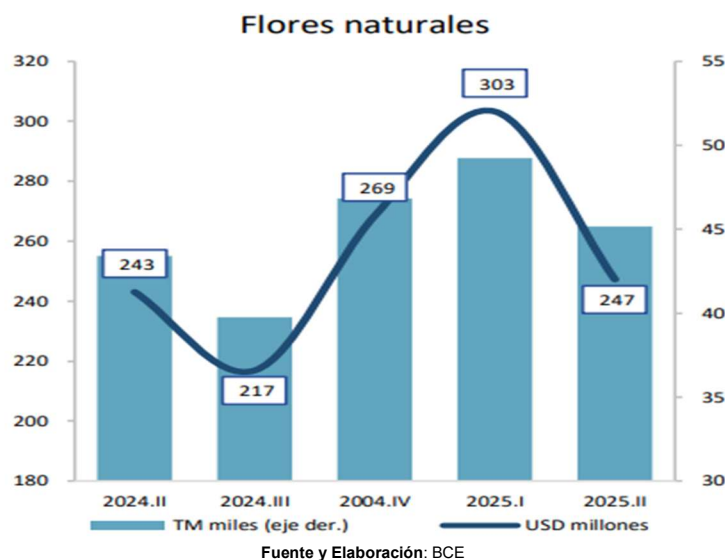
El sector florícola ecuatoriano atraviesa en 2025 un momento de consolidación y a la vez de grandes desafíos. Durante 2024 se logró un hito histórico al superar los US\$ 1.000 millones en exportaciones, con más de 160.000 toneladas enviadas al exterior. Las rosas, buque insignia del país, junto con otras variedades ornamentales, mantuvieron a Ecuador entre los líderes mundiales del sector, reforzando su reputación de calidad por el tamaño, durabilidad y colorido de sus flores. La diversificación hacia nuevos mercados y la mejora en la logística aérea han sido determinantes en este avance, permitiendo que los productos lleguen con mayor frescura y competitividad a destinos como Estados Unidos, la Unión Europea y mercados emergentes en Asia.

El crecimiento del sector se explica también por la adopción de tecnología y mejores prácticas agrícolas. La inversión en genética, en sistemas de riego más eficientes y en el manejo de datos ha elevado la productividad, mientras que las certificaciones ambientales y laborales han reforzado la confianza en mercados cada vez más exigentes. Además, la dimensión social ha cobrado fuerza, con un mayor énfasis en condiciones laborales y responsabilidad social, aspectos que suman valor frente a compradores internacionales que privilegian cadenas de suministro sostenibles.

En el segundo trimestre de 2025, las exportaciones de flores naturales alcanzaron US\$ 247,2 millones y 45,1 mil toneladas métricas, marcando el mayor registro histórico para un segundo trimestre. Sin embargo, en comparación con el trimestre anterior, hubo una contracción del 18,5% en valor y del 8,3% en volumen, asociada a factores estacionales de producción y comercialización, además de una menor demanda desde Kazajistán, Países Bajos y Turquía. Los precios internacionales de comercialización también descendieron un 11,1% en ese período.

En términos interanuales, el sector mostró un crecimiento positivo del 1,7% en valor FOB y del 4% en volumen, compensando la caída en los precios internacionales (-2,2%). La expansión se explicó por el mayor dinamismo de mercados clave como Estados Unidos (+22,1%) y Países Bajos (+23,2%), que contrarrestaron la caída en Kazajistán (-11,9%). Asimismo, la mayor conectividad aérea en la temporada del Día de la Madre permitió atender la alta demanda, llegando incluso a duplicar el número de vuelos cargueros de flores desde Quito.

A pesar de las condiciones climáticas adversas en mayo (menor radiación solar y fenómenos irregulares que afectaron la floración), el sector logró cerrar con cifras positivas interanuales gracias a la resiliencia de la producción y la capacidad de respuesta logística.



Perspectivas y retos

Las perspectivas para 2025 son ambiciosas. La meta de Expoflores es duplicar el valor de las exportaciones y alcanzar los US\$ 2.000 millones en ventas externas. Este objetivo se fundamenta en la capacidad del país para mantener su liderazgo en rosas, diversificar variedades y aprovechar la demanda creciente en fechas clave como San Valentín y el Día de la Madre. No obstante, para lograrlo se requiere una alineación de factores: mantener precios internacionales favorables, asegurar una logística aérea eficiente y garantizar políticas públicas que apoyen al sector con competitividad arancelaria y fitosanitaria.

Los retos, sin embargo, no son menores. La demanda internacional presenta una marcada estacionalidad: picos de ventas en temporadas festivas contrastan con periodos de baja rotación, lo que obliga a las fincas a planificar con precisión para evitar pérdidas. A esto se suma la presión de los costos de producción, especialmente fertilizantes, transporte y energía, que impactan directamente en la rentabilidad. La sostenibilidad ambiental también se convierte en un requisito ineludible: los mercados europeos y norteamericanos demandan prácticas de menor huella de carbono y mayor respeto por la biodiversidad, lo cual implica nuevas inversiones en tecnología y certificaciones.

En términos de infraestructura, si bien la logística aérea ha mejorado, todavía existen limitaciones en capacidad de vuelos cargueros, transporte en frío y tiempos de despacho, que pueden restar competitividad frente a otros países exportadores. El contexto externo tampoco es neutral: la desaceleración de la economía global, la inflación en los países consumidores y las tensiones comerciales podrían restringir la demanda de flores, consideradas un bien suntuario en tiempos de crisis.

En conclusión, el sector florícola ecuatoriano ha demostrado resiliencia y capacidad de crecimiento, consolidándose como un motor no petrolero de divisas. La meta de alcanzar los US\$ 2.000 millones en 2025 es posible, pero se ubica más en un escenario optimista, donde confluyan precios internacionales favorables, expansión de mercados y mejoras logísticas sostenidas. Un escenario intermedio proyecta un crecimiento moderado con exportaciones que se mantendrían sobre los US\$ 1.200–1.300 millones, mientras que uno pesimista, condicionado por la caída de la demanda global o problemas logísticos internos, podría estancar al sector cerca de los niveles alcanzados en 2024. Lo cierto es que la floricultura ecuatoriana seguirá siendo un pilar estratégico de las exportaciones no petroleras, con un potencial de expansión importante siempre que logre sortear sus retos estructurales.

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 agricultura, ganadería y silvicultura ha mostrado una respuesta desigual frente a los cambios en la economía nacional, reflejando una flexibilidad moderada. En los años de crisis económica, como en 2020, el sector también se contrajo, aunque en menor proporción, lo que sugiere que es menos sensible que otros sectores ante escenarios recesivos. Durante la recuperación económica de 2021, el sector logró crecer de manera paralela al repunte del entorno macroeconómico, demostrando capacidad de reactivación. No obstante, en años posteriores, su comportamiento fue menos predecible: se contrajo incluso cuando la economía crecía y mostró un repunte en momentos en que el contexto nacional era adverso. Esto evidencia que su desempeño responde más a factores internos o específicos del sector, como el clima, la demanda externa o políticas agrícolas, que al ciclo económico general del país.

Perfil del Emisor

Growflowers Producciones S.A. es una compañía florícola ecuatoriana constituida en el año 2009, dedicada al cultivo de rosas y flores de verano para la producción y venta de bouches y bouquets destinados a la exportación. Growflowers exporta sus productos a los Estados Unidos de Norteamérica, donde tiene a su principal cliente Colour Republic LLC, empresa estadounidense, la cual vende los productos a los principales supermercados en los Estados Unidos.

En 2024 Growflowers cuenta con 122 hectáreas productivas localizadas en Tabacundo, Cayambe, Amaguaña, Checa, Pintag, San Pablo, Lasso y Salcedo. La Compañía cuenta con la infraestructura necesaria para el almacenamiento en cadena de frío, producción y empaque de los productos comercializados; es pionera en Ecuador en la producción de Bouquets de rosa, producto que combina la principal flor de exportación de Ecuador, con variedades que vuelven aún más atractivo el producto. Respaldada su servicio en las últimas tendencias de vanguardia tecnológica y sistemas propios para la comunicación y seguimiento de los embarques y trámites de sus clientes. Entre ellos, cuenta con un sistema de Información Gerencial (SIG) que permite el análisis de información estadística de manera inmediata para la toma de decisiones.

Growflowers cuenta con amplia experiencia en el manejo de plantaciones, incluyendo el manejo del recurso humano y la gestión de riesgos del trabajo, asegurando una adecuada productividad. Se cuenta con los recursos necesarios para los procesos de manejo y fertilización de tierra y plantaciones, así como el know para manejo para control de enfermedades en los cultivos. Todos los procesos se llevan a cabo siguiendo las normativas y regulación local. Growflowers cuenta con certificaciones Rainforest y Flor Ecuador, quienes realizan auditorías permanentes sobre el manejo de la seguridad industrial, buenas prácticas en el manejo de recursos humanos y gestión y uso de recursos naturales y ambiente.

Misión

Proveemos flores de la más alta calidad, buscando que nuestros clientes y consumidores finales tengan una experiencia de excelencia con nuestros productos y servicios innovadores, entrega a tiempo y cumplimiento de la oferta de servicio. Seremos un equipo que ilumine con determinación, pasión, responsabilidad y foco cada uno de nuestros pasos y decisiones

Visión

Ser una compañía productora de flores y productos finales líder en el mercado ecuatoriano y reconocida por sus calidad y consistencia.

Plan estratégico

La estrategia de Growflowers Producciones, consiste en proveer a su brazo comercial Colour Republic de productos finales elaborados con flor de alta calidad y con alto valor agregado en su diseño, en forma consistente y oportuna en base a las necesidades de los clientes finales.

Objetivos estratégicos

Entre los principales objetivos estratégicos de Growflowers S.A. se encuentran:

- Producción de rosas de especificación para canal de supermercados con alta calidad y productividad.
- Expansión en la producción de flores de verano para elaboración de bouquets de alto valor percibido.
- Crecimiento continuo a fin de suplir la demanda de su canal comercial
- Ser un referente en la industria en mejores prácticas de producción y manejo y relación con su personal.

Análisis de mercado y comercialización

En cuanto a la comercialización de los productos, la Compañía cuenta con un departamento de investigación y desarrollo que trabaja en forma permanente en el diseño de productos y la interacción con los clientes a fin de identificar sus necesidades o cambios de tendencias en las preferencias. La cartera de clientes de Colour Republic LLC está compuesta por los principales supermercados en los Estados Unidos, entre estos Walmart, Target, Safeway-Albertsons, entre otros.

El principal mercado meta de los productos entregados por el proyecto es los Estados Unidos de Norteamérica, sin descartar analizar mercados alternativos. La economía de los Estados Unidos atraviesa por un buen momento con niveles de desempleo históricamente bajos y una perspectiva de crecimiento de la economía de al menos 2%. Ecuador mantiene un excelente posicionamiento como productor de flores a nivel mundial gracias a la calidad del producto.

En la actualidad, la exportación de flores para Ecuador representa una de las principales fuentes de ingreso de divisas al mercado. Las exportaciones florícolas representan 4,7% de las exportaciones no petroleras del país, ubicándose en el quinto producto de exportación no petrolera, detrás de productos como el camarón y banano, pero delante de exportaciones de cacao y pescado. Hasta abril de 2023, las rosas representaron 76% de la exportación, convirtiendo al Ecuador en el segundo exportador de rosas a nivel mundial, y el tercer país exportador de flores. Las exportaciones tienen como destinos principales: Estados Unidos, Kazajistán, Canadá, Chile, y la Unión Europea.

La Compañía está presente en la producción de bouquets de rosa, producto que combina la principal flor de exportación de Ecuador, con variedades que vuelven aún más atractivo el producto. Los principales productos exportados por Growflowers producciones s.a. se clasifican en:

- Consumer Bouches Rosas
- Bouquets de Rosas
- Consumer Bouches de Flores de Verano

La fijación de precios de los productos que GROWFLOWERS PRODUCCIONES S.A. vende a sus compañías relacionadas corresponde a principios de arm's length, plena competencia, y se realiza en base a la estructura que tiene cada uno de los productos, para lo cual se consideran los precios de mercado de los diferentes tallos de rosa que componen el bouquet, el costo de los materiales, el costo de mano de obra y los costos indirectos de fabricación. Los precios de los ramos y bouquets varían según la especificación de los tallos incluidos y la cantidad de tallos.

Posición Competitiva

Growflowers Producciones S.A. se encuentra en competencia directa con aproximadamente 267 empresas activas en el sector que comparten el mismo objeto social en base a la clasificación CIIU (A0119.03) realizada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. En tal sentido, es importante mencionar que la empresa ocupa la quinta posición con ingresos por ventas en el año 2024 de US\$ 46,47 millones. Este valor representa el 3,86% del total generado por el sector "cultivo, producción, desarrollo, importación, exportación, representación, comercialización, distribución y empaque de flores, de toda clase de productos agropecuarios, manufacturados, agroindustriales y alimenticios".

Detalle de Competencia - CIIU A0119.03

Empresa	Ingreso por ventas (miles US\$)	Participación (%)
UTOPIA FARMS UTF S.A.S.	119.192.974	9,90%
DENMAR SA	70.669.967	5,87%
FLORICOLA SAN ISIDRO LABRADOR FLORSANI S.A.S.	60.449.875	5,02%
FALCONFARMS DE ECUADOR S.A.	53.096.981	4,41%
GROWFLOWERS PRODUCCIONES S.A.	46.466.682	3,86%
ROSAPRIMA CIA. LTDA.	37.801.447	3,14%
SUEÑOS DE LOS ANDES BOUQUETANDES SOCIEDAD ANÓNIMA	32.638.352	2,71%
MYSTICFLOWERS S.A.	30.356.487	2,52%
FLORES EQUINOCCIALES SA FLOREQUISA	25.538.095	2,12%
Otros	728.052.206	60,46%
Total	1.204.263.066,00	100,00%

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

Gobierno Corporativo

Los accionistas de la compañía son de la misma clase y tienen los mismos derechos; sin embargo, no cuenta con un área encargada de la comunicación formal. Asimismo, carece de un Reglamento de la Junta General de Accionistas.

Adicional las Juntas de Accionistas se realizan conforme lo establecido en los estatutos de la Compañía, estos pueden incorporar puntos a debatir en las juntas y delegar el voto, pero no cuenta con un procedimiento formal. De igual manera, se permite la delegación de voto para juntas mediante el uso de un poder general.

Con relación al Directorio no cuenta con un reglamento; ya que el estatuto de la Compañía no prevé la existencia de este, ni presenta criterios para la selección de directores independientes, tampoco realiza el seguimiento y control de potenciales conflictos de interés al interior del Directorio.

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de US\$ 3.736.660, con acciones ordinarias y nominativas de US\$ 1,00 cada una, La composición accionaria se reparte el 99,99% en Sueños de los Andes Bouquetandes Sociedad Anónima, y la diferencia del 0,01% en Dávalos Maldonado C.M.

Composición Accionaria Growflowers S.A.

Accionistas	Participación %
Sueños de los Andes Bouquetandes Sociedad Anónima	99,99%
Dávalos Maldonado C.M.	0,01%

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

Composición Accionaria Sueños de los Andes Bouquetandes S.A.

Accionistas	Participación %
Dávalos Maldonado C. M	46,00%
Dávalos Maldonado R. A.	46,00%
Fernández de Castro Jiménez C. F.	5,00%
Gutt Flint M	3,00%

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

La Compañía mantiene un Código de Ética que aplica a todos los colaboradores del Grupo Colour Republic desde su ingreso a la organización e inclusive posterior a su salida, en lo que sea aplicable. La organización y sus colaboradores acatan las leyes, reglamentos y normas de regulación de cada una de las ciudades y/o países en donde tiene presencia.

Sistemas informáticos y manejo de la información

La Compañía, tiene procesos de manejo de información para evitar pérdidas, garantizar seguridad y mejorar eficiencia en la recuperación de datos. Mantiene un manual de procedimiento para manejo de backups de servidores con el objetivo de describir las actividades que se realizan para efectuar el respaldo de la información relevante y pertinente contenida en los servidores de Colour Republic. Además de definir roles y responsabilidades que deben ser cumplidos por el área de IS y/o proveedores de servicios relacionados. El procedimiento del grupo Colour Republic para el manejo de los respaldos de la información de los servidores, es aplicable a todas las empresas del grupo, concierne a todos los colaboradores del área de IS y proveedores relacionados.

Los sistemas contables de Growflowers Producciones S.A. mantiene los siguientes sistemas contables:

Sistemas Informativos

Aplicativo	Departamento de Growflowers
QLIKVIEW	Inteligencia de Negocios
DATALIFE	Nómina
BIOTIME	Biométricos de Movistar
BIOSTAR Y FASSSQL	Biométricos de Biométrica
PÁGINAS WEB SERVICIO	Postcosecha, mallas, suppliers
POWER BI	Inteligencia de Negocios
GESTOR DOCUMENTAL	Archivo digital
Dynamics AX 2012 R2	ERP
Stupendo Emisión y Recepción documentos	Servicio Facturación electrónica (SaaS)

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

Growflowers Producciones S.A. pertenece al Grupo Colour Republic que opera como un grupo coordinado con gestión corporativa centralizada. El 92% de las acciones del Grupo Colour Republic pertenece a los hermanos Carlos y Remigio Dávalos.

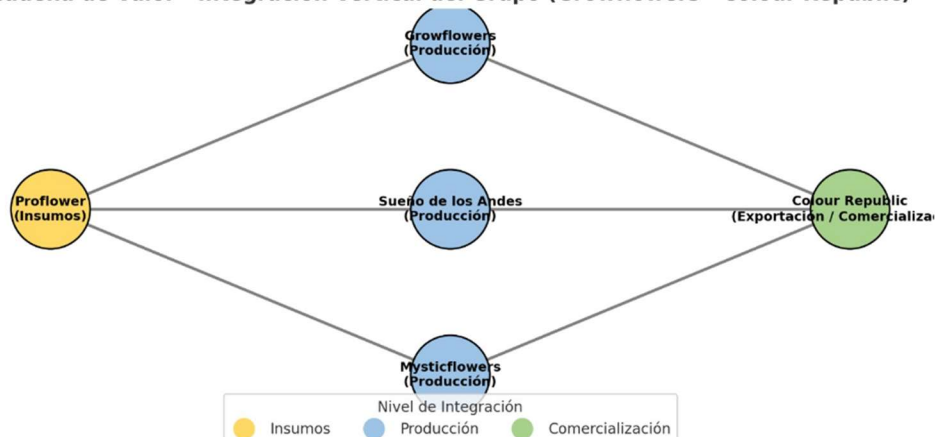
Las empresas que conforman el grupo son las siguientes:

- Sueños de los Andes S.A.: Dedicada a la compraventa, importación, exportación y distribución al por mayor y al detalle de todo tipo de productos florales, agrícolas, agroindustriales, sus materias primas, insumos y materiales vinculados directa o indirectamente en la producción, distribución y consumo de los referidos productos.

Las subsidiarias de Sueños de los Andes Bouquetandes S.A. y sus actividades principales son:

- Growflowers Producciones S.A: Dedicada a la producción y venta de rosas y flores de verano.
- Proflower S.A: Dedicada a la Comercialización de agroquímicos y Fertilizantes.
- Mysticflowers S.A: Dedicada a la producción y venta de rosas y flores de verano

Cadena de Valor - Integración Vertical del Grupo (Growflowers - Colour Republic)



Responsabilidad Social

Growflowers Producciones S.A. cuenta con amplia experiencia en el manejo de plantaciones, incluyendo el recurso humano y la gestión de riesgos del trabajo, asegurando una adecuada productividad. Cuenta con los recursos necesarios para los procesos de manejo y fertilización de tierra y plantaciones, así como el know-how para control de enfermedades en los cultivos. Todos los procesos se llevan a cabo siguiendo las normativas y regulación local.

La Compañía mantiene la certificación de Flor Ecuador, implementada por Expoflores para un sistema integral de manejo medio ambiental, que permite acceder a certificación BPA de buenas prácticas agropecuarias, requerimiento legal para los exportadores. Adicionalmente, la compañía cuenta con la certificación internacional Rain Forest de alcance socio ambiental reconocida por socios y clientes en el exterior. Por otro lado, cumple con las auditorías de SMETA la cual es una auditoría de comercio ético que evalúa estándares de salud y seguridad ocupacional, laborales y medio ambiente y ética comercial.

Por otro lado, Grupo Colour Republic apoya programas sociales enfocados a atender situaciones de población vulnerable en las comunidades cercanas a los lugares en los que se desarrollan sus actividades, a través de convenios especiales con diversas instituciones y organizaciones sin ánimo de lucro. Cuenta con actividades de charlas a colaboradores, capacitación de capacitadores, difusión de audios preventivos y socialización de temas como derechos humanos. Growflowers Producciones S.A. trabaja junto con la Fundación Azulado en el programa "mi escudo" de prevención de violencia de maltrato a mujeres y niños en las comunidades de influencia de la compañía.

Análisis Financiero

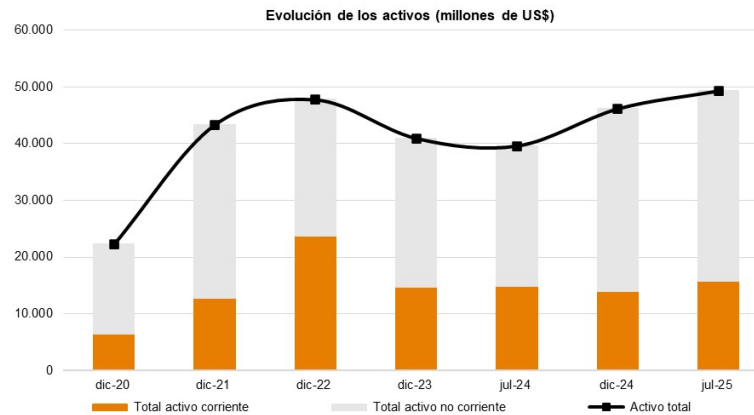
Calidad de Activos

El análisis histórico de los activos de Growflowers Producciones S.A. muestra que la empresa ha presentado un crecimiento promedio del +26,01% entre 2020 y 2024. No obstante, se observa una tendencia decreciente en diciembre de 2023. Sin embargo, en diciembre de 2024, los activos experimentaron un repunte significativo, aumentando de US\$ 40,94 millones en 2023 a US\$ 46,19 millones en 2024, lo que representa un crecimiento del +12,84% (US\$ 5,25 millones).

De igual forma, a la fecha de corte, los activos totales de la empresa crecieron un 24,60% interanual (US\$ 9,74 millones), alcanzando un total de US\$ 49,36 millones. Este crecimiento se debe principalmente a incrementos en varias cuentas clave como las inversiones financieras a corto plazo (US\$ 1,00 millón); cuentas por cobrar comerciales corto plazo (US\$ 22,60 mil), cuentas por cobrar relacionadas corto plazo (US\$ 2,32 millones), propiedad, planta y equipo (US\$ 5,92 millones), plantas productoras (US\$ 1,02 millones), y cuentas por cobrar relacionadas largo plazo (US\$ 1,95 millones). Entre otras cuentas con una representación más baja dentro del total de los activos

Al analizar la composición del activo de Growflowers, se observa que los activos no corrientes representan la mayor proporción con un 67,96% (US\$ 33,54 millones); mientras que los activos corrientes constituyen el restante 32,04% (US\$ 15,82 millones). En cuanto a las cuentas más representativas del activo, se destacan las cuentas

de propiedades, planta y equipo con el 45,18% (US\$ 22,29 millones), cuentas por cobrar relacionadas corto plazo con el 19,25% (US\$ 9,49 millones), plantas productoras con el 14,81% (US\$ 7,31 millones), cuentas por cobrar relacionadas largo plazo con el 3,95% (US\$ 1,95 millones), el resto se divide en cuentas que no superan el 4%



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

Dado el giro de negocio de la compañía y las características en la industria en la que opera y su representación en cuanto al activo no corriente, la cuenta más representativa es la propiedad, planta y equipo, la cual a la fecha de corte suma un total de US\$ 22,29 millones tras haber aumentado en +49,73% (US\$ 5,92 millones). Desglosando los componentes principales se observa que las instalaciones, terrenos y maquinaria y oficinas poseen una participación del 94,59% (US\$ 29,58 millones) del total. Mientras que el restante 5,43% (US\$ 1,70 millones) se distribuye en diversas subcuentas con participaciones individuales inferiores al 3,00%.

Detalle de Propiedad Planta y Equipo (US\$)					
Detalle	jul-24	jul-25	Variación (US\$)	Variación (%)	Participación (%)
Instalaciones	12.890.034,78	14.909.521	2.019.486,15	15,67%	47,67%
Terrenos	8.070.187,64	13.182.848	5.112.660,30	63,35%	42,15%
Maquinaria y Equipos	1.417.610,42	1.491.405	73.794,80	5,21%	4,77%
Equipos de Computación	681.048,70	790.321	109.272,07	16,04%	2,53%
Equipos de Oficinas	71.470,03	72.389	919,21	1,29%	0,23%
Muebles y Enseres	269.487,01	295.984	26.496,63	9,83%	0,95%
Vehículos	520.581,64	534.726	14.144,78	2,72%	1,71%
Edificios	4.150,00	4.150	0,00	0,00%	0,01%
Total, Propiedad, Planta y Equipo	23.920.420,22	31.277.194,16	7.356.773,94	30,76%	100,00%
Depreciación acumulada	-7.549.314,81	-8.982.501,80	-1.433.186,99	18,98%	
Propiedad, Planta y Equipo Neto	16.371.105,41	22.294.692,36	5.923.586,95	36,18%	

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

Dentro de los activos fijos otra cuenta con una participación importante del 14,81% es el de las plantas productoras las cuales a la fecha de corte totalizan US\$ 7,69 millones los cuales reflejan un aumento interanual del +31,94% US\$ 1,82 millones, esta cuenta corresponde a las plantaciones de rosas mantenidas en 9 fincas ubicadas en Tabacundo, Checa, Cayambe, San Pablo, San Antonio, Lasso, Salcedo y Pintag con una extensión total de 106 hectáreas (2023: 105 hectáreas). Desde la siembra, las rosas permanecen estado vegetativo (desarrollo) durante 8 meses aproximadamente hasta llegar a ser productivas. El desarrollo de la plantación, hasta su explotación comercial se estima hasta en 15 años.

Growflowers Producciones S.A. tiene como cliente principal a Colour Republic LLC, empresa de nacionalidad norteamericana y parte del grupo, la cual a su vez comercializa los productos entre los principales supermercados en los Estados Unidos, entre estos Walmart, Target y Safeway-Albertsons entre otros.

Por lo mencionado anteriormente las cuentas por cobrar relacionadas a corto plazo contabilizan a la fecha de corte US\$ 9,50 millones denotando un aumento interanual del +32,42% (US\$ 2,32 millones). En tal sentido, es importante mencionar que estos importes corresponden principalmente a transacciones de ventas de flores y materiales, servicios corporativos, arriendos, compras de inventarios para producción, entre otros. El plazo de crédito es hasta 90 días, y no generan intereses.

La Compañía no reconoce una provisión de pérdida crédito esperada para las cuentas por cobrar a sus compañías relacionadas, debido a que, no existe evidencia histórica de incumplimientos y adicionalmente, el flujo de todas las compañías del Grupo se encuentra respaldado en la línea de crédito revolving que mantiene Colour Republic LLC con un banco en los Estados Unidos.

Finalmente, el emisor mantiene cuentas por cobrar relacionadas a largo plazo por US\$ 1,95 millones correspondiente a un préstamo entregado a Mysticflowers S.A. para financiar la compra de activos productivos.

Detalle de Cuentas por Cobrar con Empresas Relacionadas

Empresa Relacionada	Valor (US\$)	Participación (%)
Colour Republic LLC	6.536.334	68,81%
Sueños de los Andes S.A.	2.536.367	26,70%
Mysticflowers S.A.	306.924	3,23%
Proflower S.A.	119.572	1,26%
Total, corto plazo	9.499.198	
Mysticflowers S.A.	1.950.000	100,00%
Total, largo plazo	1.950.000	100,00%

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

En cuanto a las cuentas por cobrar comerciales estas contabilizan US\$ 47,98 mil aumentando en +89,06% US\$ 22,60 mil con relación a julio 2024, estas corresponden a las ventas a crédito a clientes locales. Como fue mencionado, la mayor parte del negocio de Growflowers Producciones S.A. está enfocado en las ventas al exterior a su relacionada, por lo que las cuentas por cobrar comerciales locales no presentan un monto significativo dentro del balance

Debido a que no existen componentes de financiamiento significativos, para las cuentas por cobrar comerciales y partes relacionadas, la Compañía utiliza el enfoque simplificado, permitido por la NIIF 9, mediante el cual las pérdidas por deterioro son reconocidas desde el registro inicial de los mencionados activos financieros, considerando una matriz de provisiones por tramos, en los que se aplican porcentajes fijos en función al número de días que el saldo está pendiente de pago.

Detalle de Cartera Comercial (miles US\$)

Descripción / Período	jul-24	jul-25	Variación (%)	Participación (2025; %)
Cartera por vencer	23.937	9.716	-59,41%	20,25%
Hasta 30 días	750	16.491	2099,63%	34,37%
De 30 hasta 60 días	299	750	150,87%	1,56%
De 61 a 91 días	0	1.227	0,00%	2,56%
Hasta 180 días	434	19.797	4459,80%	41,26%
Total, cartera vencida	1.483	38.264	2480,70%	79,75%
Total, Cartera Comercial	25.420	47.980	88,75%	100,00%

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

Los inventarios corresponden a material seco y vegetal, como lo son el bulbo de lirio y semillas, agroquímicos y fertilizantes, herramientas y suministros, productos terminados de bouquets y flores, flor e importaciones en tránsito, durante los últimos 3 años los inventarios han reflejado una tendencia creciente pasando de US\$ 1,37 millones a diciembre 2022 a US\$ 1,78 millones a 2024, causado principalmente por el incremento de las ventas la cual genera una mayor rotación de inventarios. Para julio 2025 esta cuenta presentó US\$ 1,38 millones reflejando una disminución del -17,94% US\$ 302,09 mil). En cuanto a los días de rotación de inventarios estos pasaron de 18 días en julio 2024 a 14 días a julio 2025.

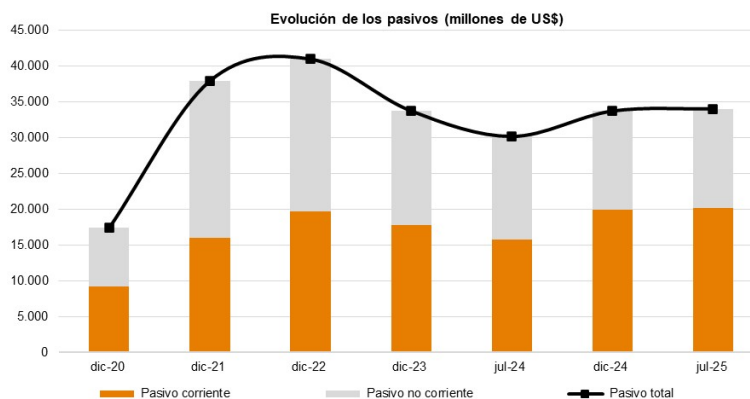
Dentro de estas cuentas de inventarios una parte fundamental corresponde a los activos biológicos los cuales contabilizan US\$ 2.28 millones disminuyendo en -6,29% US\$ 153,49 mil con respecto a su periodo anterior similar; estos están constituidos principalmente por la flor de verano que son activo biológicos consumibles, cosechados y vendidos como productos. Se cultivan en una superficie aproximada de 16.2 hectáreas y representan una población total de 5.143.056 plantas aproximadamente de lirios orientales. El ciclo de las plantas desde la siembra hasta la cosecha es de hasta 5 meses.

los derechos de uso corresponden a los arriendos de la Compañía, terrenos, fincas y oficinas administrativas. El plazo promedio de arrendamiento es de 5 años, durante el 2023 finalizaron 3 contratos de arrendamiento, los cuales 2 fueron renovados, a la fecha de corte este rubro contabiliza US\$ 1,12 millones.

Pasivos

Los pasivos de Growflowers Producciones S.A., a lo largo de los últimos cinco años, han presentado una variación anual promedio de +27,02%, al pasar de US\$ 17,42 millones en diciembre de 2020 a US\$ 33,72 millones en diciembre de 2024. De igual forma, a la fecha de corte, la empresa ha crecido interanualmente sus pasivos en +12,81% (US\$ 3,87 millones), dando como resultado un total de US\$ 34,04 millones a julio de 2025. La variación previamente mencionada se debe principalmente a los aumentos interanuales en obligaciones financieras a corto plazo (+31,94%; US\$ 1,86 millones) cuentas por pagar comerciales (+44,68%; US\$ 2,51 millones), y cuentas por pagar largo plazo (+81,63; US\$ 535,55 mil) En contraposición, cuentas y documentos por pagar con no relacionadas de corto plazo y obligaciones financieras largo plazo se redujeron en (-6,74%; US\$ 148,41 mil), y (-11,49%; US\$ 1,16 millones), respetivamente en comparación con julio de 2024.

Al analizar la composición general del pasivo a julio de 2025, se observa que el pasivo corriente representa la mayor proporción, con un 59,20% (US\$ 20,15 millones), quedando como saldo un 40,80% (US\$ 13,88 millones) correspondiente al pasivo no corriente. En la misma línea de análisis, las cuentas más representativas dentro del pasivo son obligaciones financieras largo plazo con el 26,33% (US\$ 8,96 millones) cuentas por pagar no relacionadas con el 23,83% (US\$ 8,11 millones); obligaciones financieras corto plazo con el 22,59% (US\$ 7,69 millones); cuentas por pagar relacionadas corto plazo con el 6,03% (US\$ 2,05 millones), beneficios empleados largo plazo con el 7,69% (US\$ 2,61 millones) entre otras cuentas con una mínima participación.



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

Los insumos de mayor consumo en la industria florícola son los fertilizantes y agroquímicos, productos esenciales para garantizar una calidad y productividad esenciales para crear un producto acorde a las exigencias del consumidor. La compañía maneja una moderada diversificación de proveedores para abastecerse de estos insumos. Uno de sus principales proveedores es la compañía relacionada Growflowers S.A. parte del grupo Colour Republic LLLC, la cual vende todo tipo de agroquímicos para la producción de las flores.

Una fortaleza significativa de Growflowers Producciones S.A. reside en sus sólidas relaciones con proveedores, que han sido cruciales para su funcionamiento y fortaleza financiera, facilitando condiciones de deuda más flexibles. Las cuentas por pagar comerciales comprenden principalmente los saldos pendientes de compras comerciales por la adquisición de inmuebles, plásticos y productos utilizados en los invernaderos, sistemas informáticos, insumos y equipos de protección. El período de crédito que mantiene la Compañía es de hasta 60 días en proveedores terceros y hasta 90 días en proveedores relacionados. Los proveedores no cobran intereses sobre estos saldos. Por lo que a la fecha de corte las cuentas por pagar comerciales contabilizan US\$ 8,11 millones reflejando un aumento del (+44,68 US\$ 2,51 millones). Se resalta que la Compañía mantiene acuerdos de factoraje inverso (cadena de suministro) con varios proveedores. Estos acuerdos permiten que el banco pague las facturas a los proveedores en las fechas de vencimiento, mientras que la Compañía paga las facturas al Banco, en función de la política de días de pago a proveedores establecida.

Finalmente, la compañía mantiene cuentas por pagar comerciales a largo plazo que a la fecha de corte se ubican en US\$ 1,19 millones el cual crece con su corte interanual en (+81,63; US\$ 535,59 mil), dentro de esta cuenta se mantienen regalías pendientes de pago por los derechos de comercialización de las distintas variedades de plantas que produce la Compañía. Los pagos se realizan en cuotas establecidas en base a los términos acordados con los obtentores en los respectivos contratos, los plazos de pago son de hasta 36 meses.

En la misma línea de análisis, se visualiza que el indicador de días de rotación de cuentas por pagar se ubica en una posición desfavorable en comparación con su periodo similar comparable de 2024, puesto que se ha pasado de 66 días en julio de 2024 a 96 días en julio de 2025. Además, se ubica por encima del promedio de los últimos cinco años el cual fue de 93 días.

Por otro lado, las cuentas por pagar relacionadas contabilizan US\$ 2,05 millones con una disminución interanual del (-6,74%; US\$ 148,41mil) estas transacciones corresponden principalmente a la compra de todo tipo de agroquímicos con su relacionada Proflower S.A.

En relación con las obligaciones con entidades financieras, estas representan en su conjunto US\$ 11,89 millones. Empezando por las obligaciones entidades financieras de largo plazo, estas representan la mayor porción con US\$ 8,96 millones tras haber sufrido una disminución marginal del -11,49% (US\$ 1,16 millones). Mientras que las de corto plazo, también se han reducido en -33,13% (US\$ -1,45 millones) dando como saldo US\$ 2,93 millones, a la fecha de corte.

Por otro lado, las obligaciones emitidas en el Mercado de Valores presentan en el corto plazo, una variación significativa de +230,06% (US\$ 3,31 millones) dando así un valor de US\$ 4,75 millones a la fecha de corte. Estos comportamientos se explican por la colocación del papel comercial que mantienen a la fecha de corte.

En este contexto, la deuda financiera total de Growflowers S.A. asciende a US\$ 16,65 millones a julio de 2025, tras un crecimiento interanual del +4,38% (US\$ 698,54 mil). En relación con la estructura de la deuda financiera, esta se compone en un 46,18% (US\$ 7,69 millones) de deuda a corto plazo y el restante 53,82% (US\$ 8,96 millones) a largo plazo.

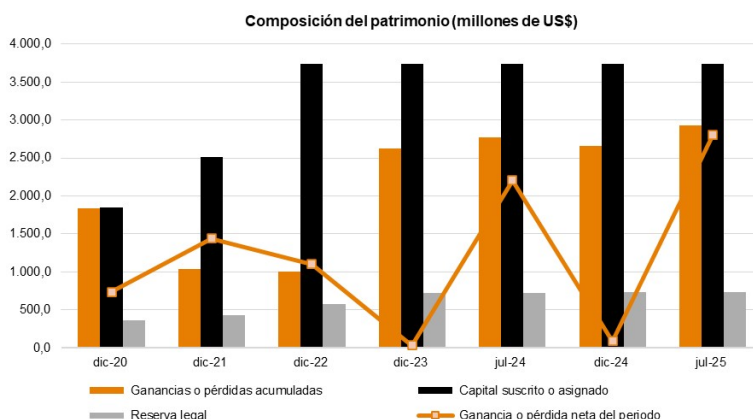
Detalle de Deuda Financiera (US\$)			
Institución Financiera	Saldo Corto Plazo	Saldo Largo Plazo	Saldo Total
Papel Comercial - II Emisión	4.757.055	-	4.757.055
Institución Financiera 1	1.712.762	3.330.412	5.043.174
Institución Financiera 2	1.081.907	4.990.341	6.072.248
Institución Financiera 3	136.000	642.000	778.000
Institución Financiera 4	3.727	-	3.727
Total	7.691.451	8.962.753	16.654.204

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

SopORTE Patrimonial

El patrimonio de Growflowers Producciones S.A., ha experimentado un crecimiento promedio del +29,00% en los últimos cinco años (2020 a 2024). A diciembre de 2024, el patrimonio creció un +73,33% (US\$ 5,21 millones) en comparación con diciembre de 2023, alcanzando un total de US\$ 12,33 millones este aumento se debió que durante el año 2024 la compañía decidió cambiar la política contable de medición posterior de los terrenos de la Compañía, del costo al modelo del revalúo. Los terrenos de la Compañía corresponden a las fincas en las cuales se producen las flores que se comercializan, y que han sido adquiridos en algunos casos hace más de 10 años, por lo que se realizó una reevaluación por un monto de US\$ 5,11 millones. De manera similar, aunque en menor cuantía, en julio de 2025 el patrimonio creció interanualmente un +62,33% (US\$ +5,88 millones), cerrando en US\$ 5,21 millones. Este crecimiento se atribuye principalmente al aumento de las ganancias acumuladas en +32,89% (US\$ 755,85 mil) producto de los resultados presentados en el año 2024, y superávit por revaluación +33,39 (US\$ 5,11 millones).

La composición del patrimonio de la empresa, a julio de 2025, se estructura de la siguiente manera: capital social con un 24,40% (US\$ 3,73 millones); reservas legales con un 4,81% (US\$ 736,17 mil); superávit por revaluación con un 33,39% (US\$ 5,11 millones), ganancias o pérdidas acumuladas con un 19,09% (US\$ 2,92 millones); y ganancia del periodo con un 18,32% (US\$ 2,81 millones).



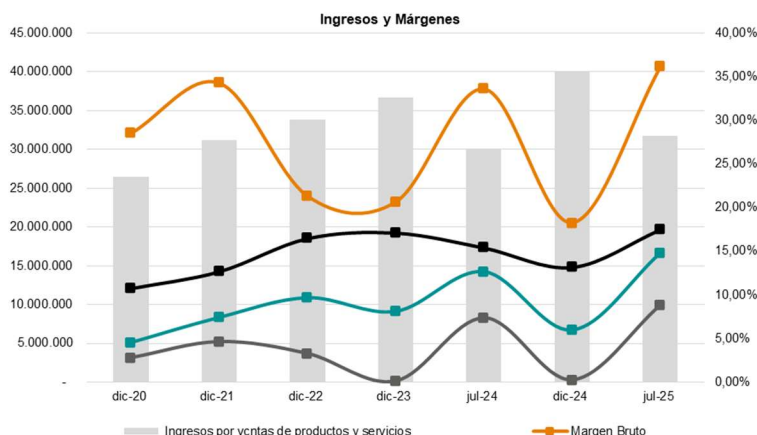
Fuente: Growflowers Producciones S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

El capital social de la empresa se ha mantenido constante en US\$ 3,73 millones durante los últimos cinco años (2022 a 2024), siendo el 99,99% de las acciones atribuibles a Sueños de los Andes S.A. y el 0,01 a Davalos Maldonado C.M. Mientras que las reservas de la entidad se componen exclusivamente de reservas legales, las cuales no pueden ser distribuidas como dividendos en efectivo, excepto en caso de liquidación de la compañía. Sin embargo, estas reservas pueden utilizarse para cubrir pérdidas operativas o para capitalización, contribuyendo así a la solvencia de la compañía.

Desempeño Operativo

Los ingresos de Growflowers Producciones S.A. provienen de la venta de rosas y bouquets y por los servicios corporativos que brinda a sus partes relacionadas. Actualmente la compañía vende todo su producto de exportación a Colour Republic LLC, compañía domiciliada en EE. UU. El principal producto de exportación de la Compañía es el bouquets de rosa, un producto listo para la venta al consumidor final con alta aceptación y crecimiento dentro del mercado. El bouquet de rosa es un producto integrado por rosas y flores de verano, el cual permite una serie de combinaciones en variedades y colores y por tanto permite lograr diferenciación en el producto.

El emisor mantiene un acuerdo con sus compañías relacionadas, donde la compañía se obliga a proveer los servicios de gerencia y administración "Servicios Corporativos", bajo el régimen de costos compartidos, entre los cuales se incluyen: gerencia y administración, asesoría y control de calidad, contabilidad y finanzas, recursos humanos, tecnología y procesos, soporte en marketing y ventas, asesoría y manejo de investigación y desarrollo de productos y empaques, soporte de ventas y manejo administrativo y planificación y logística. En la distribución de los gastos compartidos, no se aplica un margen de ganancia y los valores asignados se facturan de forma mensual y se pagan en un plazo de 30 días.



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

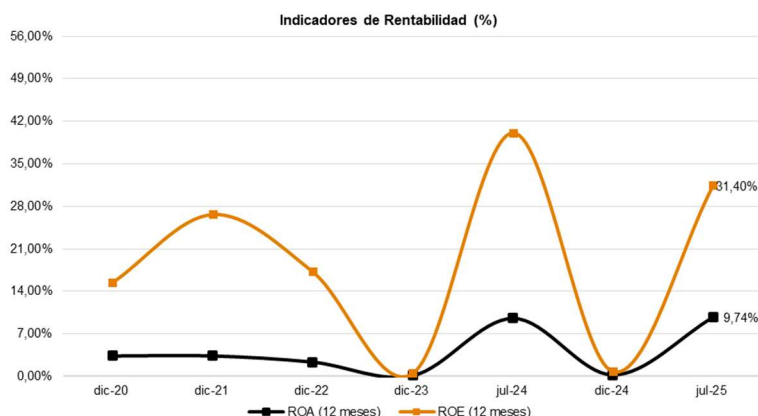
Los ingresos que incluyen ventas de flores, ventas de bouquets y ventas de tallos a terceros, incluyen además ingresos por servicios de Intercompañías, tuvieron un comportamiento creciente de 2020 a 2021 pasando de US\$ 26,49 millones a US\$ 31,20 millones con una tasa de variación del +17,79%; sin embargo, para el año 2022 se refleja una mayor actividad donde los ingresos cierran en US\$ 33,77 millones con un alza del +26,49%, debido a mayores ventas a su relacionada Color Republic LLC. Tendencia que se replica para los años 2023 y 2024 con crecimientos del +8,49% y 8,96 respectivamente.

Al cierre de julio de 2025, Growflowers Producciones S.A. reportó ingresos operacionales que ascendieron a US\$ 31,76 millones. Esto representó un notable incremento interanual del +6,13% (US\$ 1,83 millones), atribuible principalmente a las ventas de sus relacionadas. En cuanto al costo de ventas este ha mantenido un crecimiento en promedio del 14,89% en los últimos 5 años y a la fecha de corte estos aumentan en menor proporción que los ingresos marginalmente en (+2,06% US\$ 409,15 mil), esta variación resultó que la utilidad bruta se mantuviera positiva y reflejara un crecimiento del +14,18% (US\$ 1,42 millones) en comparación con el mismo periodo del año anterior. Consecuentemente, el margen bruto experimentó un aumento interanual de +2,55%, finalizando el periodo en un 36,16%.

Siguiendo la misma línea de análisis, los gastos operacionales alcanzaron US\$ 6,79 millones a julio de 2025 estos se dividen en gastos administrativos y de ventas, lo que representa un crecimiento en comparación con el periodo anterior; sin embargo, la Compañía refleja la capacidad de para gestionar sus recursos de manera eficiente. Tras la deducción de estos gastos, la utilidad operativa ascendió a US\$ 4,69 mil, superando los US\$ 3,77 millones registrados en julio de 2024. Este resultado refleja una gestión mejorada de los gastos en relación con el volumen de ventas.

Por su parte, los gastos financieros de la compañía reflejan un incremento interanual del +23,56%, que equivale a US\$ 273,81 mil adicionales, elevando el total a US\$ 1,44 millones. El principal factor detrás de este aumento son los gastos derivados de la obligación emitida en el Mercado de Valores. Esta dinámica financiera, combinada con otros factores, resultó en una utilidad neta del ejercicio de US\$ 2,81 millones. Este valor representa un aumento de +27,35% (US\$ 602,41 mil) en comparación con el mismo período de 2024. Es crucial señalar que esta cifra es preliminar, puesto que no incluye la deducción de la participación a empleados ni el impuesto a la renta correspondiente, lo que podría modificar la utilidad neta final reportada.

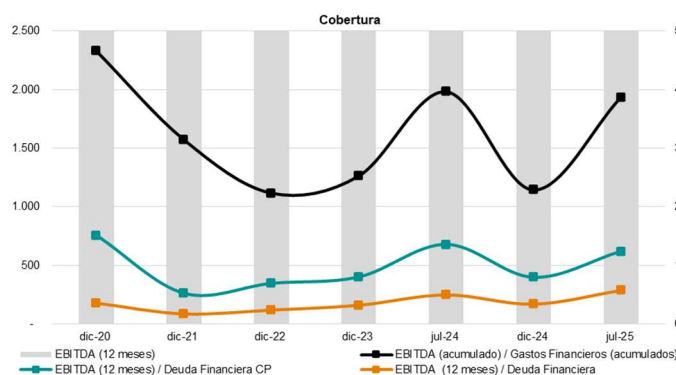
A julio de 2025, los indicadores de rentabilidad de Growflowers S.A. se ubicaron en 9,74% para el ROA y 31,40% para el ROE. En comparación con julio de 2024, el ROA creció un -0,21%, y el ROE se redujo en -8,63%.



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

Cobertura con EBITDA

Los flujos de EBITDA de Growflowers Producciones S.A. Ltda. han presentado un comportamiento creciente con una tasa de variación del +21,03% pasando de US\$ 2,84 millones en el año 2020 a US\$ 6,27 millones en el año 2023. Este desempeño se atribuye a los niveles de utilidad bruta obtenidos en esos años, gracias al incremento de las operaciones y la optimización de costos y gastos. A diciembre de 2024, el EBITDA alcanzó US\$ 5,26 millones, lo que representa un decrecimiento del -16,09% (US\$ -1,00 millón) respecto a 2023.



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

De igual forma, a la fecha de corte de julio de 2025, la empresa registró un EBITDA acumulado de US\$ 5,55 millones. Este valor refleja una variación positiva de +20,53%, que equivale a un aumento de US\$ 946,38 mil respecto al EBITDA acumulado en julio de 2024. Adicionalmente, al proyectar el desempeño de la compañía y anualizar el EBITDA, se estima que el EBITDA anualizado podría alcanzar los US\$ 5,35 millones al cierre del ejercicio fiscal.

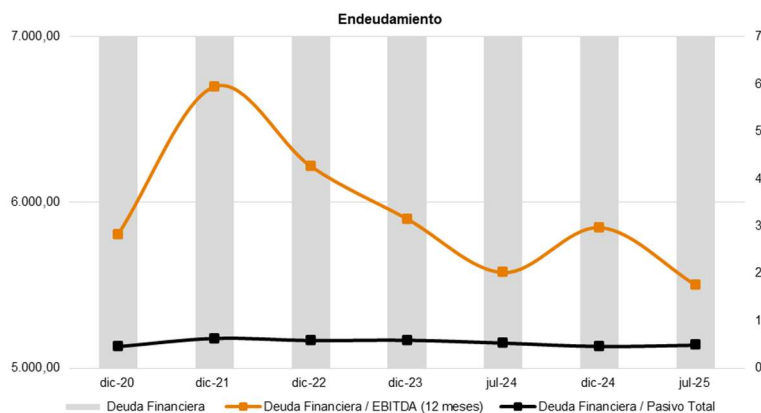
A julio de 2025, el indicador de cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros de Growflowers Producciones S.A., es de 3,81 veces, lo que representa un deterioro interanual de -0,10 p. p. en comparación con el mismo periodo de 2024; Sin embargo, este valor se sitúa por encima del promedio histórico de 2,97 veces (2020 a 2024) y se explica por el aumento de los gastos financieros en mayor medida al crecimiento del EBITDA.

A la fecha de corte, el indicador de cobertura del EBITDA en relación con su deuda financiera a corto plazo se ubicó en 1,24 veces. Este valor es menor al registrado en julio de 2024, habiendo experimentado una afectación de -0,12 p. p. Por otra parte, la cobertura del EBITDA respecto a la deuda financiera total se situó en 0,57 veces, lo que representa un ligero aumento de +0,08 p. p. Es importante destacar que ambos indicadores de cobertura se fluctúan de manera consistente con sus promedios históricos observados en el periodo comprendido entre 2020 y 2024.

Por último, la cobertura del EBITDA respecto al pasivo total de la empresa muestra que, de forma interanual, se mantiene en 0,28 veces siendo superior en 0,02 veces que julio 2024. Este indicador es superior con el promedio de los últimos cinco años, que es de 0,15 veces.

Endeudamiento

GrowFlower Producciones S.A.. se financia principalmente a través del apalancamiento con sus proveedores. La segunda fuente más importante de fondeo proviene de la deuda contraída tanto en el mercado de valores como con entidades financieras, la cual incluye obligaciones a corto y largo plazo. Como resultado de esta estrategia, la deuda financiera total de la empresa ha registrado un crecimiento promedio anual del +39,11% durante el periodo de 2020 a 2024. Replica que se mantiene a julio de 2025, donde esta deuda totalizó US\$ 16,65 millones, lo que representa un crecimiento interanual del +4,38% (US\$ 698,54 mil), un incremento que es significativamente menor al promedio histórico observado.



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

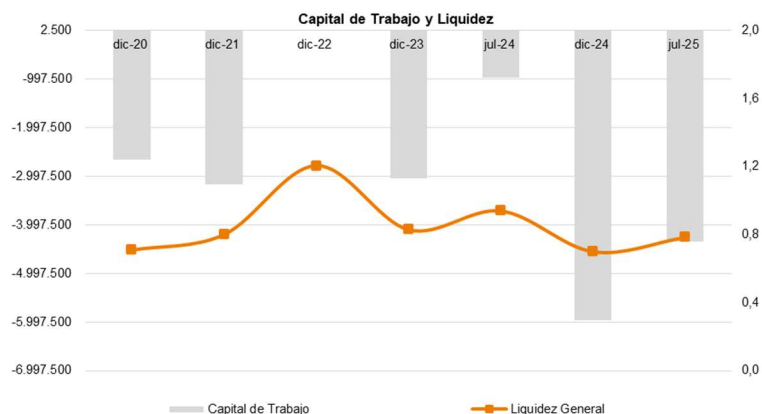
Al analizar el apalancamiento financiero de la empresa, se observa una tendencia decreciente, con una variación mínima, pasando de 3,20 veces en julio de 2024 a 2,22 veces a julio de 2025. Este valor actual se encuentra por debajo del promedio histórico de 4,90 veces registrado entre 2020 y 2024, lo que sugiere una leve disminución en la dependencia de la compañía de capital de terceros en comparación con su capital propio.

Al cierre de julio de 2025, el indicador de Deuda Financiera sobre el EBITDA de Growflowers S.A. fue de 1,75 años. Este resultado sugiere que, de mantenerse las condiciones actuales, la compañía necesitaría 1,75 años de EBITDA para cubrir la totalidad de su deuda financiera. Se observa una mejora en este indicador en comparación con los 2,02 años registrados en julio de 2024, lo que supone una disminución de 0,27 años. Es relevante destacar que el valor actual de 1,75 años se encuentra por debajo del promedio histórico de 3,83 años que la empresa ha mantenido entre 2020 y 2024.

Liquidez y Flujo de Efectivo

Growflowers Producciones S.A. en los últimos cinco años se ha caracterizado por concentrar sus compromisos en el corto plazo y, por su giro de negocio; sus activos se han situado en el largo plazo. Esto se traduce en niveles de liquidez estrechos en todo su histórico, en donde su indicador se ha ubicado por debajo de la unidad (0,85 veces; 2019-2023). Para julio 2025, este comportamiento se continúa observando, pues su principal activo es aquel que conforma propiedad planta y equipo y este se ubica en el largo plazo y, por tanto, no aporta a sus niveles de liquidez

Siendo más específicos, los activos corrientes a la fecha de corte representan el 32,04% del total y esta cuenta creció en menor proporción que los pasivos corrientes, lo cual, causó un decremento del indicador de liquidez en -0,15 veces, hasta cerrar en 0,78 veces para la fecha de corte. Indicador que se ubica por debajo de la unidad.



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

A julio de 2025, el capital de trabajo de la empresa, que resulta de la diferencia entre el activo y el pasivo corrientes, este se situó en números negativos US\$ -4,34 millones explicado por el giro del negocio de la Compañía donde el activo corriente pondera una participación del 32,04% mientras que el activo no corriente se ubica con el 67,96% por ser una compañía florícola es normal este giro de negocio

En relación con el flujo de efectivo de Growflowers Producciones S.A, las actividades de operación resultaron en un saldo positivo de US\$ 2,69 millones. A causa de los ingresos generados por los servicios que fueron adecuados para cubrir los pagos a proveedores y empleados, otros egresos operacionales mermaron el flujo. El flujo de actividades de inversión fue negativo, registrando US\$ 4,28 millones, debido principalmente a la adquisición de activos fijos como plantas productoras, y prestamos entregado a relacionadas. Paralelamente, el flujo de actividades de financiamiento, correspondiente al pago de intereses y nueva deuda financiera, finalizando con un saldo positivo de US\$ 928,08 mil. La combinación de estos factores resultó en un flujo del periodo negativo de US\$ 649,67 mil. No obstante, gracias a un saldo de efectivo inicial considerable, el saldo final de efectivo se mantuvo en US\$ 104,05 mil.

Instrumento Calificado

Segundo Programa de Papel Comercial a Corto Plazo

La Junta General Extraordinaria de Socios de la compañía Growflowers S.A., en su sesión celebrada el 31 de octubre del 2023, resolvió autorizar el Segundo Programa de Papel Comercial, por un monto de cinco millones de dólares de los Estados Unidos (US\$ 5'000.000,00) según el siguiente detalle que consta en la Circular de Oferta Pública:

SEGUNDO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL A CORTO PLAZO

Emisor	Growflowers Producciones S.A.			
Monto de la Emisión	US\$ 5'000.000,00			
Unidad Monetaria	Dólares de los Estados Unidos de América.			
Características Generales	Plazo del Programa	Plazo del Instrumento	Pago de intereses	Pago de capital
	720 días	hasta 359 días	Cero cupón	Al Vencimiento
Valor Nominal de cada Título	El valor nominal de cada obligación será de un dólar de los Estados Unidos de América (US\$ 1,00).			
Contrato de Underwriting	El presente instrumento no contempla un contrato de Underwriting.			
Rescates Anticipados	No se contemplan rescates anticipados.			
Sistema de Colocación	La colocación de los valores se realizará a través del mercado bursátil.			
Estructurador Financiero	Casa de Valores VALUE S.A.			
Agente Colocador	Casa de Valores VALUE S.A.			
Agente Pagador	Depósito Centralizado de compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S. A.			
Representante de Obligacionistas	Larrea Andrade & Cía. Abogados Asociados S.A.			
Destino de los recursos	30% a capital de trabajo, esto es el pago a proveedores de la compañía, dejando expresa constancia de que en ningún caso se cancelarán pasivos con relacionadas y 70% a sustitución de pasivos con entidades financieras.			
Garantía General	Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.			
Resguardos de ley	1) Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.			
	2) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.			
	3) Mantener durante la vigencia de la emisión de obligaciones, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25.			
Límite de Endeudamiento	Mantener una relación Pasivo Total / EBITDA no mayor a 7,8 en junio 2024 y junio 2025, de 6,5 en diciembre 2024 y diciembre 2025.			
Compromiso Adicional	1) No repartir más de 20% de utilidades del último año generado, mientras las emisiones continúen vigentes. 2) Cualquier compra de activo fijo (fincas) deberá financiarse a largo plazo con Entidades Financieras.			
Mecanismo de Fortalecimiento	Carta de compromiso de pago de Colour Republic LLC por tres millones quinientos mil dólares de los Estados Unidos de América.			
	Fuente: Circular de Oferta Pública / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.			

Destino de los recursos

La presente emisión se destinará al 30% a capital de trabajo, esto es el pago a proveedores de la compañía, dejando expresa constancia de que en ningún caso se cancelarán pasivos con relacionadas y 70% a sustitución de pasivos con entidades financieras.

Resguardos de ley y cumplimiento

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

- 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.

Activos Reales / Pasivos

Indicador	Límite	jul-25	Cumplimiento
Activos Reales/ Pasivos	≥ 1	1,40	Si

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

- No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

A julio 2025, no se han repartido dividendos mientras existan obligaciones en mora, por lo cual el emisor cumple con el resguardo de ley.

- 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.

Activos Depurados / Obligaciones en circulación

Descripción	Valor	jul-25	Límite	Cumplimiento
Activos Depurados	22.078.649			
Emisiones en Circulación	4.912.012	4,49	$\geq 1,25$	SI

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

Límite de endeudamiento

Mantener una relación Pasivo Total / EBITDA no mayor a 7,8 en junio 2024 y junio 2025, de 6,5 en diciembre 2024 y diciembre 2025.

Pasivos Totales / Ebitda

Indicador	Límite	Dic-24	Cumplimiento
Pasivo Totales/ Ebitda	$\geq 6,50$	5,98	Si

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

Compromiso Adicional

1. No repartir más de 20% de utilidades del último año generado, mientras las emisiones continúen vigentes.

A la fecha de corte el emisor no ha distribuido dividendos.
2. Cualquier compra de activo fijo (fincas) deberá financiarse a largo plazo con Entidades Financieras.

A la fecha de corte el emisor no ha realizado compras de fincas.

Mecanismo de fortalecimiento

El instrumento a corto plazo se encuentra debidamente estructurado y cuenta con un mecanismo de fortalecimiento consistente en una carta de compromiso de pago de Colour Republic LLC por US\$3.500.000.

Proyecciones de la Emisión

Estado de Resultados

A continuación, se presentan las proyecciones del Estado de Resultados de Growflowers Producciones S.A. que corresponden al período de vigencia del Segundo Programa de Papel Comercial a corto plazo (2024-2026). incluidas en la circular de Oferta Pública

Estado de Resultados Projectado							
Cifras en US\$	Real Dic-24	Avance %	Proyectado		Avance %	Proyectado	Proyectado
			dic-24	jul-25		dic-25	dic-26
Ingresos	39.924	88,60%	45.062	31.760	65,83%	48.245	51.978
Costo de Ventas	(32.649)	107,65%	(30.329)	(20.274)	62,32%	(32.531)	(32.205)
Margen Bruto	7.274	49,38%	14.733	11.486	73,09%	15.714	16.773
Gastos de Administración y Ventas	(4.900)	48,98%	(10.004)	(6.796)	64,62%	(10.517)	(11.331)
Resultado Operacional	2.375	50,22%	4.729	4.690	90,24%	5.197	5.442
Otros Ingresos gastos netos	(189)	-87,69%	216	448	193,23%	232	249
Gastos Financieros	(2.300)	100,58%	(2.287)	(1.436)	75,66%	(1.898)	(1.113)
Utilidad antes Part. Trabajadores e Impuestos	264	9,94%	2.658	2.805	79,45%	3.531	4.578
Impuesto a la Renta	-	0,00%	(585)	-	0,00%	(777)	(1.007)
Resultado Neto	264	12,74%	2.073	2.805	101,86%	2.754	3.571

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

Al cierre de julio de 2025, Growflowers Producciones S.A. registró ingresos operacionales que representaron el 65,83% de la proyección anual. Este desempeño refleja un avance acorde al primer semestre, situando a la compañía en línea con sus metas de ventas.

En cuanto a los costos de ventas, estos alcanzaron a julio de 2025, un equivalente al 62,32% de lo proyectado para el año. El comportamiento de los costos ha sido proporcional al nivel de ingresos, manteniendo la relación esperada. La utilidad bruta cumplió con un 73,09% de la proyección.

Respecto a los gastos operacionales que se dividen en gastos de administración y ventas, estos representan un 64,62% del total estimado para el año, manteniendo un ritmo consistente con las proyecciones.

En términos de utilidad antes de impuestos y participaciones, la empresa presentó un equivalente al 79,45% de lo proyectado. Este indicador refleja un mejor desempeño frente al presupuesto, impulsado por el control en gastos y el repunte de los ingresos en el primer semestre.

Finalmente, la utilidad neta alcanzó un sobrecumplimiento del 101,86% frente a la meta para el ejercicio. No obstante, es importante considerar que a julio de 2025 aún no se han registrado valores por participación de trabajadores ni por impuestos, lo cual podría incidir en el resultado final del ejercicio.

En resumen, Pacific Credit Ratings observó que Growflowers S.A., 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 la Compañía., muestra una adecuada solvencia y capacidad de pago para hacer frente a sus obligaciones aun en periodos de estrés.

Garantía de las Emisiones

Pacific Credit Rating ha recibido por parte del Emisor el valor en libros de los activos libres de gravamen con corte al 31 de julio de 2025 es así como el monto máximo a emitir es de US\$ 22,46 millones por lo que la presente emisión se encuentra dentro del monto máximo permitido por Ley.

Activos Depurados (miles US\$)	
Detalle	Monto
Activo Total	49.359.183
(-) Activos o impuestos diferidos	592.558
(-) Activos gravados	20.615.875
(-) Activos en litigio	-

Activos Depurados (miles US\$)	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	-
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	1.500,00
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	-
(-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores	-
(-) 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	70.601
Total, activos menos deducciones	28.078.649
Saldo de obligaciones en circulación	4.912.012
Cobertura Activos depurados / Obligaciones en circulación (Mayor a 1,25)	4,49

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

Riesgo Legal

A la fecha de corte, Growflowers S.A., no presenta activos en litigios. Esta información ha sido confirmada mediante el Certificado de Activos Libres de Gravamen que la empresa ha presentado.

El Emisor se encuentra al día con sus obligaciones patronales y el Servicio de Rentas Internas.

Monto Máximo de Valores en Circulación

La Calificadora ha revisado que, a la fecha de corte, los valores que mantiene el Emisor en el mercado de valores y los montos pendientes por colocar se encuentran bajo el 200% de su patrimonio, según lo estipulado en la normativa. Además, el Emisor no es aceptante de facturas comerciales.

Monto Máximo de Valores en Circulación (miles US\$)	
Detalle	Valor
Patrimonio	15.313.583
200% Patrimonio	30.627.166
Monto aceptante de facturas comerciales	0,00
Monto no redimido de obligaciones en circulación	4.912.012
Total, Valores en Circulación	4.912.012
Total, Valores en Circulación / Patrimonio (debe ser menor al 200%)	32,08%

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

Para el Emisor, el saldo con el Mercado de Valores ocupa la posición número dos en la prelación de pagos; de manera que, está respaldada por los activos libres de gravamen en 1,24 veces, como se describe a continuación:

Posición Relativa de la Garantía General				
Orden de Prelación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Saldo Contable	2.090.723	4.912.012	11.897.149	9.306.092
Pasivo Acumulado	2.090.723	7.002.735	18.899.884	28.205.976
Fondos Líquidos (Caja y Bancos)		104.052		
Activos Libres de Gravamen (ALG)		49.351.287		
Cobertura Fondos Líquidos	0,05	0,01	0,01	0,00
Cobertura ALG	26,60	7,05	2,61	1,75

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

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

La presente emisión no mantiene activos que respalden la emisión,

Metodología utilizada

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

Información utilizada para la Calificación

- Información financiera:
 - Estados financieros auditados de los años 2020 al 2024.
 - Estados financieros internos con corte a julio de 2024 y julio de 2025.
- Circular de Oferta Pública del Segundo Programa de Papel Comercial

- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte a julio de 2025.
- Otros papeles de trabajo.

Presencia Bursátil

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable³. Cuyo principal objetivo es dar a conocer al inversionista que tan fácil puede ser negociado un valor en el mercado secundario. Para su cálculo se considera la siguiente fórmula:

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

A la fecha de corte, Growflowres Producciones S.A. registra vigente en el Mercado de Valores el siguiente instrumento, como se describe a continuación:

Presencia Bursátil (US\$)				
Instrumento Calificado	Resolución SCVS	Monto Autorizado	Saldo de Capital	Calificaciones
Segunda Programa de papel comercial a corto plazo	SCVS-IRCVSQ-DRMV-2024-00004541	5.000.000	4.912.012	Global Rating AAA- (enero 2025)
Total		4.000.000	4.912.012	

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

Consideraciones de riesgos cuentas por cobrar a empresas vinculadas

Es importante considerar que, dentro del activo contabilizado en los Estados Financieros a la fecha de corte, el Emisor registró US\$ 9,50 millones en cuentas por cobrar relacionadas a corto plazo lo que representó el 19,25% del total de activo, mientras que las cuentas por cobrar relacionadas largo plazo contabilizan US\$ 1,95 millones y representan el 3,95% del total.

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

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

La representatividad de las cuentas por cobrar a empresas vinculadas dentro de los activos del Emisor es de alto impacto. En caso de incumplimiento por parte de alguna de estas empresas, ya sea debido a factores externos, como impactos macroeconómicos, o a incidencias internas, no se espera un efecto significativo en los flujos de la compañía. Cabe destacar que el Emisor mantiene un monitoreo constante sobre estas obligaciones, lo que contribuye a una gestión oportuna del riesgo de crédito y a la implementación de medidas de mitigación si fuera necesario.

A continuación, se detallan las operaciones mantenidas por el Emisor con empresas relacionadas:

Detalle de Cuentas por Cobrar con Empresas Relacionadas		
Empresa Relacionada	Valor (US\$)	Participación (%)
Colour Republic LLC	6.536.334	68,81%
Sueños de los Andes S.A.	2.536.367	26,70%
Mysticflowers S.A.	306.924	3,23%
Proflower S.A.	119.572	1,26%
Total, corto plazo	9.499.198	
Mysticflowers S.A.	1.950.000	100,00%
Total, largo plazo	1.950.000	100,00%

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

Hechos de importancia

- N/A.

Anexos

Estado de Situación Financiera, Estado de Resultado Integrales y Estado de Flujo de Efectivo							
Growflowers Producciones 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	29.817	1.356.442	15.780	26.170	147.606	753.730	104.052
Inversiones temporales C/P	-	-	-	-	1000.000	-	-
Documentos y cuentas por cobrar no relacionados C/P	1394	659.480	31622	36.383	25.379	70.290	47.980
Documentos y cuentas por cobrar relacionados C/P	4.30102	7.527.637	18.189.008	8.158.002	7.173.534	6.783.558	9.499.198
Otras cuentas por cobrar	16.106	26.697	26.948	92.520	124.362	12.095	174.595
Inventarios netos	585.970	1385.926	1370.610	1635.383	1684.217	1783.478	1382.118
Anticipos a proveedores	626.536	463.606	188.757	296.497	426.389	97.169	454.335
Activos por impuestos corrientes	841285	1369.804	1957.553	1610.680	1476.574	1512.387	1715.964
Activos Biológicos	-	-	1852.109	2.777.873	2.438.576	2.814.621	2.285.084
Otros activos corrientes	-	-	-	-	334.722	-	152.835
Activo corriente prueba ácida	5.916.150	11.403.666	22.341.777	13.098.125	13.147.142	12.143.850	14.434.043
Total activo corriente	6.502.120	12.789.592	23.712.387	14.733.508	14.831.359	13.927.328	15.816.161
Propiedades, planta y equipo	20.608.020	28.252.545	23.412.104	21862.292	23.924.570	29.529.842	31281344
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(8.331257)	(9.275.654)	(8.935.750)	(6.763.788)	(7.549.315)	(8.361016)	(8.982.502)
Plantas productoras	-	-	5.564.654	7.448.928	6.289.599	7.655.171	7.309.620
Derechos de uso	1086.340	1875.775	1969.833	1607.839	1442.191	1336.87	118.799
Activos por impuesto diferido	-	-	376.070	456.031	456.031	592.558	592.558
Documentos y cuentas por cobrar relacionados L/P	-	-	-	-	-	-	1950.000
Inversiones en subsidiarias	334	334	68.680	16.037	16.037	70.601	70.601
Otros activos no corrientes	2.330.896	9.710.214	1607.901	1577.705	202.640	1443.797	202.640
Total activo no corriente	15.694.333	30.563.214	24.063.492	26.205.044	24.781.754	32.267.140	33.543.060
Activo total	22.196.453	43.352.806	47.775.879	40.938.552	39.613.113	46.194.468	49.359.221
Cuentas y documentos por pagar relacionadas C/P	4.045.219	850.401	4.940.703	1543.970	2.200.633	2.781074	2.052.228
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas C/P	1875.698	5.039.635	4.936.141	6.909.355	5.608.723	8.785.068	8.114.460
Obligaciones con entidades financieras C/P	1887.025	7.537.470	8.026.452	7.829.644	5.829.319	6.609.088	7.691451
Pasivos por arrendamientos corrientes	255.090	336.209	330.375	301577	27.594	298.986	187.400
Pasivo por impuestos corrientes	78.497	237.740	119.667	115.571	175.814	207.563	147.964
Provisiones por beneficios a empleados C/P	726.925	1061758	1115.283	1001711	1834.791	1118.396	1942.759
Otros pasivos corrientes	290.528	902.793	225.621	73.679	21466	86.059	20.160
Pasivo corriente	9.158.982	15.966.006	19.694.242	17.776.507	15.798.340	19.886.234	20.156.422
Obligaciones con entidades financieras L/P	6.136.760	15.988.557	15.714.814	11938.394	10.126.345	9.016.065	8.962.753
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas L/P	-	2.832.667	1795.284	570.940	656.083	1138.730	1.191632
Provisiones por beneficios a empleados L/P	12.6140	1481396	1946.527	1911065	2.110.309	2.381087	2.619.613
Pasivos por arrendamientos no corrientes	905.917	1658.608	1833.211	1546.403	1488.415	1303.763	1115.218
Pasivo no corriente	8.258.087	21.961.228	21.289.836	15.966.802	14.381.152	13.838.645	13.889.216
Pasivo total	17.417.069	37.927.234	40.984.078	33.743.309	30.179.492	33.724.879	34.045.638
Capital suscrito o asignado	1845.652	2.508.652	3.736.660	3.736.660	3.736.660	3.736.660	3.736.660
Reserva legal	359.054	432.739	577.042	724.725	724.724	736.178	736.178
Superávit por revaluación	-	-	-	-	-	5.112.660	5.112.660
Ganancias o pérdidas acumuladas	1837.830	1040.797	1001272	2.619.320	2.769.442	2.655.466	2.922.877
Ganancia o pérdida neta del período	736.848	1443.384	1100.758	34.577	2.202.796	92.098	2.805.208
Patrimonio total	4.779.384	5.425.572	6.415.732	7.115.282	9.433.622	12.333.062	15.313.583
Deuda Financiera	8.023.785	23.526.027	23.741.266	19.768.038	15.955.665	15.624.153	16.654.204
Corto Plazo	1887.025	7.537.470	8.026.452	7.829.644	5.829.319	6.609.088	7.691451
Largo Plazo	6.136.760	15.988.557	15.714.814	11938.394	10.126.345	9.016.065	8.962.753
Estado de Resultados Integrales							
Ingresos por ventas de productos y servicios	26.491028	31202.895	33.774.556	36.641795	29.925.051	39.923.503	31760.322
Costo de ventas	18.940.506	20.503.930	26.585.368	29.089.795	19.865.201	32.649.057	20.274.352
Utilidad bruta	7.550.522	10.698.965	7.189.188	7.552.000	10.059.851	7.274.446	11.485.970
(-) Gastos de administración y ventas	(6.353.013)	(8.392.107)	(3.931099)	(4.591693)	(6.280.333)	(4.899.538)	(6.796.437)
Utilidad operativa	1.197.509	2.306.858	3.258.089	2.960.307	3.779.518	2.374.908	4.689.533
(-) Gastos financieros	(610.887)	(1257.839)	(2.491537)	(2.484.014)	(1162.225)	(2.300.153)	(1436.033)
Otros ingresos (gastos) no operacionales neto	219.777	541842	482.124	(360.356)	(414.497)	189.407	(448.293)
Resultado antes de Participaciones y del Impuesto a la Renta	806.399	1.590.861	1.248.676	115.937	2.202.796	264.162	2.805.208
(-) Participación trabajadores	-	-	-	-	-	-	-
Resultado antes de impuestos	806.399	1.590.861	1.248.676	115.937	2.202.796	264.162	2.805.208
(-) Impuesto a la renta por pagar	(69.551)	(147.477)	(147.918)	(81360)	-	(172.064)	-
Utilidad (pérdida) neta del ejercicio	736.848	1.443.384	1.100.758	34.577	2.202.796	92.098	2.805.208
Estado de Flujo de Efectivo							
Flujo Actividades de Operación	5.226.639	5.716.547	(990.449)	10.226.307	-	10.867.240	2.698.198
Flujo Actividades de Inversión	(6.432.976)	(19.992.164)	1464.666	(3.698.412)	-	(3.945.345)	(4.275.961)
Flujo Actividades de Financiamiento	112.103	15.502.242	(1714.879)	(6.517.505)	-	(6.294.335)	928.085
Flujo del Período	(94.234)	1226.625	(1240.682)	10.390	-	627.560	(649.678)
Saldo Inicial de Efectivo	224.051	129.817	1356.442	115.780	-	26.170	753.730
Saldo Final de Efectivo	129.817	1.356.442	115.780	126.170	-	753.730	104.052

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

Márgenes e Indicadores Financieros (%; US\$, veces y días)

Growflowers Producciones 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	71,50%	65,7%	78,7%	79,39%	66,38%	81,78%	63,84%
Margen Bruto	28,50%	34,29%	21,29%	20,6%	33,62%	18,22%	36,16%
Gastos Operacionales / Ingresos	23,98%	26,90%	11,64%	12,53%	20,99%	12,27%	21,40%
Margen EBIT	4,52%	7,39%	9,65%	8,08%	12,63%	5,95%	14,77%
Gastos Financieros/Ingresos	2,3%	4,03%	7,38%	6,78%	3,88%	5,76%	4,52%
Margen Neto	2,78%	4,63%	3,26%	0,09%	7,36%	0,23%	8,83%
Margen EBITDA	10,75%	12,68%	16,48%	17,1%	15,4%	13,1%	17,50%
EBITDA y Cobertura							
Depreciaciones	1451004	1451004	2.306.419	3.309.764	830.651	2.886.493	867.016
Amortizaciones	198.818	198.818	-	-	-	-	-
EBITDA (12 meses)	2.847.331	3.956.680	5.564.508	6.270.071	7.903.117	5.261.401	9.525.515
EBITDA (acumulado)	2.847.331	3.956.680	5.564.508	6.270.071	4.610.169	5.261.401	5.556.550
EBITDA (acumulado) / Gastos Financieros (acumulados)	4,66	3,15	2,23	2,52	3,97	2,29	3,87
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera CP	151	0,52	0,69	0,80	136	0,80	124
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera	0,35	0,17	0,23	0,32	0,50	0,34	0,57
EBITDA (12 meses) / Pasivo total	0,16	0,10	0,14	0,19	0,26	0,16	0,28
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,53	0,42	0,48	0,53	0,52	0,59	0,59
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,47	0,58	0,52	0,47	0,48	0,41	0,41
Deuda Financiera / Patrimonio	168	4,34	3,70	2,78	169	127	109
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,46	0,62	0,58	0,59	0,53	0,46	0,49
Pasivo Total / Patrimonio	3,64	6,99	6,39	4,74	3,20	2,73	2,22
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	2,82	5,95	4,27	3,15	2,02	2,97	1,75
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	6,12	9,59	7,37	5,38	3,82	6,41	3,57
Rentabilidad							
ROA (12 meses)	3,32%	3,33%	2,30%	0,08%	9,53%	0,20%	9,74%
ROE (12 meses)	15,42%	26,60%	17,16%	0,49%	40,03%	0,75%	31,40%
Liquidez							
Liquidez General	0,71	0,80	1,20	0,83	0,94	0,70	0,78
Prueba Ácida	0,65	0,71	1,13	0,74	0,83	0,61	0,72
Capital de Trabajo	-2.656.862	-3.176.414	4.013.115	-3.042.999	-966.980	-5.958.906	-4.340.261
Flujo de efectivo/ deuda de corto plazo	7%	1%	1%	2%	0%	1%	1%
Tasa de Consumo de Efectivo	7.852,83	-102.217,75	103.388,50	-865,83	0,00	-52.296,67	92.811,20
Cash Runway	16,53	-13,27	1,12	-145,72	0,00	-14,41	1,12
Rotación							
Días de Cuentas por Cobrar Comerciales	0	8	0	0	0	1	0
Días de Cuentas por Cobrar Relacionadas	82	132	246	101	76	75	98
Días de Cuentas por Pagar	36	138	91	93	66	109	96
Días de Inventarios	11	24	19	20	18	20	11
Ciclo de Conversión de Efectivo	57	26	174	29	28	-14	17
Servicio de la deuda							
Obligaciones con entidades financieras C/P	1887.025	7.537.470	8.026.452	7.829.644	5.829.319	6.609.088	7.691.451
(-) Gastos financieros	610.887	1.257.839	2.491.537	2.484.014	1.112.225	2.300.153	1.436.033
Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo	129.817	1.356.442	115.780	126.170	117.606	753.730	104.052
Inversiones temporales C/P	-	-	-	-	1000.000	-	-
Total Servicio de la deuda	2.368.095	7.438.867	10.402.209	10.187.488	5.843.938	8.155.511	9.023.432
Cobertura de servicio de deuda MV y GF	6	(40)	2	3	541	3	7

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