

CALIFICACIÓN:

Primera Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	(-)
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores de Deuda
Fecha última calificación	febrero 2025

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA (-)	ago-24	GlobalRatings
AAA (-)	feb-25	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA (-) para la Primera Emisión de Obligaciones de CITYBOX MINI BODEGAS C.A. en comité No.253-2024, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 15 de agosto de 2025; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha junio de 2024 – 2025. (Aprobado por la Junta de Accionistas celebrada el 10 de julio de 2024, por un monto de hasta USD 2.000.000. Aprobado por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros el 19 de noviembre de 2024 mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00015636).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector inmobiliario mantiene una participación importante dentro del PIB total del Ecuador, reflejando cifras positivas de crecimiento anual desde 2022. En 2024, fue uno de los 5 sectores que presentaron crecimientos económicos en un año en el cual la economía ecuatoriana se contrajo. Sin embargo, el dinamismo y desarrollo de las actividades dependen en gran medida de las políticas que puedan fomentar la inversión privada y el acceso a crédito, factores que en los últimos años se han visto afectados por un menor dinamismo económico, la inestabilidad política y un financiamiento más caro para las instituciones financieras. El BCE proyecta un crecimiento de 0,70% para las actividades inmobiliarias en 2025, cifra que podría ser impulsada por acuerdos de crédito entre el BIESS y el sector privado.
- La gestión efectiva de estas propiedades abarca el mantenimiento, la seguridad y la administración de contratos de arrendamiento, lo que es crucial para el desarrollo y operación exitosa de estas instalaciones. CITYBOX MINI BODEGAS C.A. se dedica al arrendamiento de bodegas y cualquier otro inmueble inclusive las comprendidas bajo el régimen de propiedad horizontal, al cierre del año 2023, cuenta con un edificio matriz ubicado en el sector de la Kennedy y una sucursal en Samborondón, ambas propiedades en la ciudad de Guayaquil. Para el 2025 se espera la consolidación de la sucursal en la ciudad de Quito.
- CITYBOX MINI BODEGAS C.A. pertenece al Grupo Empresarial Amazonas S.A. Gruamazonas recibiendo todo el soporte del grupo para la administración y desarrollo del negocio. Realizan reuniones periódicas en las que se analizan presupuestos e indicadores de gestión que permiten mantener a la empresa con metas claras y consistentes.
- CITYBOX MINI BODEGAS C.A. muestra una sólida capacidad operativa y financiera con un manejo eficiente de gastos y una estructura de financiamiento optimizada. La estabilidad en ingresos, junto con una significativa mejora en la rentabilidad operativa y la cobertura de gastos financieros permite evidenciar que la empresa está en capacidad de generar flujos operativos positivos los que están asegurados debido a la estructura de los contratos que limita de manera significativa el riesgo de generar de cartera de difícil recuperación.
- Las proyecciones para CITYBOX MINI BODEGAS C.A. indican un crecimiento sostenible y una mejora en la eficiencia operativa. La empresa está bien posicionada para aumentar sus ingresos a través de la expansión a nuevas ciudades y mantener una gestión eficaz de costos y financiamiento. La sólida cobertura de los gastos financieros, junto con un flujo de efectivo operativo positivo y una gestión estable de activos y cartera, apoya una perspectiva favorable para el desempeño futuro de la compañía.
- La presente emisión cuenta con garantías de ley y resguardos, incluido un límite de endeudamiento que consiste en mantener una relación de pasivos sobre activos de 80%. Además, cuenta con un resguardo adicional: durante el plazo de la emisión de obligaciones, la compañía mantendrá su Índice de Cobertura de Gastos Financieros igual o superior a 1,5. Si el Índice de Cobertura de Gastos Financieros es inferior a 1,5, el Emisor deberá abstenerse de cancelar intereses a empresas relacionadas, hasta que el índice vuelva a ser igual o superior a 1,5. La garantía específica consistente en una hipoteca sobre las instalaciones donde funciona el edificio Citybox Kennedy en la ciudad de Guayaquil ofrece una cobertura adicional a los flujos generados por la operación para cubrir las obligaciones derivadas de la presente emisión.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

CITYBOX MINI BODEGAS C.A., dedicada al arrendamiento de mini bodegas en Guayaquil y Samborondón, mantuvo ingresos estables entre 2022 y 2024, registrando USD 1,35 millones en 2023 y USD 1,37 millones en 2024, gracias a una alta ocupación y eficiente estrategia comercial. A junio de 2025 los ingresos alcanzaron USD 723 mil, influenciados por la apertura de un nuevo edificio en Quito. La compañía no presenta un costo de ventas directo, sino gastos operativos compuestos por administración y ventas, que representaron 65,56% de las ventas en 2024, reflejando eficiencia frente a años anteriores. La utilidad operativa pasó de USD 331,95 mil en 2022 a USD 470,4 mil en 2024, mientras que en junio 2025 sumó USD 242 mil, ligeramente inferior a igual periodo del año anterior por el incremento de gastos operativos vinculados a la nueva sucursal.

En términos de rentabilidad, el EBITDA osciló según la utilidad operativa y la depreciación por inversiones en activos fijos, alcanzando USD 385,48 mil en 2022, USD 341,1 mil en 2023 y USD 521,87 mil en 2024, con coberturas sobre gasto financiero de 1,91, 1,64 y 1,35 veces respectivamente. La utilidad neta, aunque baja, se mantuvo positiva durante todo el periodo, llegando a USD 29,04 mil en 2024 y USD 3,99 mil en junio 2025, a pesar de un gasto financiero creciente, que ascendió a USD 319,04 mil en 2024 y USD 211,19 mil en junio 2025, derivado de nuevas obligaciones bancarias y emisión de deuda.

El activo total se mantuvo estable, siempre sobre USD 5,7 millones, concentrado en activos no corrientes (90% del total), principalmente derechos fiduciarios por USD 3,44 millones y propiedad, planta y equipo vinculados a las instalaciones de almacenamiento, que se incrementaron en USD 1,69 millones en 2024 por la construcción del edificio en Quito. El efectivo representó 16% del activo total en 2024 gracias a financiamiento obtenido, aunque disminuyó a junio 2025. El ROA fue de 0,10% en 2022, 0,53% en 2023 y 0,34% en 2024, reflejando márgenes ajustados.

La estructura de financiamiento combinó recursos propios y deuda, con un apalancamiento que pasó de 3,68 en 2022 a 2,85 en junio de 2025, mostrando una tendencia a mayor autonomía financiera. Los pasivos superaron los USD 4,2 millones, con creciente participación de deuda a largo plazo, destacando préstamos con terceros, obligaciones emitidas y financiamiento bancario con vencimientos hasta 2030. El capital social aumentó en 2023 a USD 1,88 millones por aporte de un accionista, fortaleciendo el patrimonio, que financió 26% de los activos a junio de 2025. El adecuado calce entre días de cobro (17) y de pago (324 en 2024) contribuyó a generar flujos operativos positivos en 2024 y mantener una estructura de financiamiento estable.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025
		REAL		INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	1.397	1.348	1.366	719	723
Utilidad operativa (miles USD)	332	286	470	337	242
Utilidad neta (miles USD)	6	33	29	214	4
EBITDA (miles USD)	385	341	522	364	285
Deuda neta (miles USD)	3.688	2.681	3.708	3.192	4.650
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	503	(38)	522	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	(16)	(53)	(741)	(193)	(90)
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	183	2.528	(538)	2.452	306
Razón de cobertura de deuda DSCRC	2,11	0,13	-0,97	0,15	0,93
Capital de trabajo (miles USD)	(2.851)	(927)	(974)	(876)	(1.135)
ROE	0,45%	1,73%	1,51%	20,23%	0,41%
Apalancamiento	3,68	2,26	3,38	2,34	2,85

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024, e Internos a junio 2024 – 2025.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. considera que las proyecciones para CITYBOX MINI BODEGAS C.A. durante la vigencia de la emisión se sustentan en sus resultados históricos, las estrategias de expansión y un escenario conservador que contempla el inicio de operaciones en Quito en 2025 y la entrada a Cuenca en 2026. Se estima un crecimiento de ingresos del 8% anual en promedio, con estabilización de esta tasa a partir de 2027. Los gastos de administración y ventas, que históricamente han representado cerca del 74% de los ingresos, se proyecta que se reduzcan a alrededor del 63%, mientras que los gastos financieros estarán ligados a la colocación y amortización de créditos con terceros y de la Primera Emisión de Obligaciones. El EBITDA se

prevé al alza desde 2025, con una cobertura promedio sobre gastos financieros de 2,30 veces y una disminución en los años de pago de deuda con EBITDA hasta alcanzar 5 años en 2027. El ROE proyectado se mantendría sobre 2,5%, reflejando un rendimiento estable para los accionistas.

En cuanto a la estructura financiera, se espera que los activos totales se mantengan en torno a USD 7 millones, impulsados por la estabilidad en derechos fiduciarios y activos fijos, mientras que los días de cartera se mantendrían en aproximadamente 25 días, en línea con los niveles históricos. La deuda con terceros seguirá siendo la principal fuente de financiamiento, destinada principalmente al aumento de metros cuadrados de almacenamiento vinculados a los proyectos de expansión. El pasivo reflejará como principal variación la colocación total y posterior amortización de la Primera Emisión de Obligaciones. Con días de pago a proveedores estimados en 350, muy por encima de los días de cartera, la compañía contaría con una posición favorable de capital de trabajo y generación de flujo operativo. En opinión de GLOBALRATINGS, CITYBOX MINI BODEGAS C.A. mantiene la capacidad de generar flujos suficientes para cumplir con sus obligaciones en las condiciones proyectadas del mercado.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y mundial y medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.
- La economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones de precios no controlables de *commodities* duros y blandos. Entre ellos, el precio del petróleo volátil, por su propia naturaleza, constituye el principal elemento que influye en el devenir económico. Para mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de ingresos, reduciendo así la dependencia de *commodities* y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.
- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas y al costo del financiamiento externo debido a incrementos en el riesgo país. La inseguridad jurídica es otro elemento que conspira en contra de la seguridad que todo inversionista busca. La mitigación de este riesgo pasa por políticas del Estado que fomenten la estabilidad política y que generen un marco legal claro a mediano y largo plazo, creando un entorno propicio para nuevas inversiones extranjeras o locales.
- Los desequilibrios fiscales en Ecuador producidos por egresos sin el financiamiento requerido obligan a un incremento de la deuda pública, tanto externa como interna. Tal como se mencionó, el riesgo país hace muy oneroso el financiamiento externo y el financiamiento interno tiene un límite dado por la disponibilidad de recursos líquidos en el mercado. El riesgo se debería mitigar a través de presupuestos debidamente financiados y la implementación de políticas fiscales tendientes a asegurar un cuidadoso control de los egresos públicos.
- La crisis de seguridad tiene impactos significativos en el país, especialmente en la economía por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales para protegerse contra la inseguridad, como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, los que pueden afectar la rentabilidad de las empresas y reducir el poder adquisitivo de

los consumidores. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.

- La incertidumbre electoral puede afectar la confianza de los inversionistas, retrasar decisiones de inversión y generar volatilidad en los mercados. Un proceso polarizado podría derivar en protestas y afectar la estabilidad del país. La mitigación de este riesgo dependerá de la claridad en las propuestas económicas de los candidatos y de un proceso electoral ordenado.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos específicos previsibles en el futuro en el sector en el que se desempeña el emisor o en sectores relacionados, los siguientes:

- La promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales genera incertidumbre para el crecimiento del sector. De esta forma, disminuye la inversión en compra de bienes inmuebles y aumenta la demanda de alquiler de vivienda.
- Los precios de las propiedades pueden fluctuar, y una disminución en el valor de la propiedad puede resultar en una falta de colateral suficiente para respaldar el préstamo hipotecario, lo que representa un riesgo para el prestamista.
- Los préstamos hipotecarios generalmente están vinculados a tasas de interés variables o ajustables. Los cambios en las tasas de interés pueden afectar los pagos mensuales de los prestatarios y su capacidad para cumplir con sus obligaciones.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados. Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son otros activos no corrientes. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- Los derechos fiduciarios tienen como activo subyacente el conjunto de bodegas que se arriendan estas pueden perder valor efecto de siniestros por lo que el riesgo se mitiga a través de distintas pólizas de seguros que mantienen sobre estos activos.

Se debe indicar que CITYBOX MINI BODEGAS C.A. no mantiene cuentas por cobrar a compañías relacionadas.

INSTRUMENTO

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A B	2.000.000	1.440 1.800	9,75% 10,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo en circulación (junio 2025)	Clase A: USD 1.225.000 Clase B: USD 569.405 Total: USD 1.794.953					
Garantía general	De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	Prenda hipotecaria sobre las instalaciones donde funciona el edificio Citybox Kennedy en la ciudad de Guayaquil.					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un CIENTO POR CIENTO (100%) para inversiones y capital de trabajo de la empresa: todo lo relacionado con la expansión de la empresa a otras ciudades, entre ellas Quito, incluyendo la sustitución de pasivos con instituciones financieras que hayan sido obtenidos para realizar dicha inversión, así como pago a proveedores de bienes y servicios varios.					
Estructurador financiero	Kapital One Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Kapital One Casa de Valores S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Estudio Pandzic & Asociados S.A.					

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Resguardos	- 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. - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. - Mantener, durante la vigencia de la Emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25, según lo establecido en el Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
Límite de endeudamiento	Según lo dispone el literal f) del artículo 164 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero), la compañía CITYBOX MINI BODEGAS C.A., se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente al OCHENTA POR CIENTO (80%) de los activos de la empresa.
Resguardo adicional	Con la aprobación de la junta de accionistas, se establece que mientras esté vigente la emisión se mantendrá el siguiente resguardo voluntario: Durante el plazo de la emisión de obligaciones, la compañía mantendrá su Índice de Cobertura de Gastos Financieros igual o superior a 1,5. Si el Índice de Cobertura de Gastos Financieros es inferior a 1,5, el Emisor deberá abstenerse de cancelar intereses a empresas relacionadas, hasta que el índice vuelva a ser igual o superior a 1,5.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública.

El Informe de Calificación de Riesgos de la Primera Emisión de Obligaciones ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc
 Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

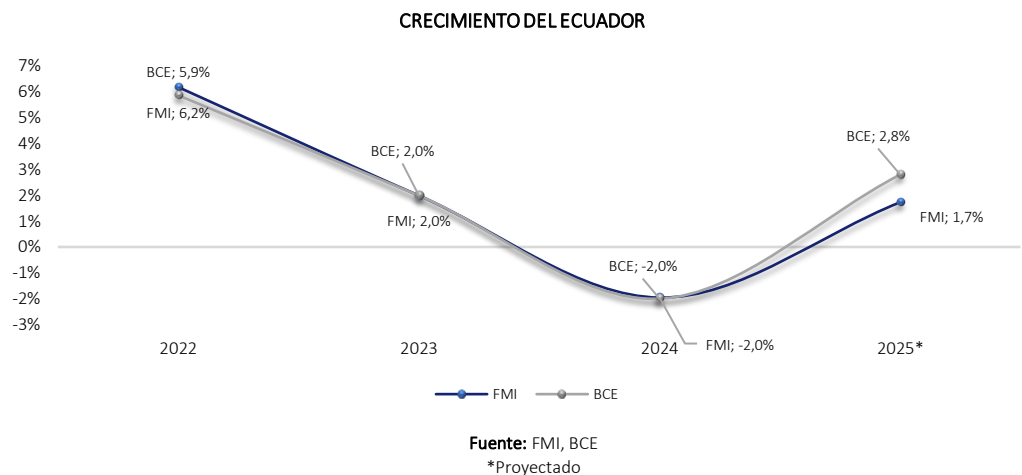
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025

Contexto Mundial: La economía global crece lentamente y de forma desigual.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, aunque en niveles bajos, con un pronóstico de 2,8% en 2025 y 3,0% 2026¹, menor al promedio histórico (2000-2019) de 3,7%. La economía mundial, que parecía estabilizarse tras una serie de crisis, enfrenta nuevamente un entorno incierto debido al aumento de tensiones comerciales, políticas divergentes y aranceles históricamente altos, lo que ha llevado a una revisión a la baja de las proyecciones de crecimiento. La inflación global también se desacelera más lentamente de lo esperado, y los riesgos para la economía se intensifican ante posibles restricciones financieras y una mayor fragmentación internacional. En este contexto, se insta a los países a fortalecer la cooperación, estabilizar el comercio y aplicar políticas que corrijan desequilibrios internos, fomenten la inclusión laboral de mujeres y adultos mayores, y mejoren la integración de migrantes y refugiados para impulsar la productividad.

De similar forma, el Banco Mundial² proyecta que el crecimiento global se mantendrá en un 2,7 % en 2025-2026, pero esta estabilidad oculta una tendencia preocupante: la economía mundial se está asentando en un ritmo de expansión demasiado bajo para sostener un desarrollo duradero. Las economías emergentes y en desarrollo enfrentan una lenta convergencia en ingresos respecto a las naciones avanzadas, y muchos países de bajos ingresos no lograrán alcanzar niveles de ingreso medio para 2050. Ante este escenario, se requiere una acción coordinada a nivel global y nacional que impulse un entorno más favorable, refuerce la estabilidad macroeconómica, elimine barreras estructurales y enfrente los desafíos del cambio climático para acelerar el crecimiento a largo plazo.

Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 1,7% en 2025.



Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2024 el PIB presentó una contracción anual de -2,00% luego de registrar tres años consecutivos de crecimiento. La economía de Ecuador atravesó un año especialmente difícil debido a una combinación de factores internos y externos. Uno de los principales problemas fue una intensa sequía, la peor en 60 años, que provocó cortes de electricidad entre abril y diciembre al disminuir la capacidad de generación hidroeléctrica, fuente clave de energía en el país³.

Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades financieras. El PIB real se situó en USD 113.123 millones y el nominal en USD 124.676 millones.

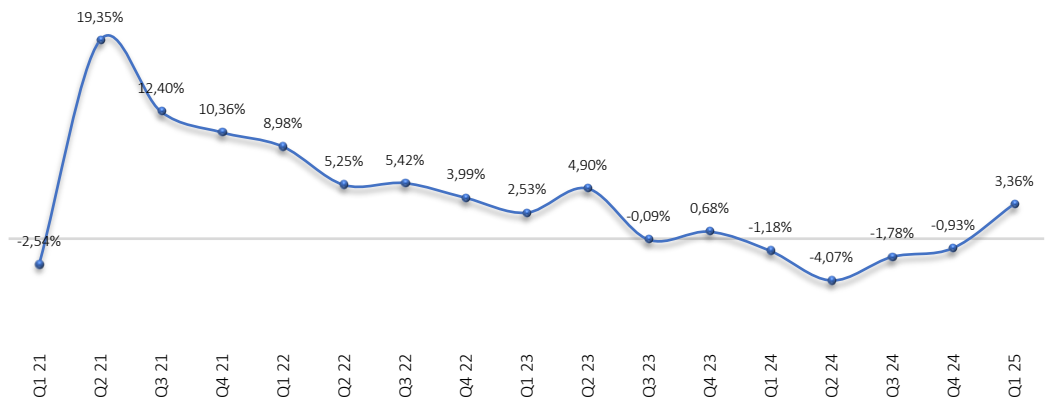
En el resultado anual cinco industrias presentaron crecimiento: Agricultura, ganadería y silvicultura, Manufactura de productos alimenticios, Actividades financieras y de seguros, Actividades inmobiliarias y Servicios de salud y asistencia social. En contraste, quince de los veinte sectores presentaron un desempeño negativo.

¹ IMF World Economic Outlook (abril 2025)

² Banco Mundial, Global Economic Prospects (enero 2025)

³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

VARIACIÓN ANUAL DEL VALOR AGREGADO BRUTO DEL ECUADOR

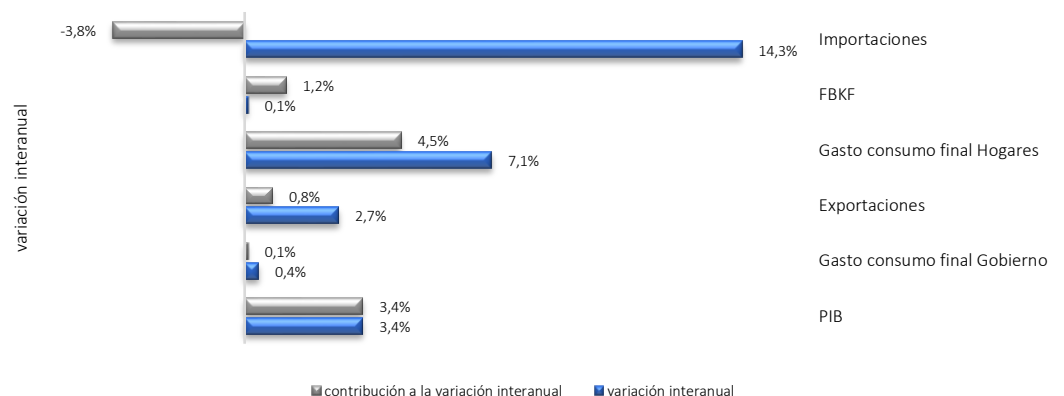


Fuente: BCE

Al primer trimestre de 2025, la economía ecuatoriana creció 3,36% comparado con el mismo periodo del año 2024, mostrando además una recuperación trimestral de 3,46% en comparación con el cuarto trimestre de 2024. Desde la perspectiva de la producción, el crecimiento interanual en el primer trimestre de 2025 fue impulsado por 13 de las 20 industrias que presentaron incrementos, lo cual refleja una recuperación progresiva en la estructura productiva del país tras las dificultades registradas en periodos anteriores⁴. Entre las actividades que más contribuyeron al crecimiento se encuentran la Agricultura, ganadería y silvicultura, con un destacado aumento del 17,5%, impulsado principalmente por el buen desempeño de productos de exportación como banano, cacao y flores. Asimismo, la industria manufacturera de alimentos mostró un crecimiento de 8,6%, impulsada por el alza en la demanda tanto interna como externa de alimentos procesados, especialmente en los segmentos de consumo masivo y exportaciones agroindustriales.

En el sector de servicios, las actividades más dinámicas fueron el Comercio, que creció un 6,9%, favorecido por el aumento del consumo de los hogares y una mayor actividad económica; los Servicios financieros, con un crecimiento del 8,4%, debido al aumento en la cartera de créditos y depósitos en el sistema financiero; y el Transporte y almacenamiento, que creció un 3,1%, reflejando la reactivación del comercio y la logística tanto a nivel nacional como internacional.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q1 2025



Fuente: BCE

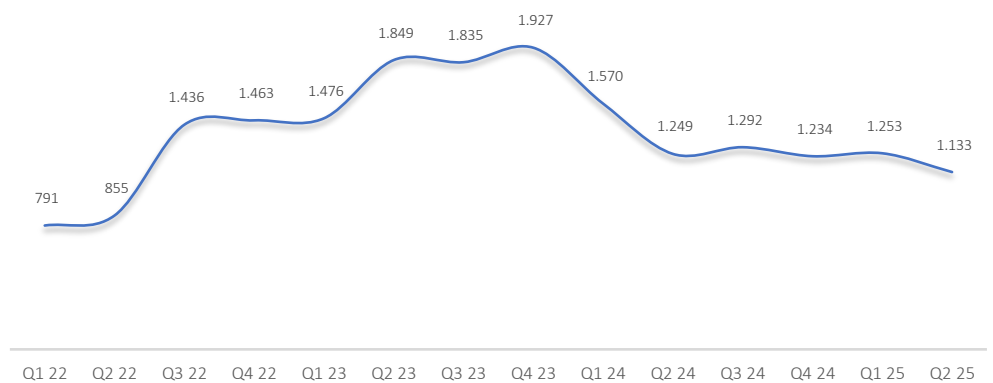
El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 1,7% (crecimiento de 2,8% según el BCE), lo cual en ambos casos se podría definir como un estancamiento.

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales I 2025

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año en torno a 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas⁵. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, debido a que las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social. No obstante, en 2024 se observó una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.337 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa del alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo.

RIESGO PAÍS PROMEDIO



Fuente: BCE

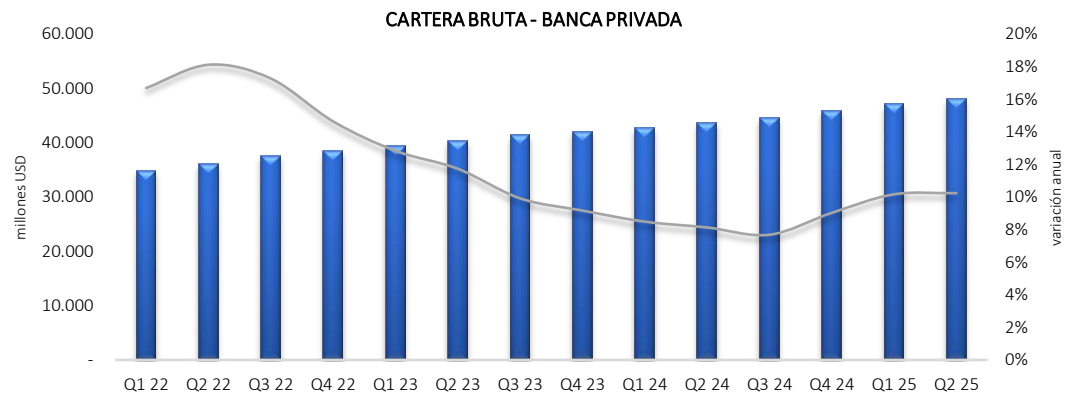
Entre los meses de enero y marzo de 2025, el riesgo país promedio aumentó, comportamiento que respondió a la incertidumbre por las elecciones presidenciales que se llevaron a cabo en abril de 2025. Sin embargo, a partir de abril se observa una caída en el riesgo país promedio, marcando una tendencia a la baja y cerrando el segundo trimestre de 2025 con un promedio de 1.133 puntos.

NIVELES DE CRÉDITO

En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda de interés social y público, educativo e inversión pública).⁶ En 2024, el valor de préstamos en cartera bruta por entidades bancarias alcanzó USD 45.934 millones, un 9,03% mayor al valor de 2023. Considerando que la cartera bruta de crédito presentó alzas a lo largo de todo 2024, el volumen otorgado de crédito a nivel nacional aumentó en 16,07% a pesar de que factores como la inestabilidad política y el mayor costo en el acceso a financiamiento externo. Las industrias que más crédito recibieron en el año fueron el Comercio; Industrias Manufactureras; Consumo; Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca, y; Actividades Financieras y de Seguros.

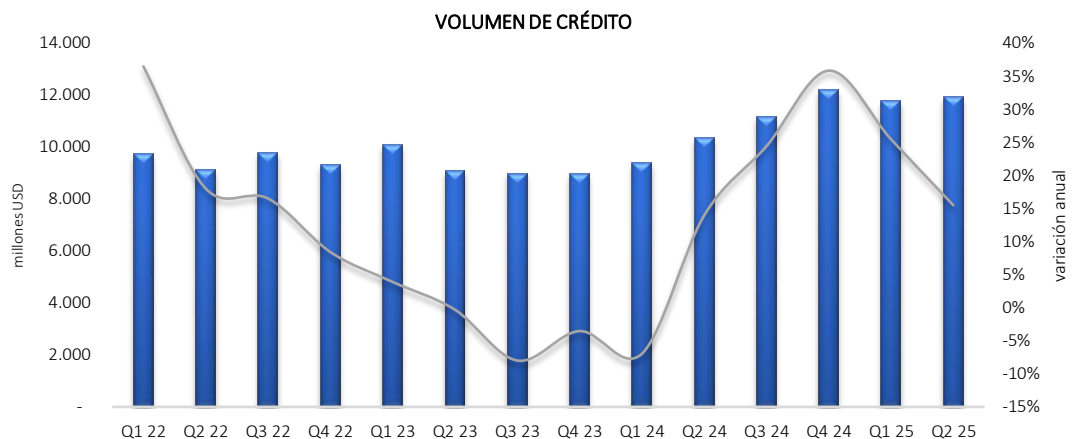
⁵ El indicador de riesgo país, elaborado por el banco de inversión JP Morgan, muestra las probabilidades de que un país caiga en mora en sus obligaciones de deuda externa. Mientras más alto el indicador, los acreedores e inversionistas perciben que hay mayor probabilidad de impago y 'default'.

⁶ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A junio de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 10,24% anual, cifra que podría sugerir un mayor dinamismo del crédito otorgado por parte de la banca privada. De hecho, el volumen de crédito aumentó en 14,47% anual en el mismo periodo, impulsado por los sectores Comercio al por mayor y al por menor; Industrias manufactureras; Consumo - no productivo; Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; y Actividades de servicios administrativos y de apoyo, los mismos que representaron 79,95% del crédito total otorgado.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Según el FMI⁷, se espera que el crédito de la banca privada crezca en los próximos años, aunque en menor porcentaje que años anteriores, impulsado por menor crecimiento de los depósitos y por ende menor dinero disponible para los bancos. Es por eso por lo que la evolución del crédito en 2025 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para financiarse en el exterior.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La economía ecuatoriana entró a un proceso de contracción económica en el primer trimestre de 2024, el cual se mantuvo hasta el último trimestre de 2024. La baja inversión privada e inversión extranjera directa, junto a la caída de la inversión pública, crisis en el sector petrolero y empleo estancado, son algunos de los factores por los que la economía entró en recesión en el primer semestre de 2024, según el informe publicado en julio de 2024 por el BCE.

En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética tras la de finales de 2023, crisis que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica se estimó en alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757

⁷ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banca-privada-credito-perspectivas/>

megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.⁸ Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de electricidad a privados o al gobierno colombiano. Los resultados consolidados por el BCE muestran que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%) y comercio (58,1%), mientras que en construcción y servicios este valor estuvo cercano a 50,0%. Del total de empresas afectadas, un 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, manufactura con USD 380 millones y servicios con USD 374 millones.⁹

En definitiva, el Ecuador se enfrenta a una diversidad de factores internos y externos que podrían tener influencia sobre el crecimiento y desarrollo de la economía; las elecciones en 2025 causaron incertidumbre en el primer trimestre del año, tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos y las crisis de inseguridad y energéticas son algunos de los factores decisivos. A pesar de esto, en el primer trimestre de 2025, la economía ecuatoriana registró un crecimiento interanual de 3,4%. El buen desempeño de la economía estuvo sustentado principalmente en la recuperación del consumo de los hogares, de la inversión y de las exportaciones no petroleras. De cara a la segunda mitad de 2025, las estrategias adoptadas por el sector privado y el gobierno serán claves para incidir en la atracción de inversión privada, en el desarrollo de obras públicas, en un mayor dinamismo del empleo y en el control de la crisis de inseguridad.

INDICADORES

PIB ECUADOR	2022	2023	2024	2025*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	6,2%	2,4%	-2,0%	2,8%	-4,4 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,18%	1,48%	0,30 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	4,56%	-0,10%	-0,05 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	35,4%	35,9%	0,50 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	3,1%	3,5%	0,40 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	80,78	64,04	-20,72%
Riesgo país promedio	1.139	1.773	1.337	1.249	1.133	-9,28%

Fuente: BCE, INEC

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	29.738	32.554	9,47%
Cuasidinerio - millones USD	45.120	49.855	57.023	52.657	61.861	17,48%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	82.395	94.415	14,59%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	28.173	29.735	5,55%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,6	2,9	3,0	2,9	3,2	0,25
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	7.090	8.409	18,60%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	6.024	6.534	8,46%
Tasa activa referencial	8,48	9,94	10,43	11,4	8,46	-2,94 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35	7,7	7,46	8,44	6,56	-1,88 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR EXTERNO	2022	2023	2024	MARZO 2024	MARZO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	8.076	9.302	15,19%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	2.518	2.254	-10,47%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	5.558	7.049	26,81%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	6.370	7.014	10,12%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	1.706	2.288	34,09%
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	80,26	71,65	75,92	76,13	73,88	-2,96%
Riesgo país promedio	1.250	2.055	1.337	1.570	1.253	-20,21%

Fuente: BCE

⁸ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>

⁹ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

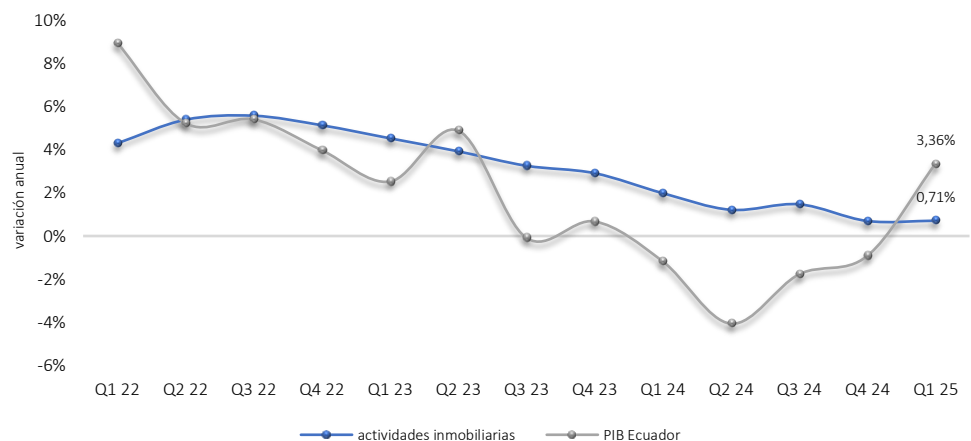
SECTOR INMOBILIARIO - HIPOTECARIO

El sector inmobiliario desempeña un papel clave en la economía del Ecuador debido a su capacidad para generar empleo, atraer inversión y dinamizar múltiples industrias relacionadas, como la construcción, el comercio de materiales, servicios financieros y mano de obra especializada. Su desarrollo impulsa la demanda interna y estimula el crecimiento urbano planificado, además de ofrecer una vía concreta para mejorar la calidad de vida mediante el acceso a vivienda digna. En un país con alto déficit habitacional, fortalecer este sector no solo contribuye al crecimiento económico sostenible, sino que también cumple una función social esencial. En los últimos años, a pesar de reflejar tasas de crecimiento positivas, varios factores como la inseguridad, incertidumbre política y un menor acceso a crédito no han permitido un mayor dinamismo ni desarrollo en las actividades inmobiliarias.

CRECIMIENTO

Desde 2022, el crecimiento de las actividades inmobiliarias¹⁰ ha presentado cifras positivas. Sin embargo, debido a que está ligado directamente al comportamiento del sector de la construcción y al crédito disponible para la compra de vivienda, el sector presentó una ralentización económica entre 2022 y 2024, evidenciado en un crecimiento que pasó de 5,11% en 2022 a 3,66% en 2023 y finalmente a 1,34% en 2024. Aun así, es importante destacar que las actividades inmobiliarias fue uno de los apenas cinco sectores que presentaron una tasa positiva de crecimiento en 2024, año en el cuál la economía ecuatoriana se contrajo en -2%. Este resultado se atribuye al incremento del Alquiler Imputado de Vivienda⁷ en 1,6%. En cuanto al alquiler privado, las ventas de esta industria crecieron en 8,3%, de acuerdo con los registros administrativos del SRI¹¹.

CRECIMIENTO - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS



Fuente: BCE

Al primer trimestre de 2025, el VAB de esta rama de actividad económica aumentó en 0,71% en comparación con el mismo período del año anterior.

VOLUMEN DE CRÉDITO

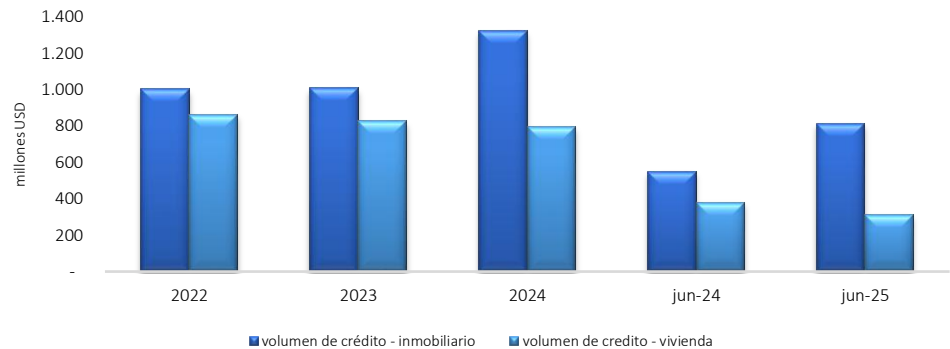
Uno de los factores elementales en el desarrollo del sector de la construcción y de las actividades inmobiliarias es el crédito que se deriva de las instituciones financieras. Tras la reactivación económica, en 2022 el crédito a actividades inmobiliarias incrementó 34,38% y superó niveles prepandemia, mientras que el crédito a vivienda incrementó 17,68%. Sin embargo, en 2023 el volumen de crédito a las actividades inmobiliarias apenas incrementó 0,54% anual. Esta cifra pasó a ser negativa y denotó un decrecimiento de -4,42% en el crédito a vivienda, coherente con el aumento de las tasas de interés para créditos hipotecarios. Al cierre de 2024, el volumen de crédito en actividades inmobiliarias fue 31,59% mayor al de 2023, lo que sugiere un mayor dinamismo de las actividades en ese año. Las principales entidades que otorgaron crédito fueron Banco Guayaquil S.A., Banco Internacional S.A., y Banco Bolivariano C.A. y las actividades que más crédito recibieron fueron la compra - venta, alquiler y explotación de bienes inmuebles propios o arrendados, y la promoción de proyectos de construcción (promoción inmobiliaria). Sin embargo, el crédito para vivienda disminuyó 3,64% en

¹⁰ La industria de actividades inmobiliarias comprende los servicios de compraventa y alquiler de bienes inmuebles. Esta industria no incluye el sector de la construcción.

¹¹ BCE – Informe Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

el mismo periodo, cifra que responde principalmente a un menor crédito otorgado por el Biess. Los bancos que más crédito otorgaron en este segmento fueron Banco Pichincha C.A., Banco Guayaquil S.A. y Banco de la Producción S.A. Produbanco.

VOLUMEN DE CRÉDITO - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y VIVIENDA



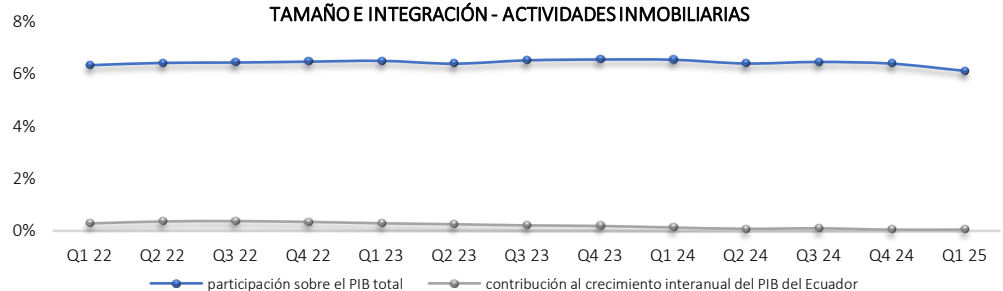
Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A junio de 2025, el volumen de crédito en actividades inmobiliarias creció en 48,74% anual. Las principales entidades que otorgaron crédito inmobiliario fueron Banco Guayaquil S.A., Banco Bolivariano C.A., y Banco Internacional S.A. Las actividades que más crédito recibieron fueron la compra - venta, alquiler y explotación de bienes inmuebles propios o arrendados, y la promoción de proyectos de construcción (promoción inmobiliaria). Sin embargo, el crédito para vivienda disminuyó -17,74% en el mismo periodo, cifra que responde principalmente a un menor crédito otorgado por el BIESS. Los bancos que más crédito otorgaron en este segmento fueron Banco Pichincha C.A., Banco Guayaquil S.A. y Banco de la Producción S.A. Produbanco.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La participación que mantiene el PIB de las actividades inmobiliarias sobre el PIB nacional se ha mantenido en torno a 6,42% en los últimos tres años, por encima de actividades como la manufactura de productos no alimenticios, las actividades financieras y la construcción, ubicándola dentro de las 10 actividades con mayor relevancia dentro del PIB del Ecuador.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS



Fuente: BCE

Por otro lado, desde 2022, la contribución del sector al crecimiento de la economía ecuatoriana se ha mantenido positiva, evidenciando las oportunidades de crecimiento y desarrollo que presentan las actividades inmobiliarias para el crecimiento de la producción a nivel nacional. Al primer trimestre de 2025, la participación fue de 6,11% mientras que el sector aportó en 0,05% al crecimiento del PIB nacional.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La incertidumbre política en el primer trimestre de 2025 ante las elecciones presidenciales, las reformas tributarias y la crisis de inseguridad son factores claves que inciden en la demanda de vivienda propia y en la oferta de créditos, vinculada a un incremento de las tasas de interés de la Reserva Federal de Estados Unidos que ha elevado el costo de financiamiento externo para los bancos¹².

¹²<https://www.primicias.ec/noticias/economia/construccion-viviendas-quito-guayaquil-samborondon/#:~:text=Al%20segundo%20trimestre%20de%202023,publicadas%20en%20octubre%20de%202023.>

Bajo la misma línea, la participación de mercado del BIESS en créditos hipotecarios ha disminuido desde 2024, lo que preocupa al sector, considerando que es el principal proveedor de créditos para la adquisición de vivienda terminada en el país. Según el reporte de la entidad, ese año se colocaron 1.190,3 millones de dólares en créditos para compra de vivienda, representando una caída significativa en los últimos 10 años¹³. Sin embargo, la institución busca colocar USD 1.000 millones en créditos hipotecarios durante todo el año 2025¹⁴. El objetivo es entregar más de 20.000 préstamos para vivienda, duplicando la cifra alcanzada en 2024, cuando entregó 8.500 de estos créditos. Para lograrlo, el BIESS firmó el 26 de marzo un convenio estratégico con el clúster Constructores Positivos, estableciendo cuatro ejes de trabajo: campañas de difusión segmentada, análisis de datos para identificar zonas de alta demanda, ajustes periódicos en las condiciones crediticias y colaboración con el sector privado para dinamizar el mercado inmobiliario. Además, el mismo mes se lanzó el programa "Vivienda Premier", dirigido a afiliados, jubilados y pensionistas del IESS, con una tasa fija muy competitiva del 4,99 % anual para viviendas nuevas.

Por otro lado, el alza del salario básico unificado a USD 470 podría causar un incremento en los montos de créditos a los que se podrá acceder para compra de vivienda con la tasa de interés subsidiada por el gobierno en 2025 a través de créditos VIS y VIP. Estos créditos tienen montos máximos que se ajustan cada año con el alza del salario básico y tienen la tasa de interés más baja del mercado: 4,99% anual¹⁵. El BCE proyecta un crecimiento y desarrollo del sector de 0,70% al cerrar 2025.

Las condiciones económicas son fundamentales en el mercado inmobiliario, ya que afectan tanto la capacidad de los compradores para obtener préstamos hipotecarios como la demanda general de propiedades. Además, la estabilidad económica del país impacta la confianza de los inversores y su disposición para hacer grandes inversiones en bienes raíces. Por otro lado, la innovación en el sector de la construcción está revolucionando el diseño y la construcción de propiedades. Desde nuevas técnicas de construcción hasta el uso de materiales avanzados y sostenibles, la industria está orientada a ofrecer propiedades de mayor calidad, seguridad y respeto por el medio ambiente¹⁶. Es por eso que el desarrollo del sector en la segunda mitad de 2025 y años futuros dependerá de una mayor estabilidad económica a nivel nacional, políticas que impulsen el crecimiento de la construcción, atracción de inversión privada y adaptación a tendencias¹⁷ marcadas por cambios demográficos, digitalización e innovación.

CRECIMIENTO ECONÓMICO	2022	2023	2024	2025*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento - Actividades inmobiliarias	5,11%	3,66%	1,34%	0,70%	-2,31 p.p.
Crecimiento - PIB Ecuador	5,87%	1,99%	-2,00%	2,80%	-3,99 p.p.

Fuente: BCE

INDICADORES	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación construcción (IPCO) - variación anual	3,50%	2,39%	2,12%	4,02%	-0,22%	-4,24 p.p.
Inflación vivienda multifamiliar - variación anual	0,81%	-1,09%	3,83%	4,06%	-0,55%	-4,61 p.p.
Inflación vivienda unifamiliar - variación anual	1,11%	0,00%	2,26%	3,30%	-0,44%	-3,74 p.p.
Inflación alquileres efectivos del alojamiento - variación anual	0,81%	1,19%	0,72%	0,79%	0,94%	0,15 p.p.
Empleo adecuado – construcción e inmobiliarias	38,80%	40,80%	34,00%	39,00%	43,20%	4,20 p.p.
Desempleo - construcción e inmobiliarias	7,10%	6,20%	3,70%	3,30%	3,10%	-0,20 p.p.
Tasa activa referencial – Inmobiliario	9,37%	9,91%	10,86%	11,50%	10,75%	-0,75 p.p.
Tasa activa referencial – VIP	4,96%	4,97%	4,99%	4,99%	4,99%	0,00 p.p.
Tasa activa referencial – VIS	4,98%	4,97%	4,99%	4,99%	4,99%	0,00 p.p.
Ventas netas - construcción e inmobiliarias (millones USD)	8.521	9.244	9.175	3.185	3.240	1,73%

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción

POSICIÓN COMPETITIVA

CITYBOX MINI BODEGAS C.A. se especializa en ofrecer servicios de almacenaje para particulares y empresas con ubicaciones estratégicas en Guayaquil y Samborondón. En este sentido sus principales competidores serían: Minibodegas Ecuador, Storage Plus, Bodegas Seguras, Guayaquil Storage y Bodegas Urbanas. La empresa se diferencia por su experiencia de más de 15 años en el mercado y su enfoque en la flexibilidad y la seguridad de sus servicios.

¹³ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/sector-construccion-ecuador-enfrenta-panorama-desafiante-para-2025.html>

¹⁴ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/bieess-duplicar-creditos-hipotecarios/>

¹⁵ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/credito-vivienda-vip-vis-montos-aumento-salario/#:~:text=Con%20el%20incremento%20del%20salario,de%204%2C99%25%20anual.&text=Imagen%20referencial%20de%20una%20feria,en%20Quito%2C%20abril%20de%202022.>

¹⁶ <https://www.plusvalia.com/noticias/sabias-que/realidad-del-mercado-inmobiliario-ecuatoriano/#:~:text=El%202024%20se%20perfila%20como,todos%20los%20actores%20del%20sector.>

¹⁷ <https://ekosnegocios.com/articulo/tendencias-en-el-mercado-inmobiliario-ecuatoriano-para-el-2024>

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que el sector al que pertenece el Emisor se destaca por su enfoque en soluciones de almacenamiento urbano, proporcionando bodegas accesibles y seguras. Las empresas del sector han venido realizando inversiones para mejorar la capacidad y la calidad de servicios en respuesta a la creciente demanda.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

CITYBOX MINI BODEGAS C.A. es una empresa especializada en el alquiler de bodegas, ofreciendo a los clientes la flexibilidad de elegir el tamaño y la duración del alquiler sin necesidad de compromisos a largo plazo. Proporciona seguridad monitoreada las 24 horas, con un cerco eléctrico y dos puntos de vigilancia permanente para garantizar la máxima protección de las pertenencias.

2025 ACTUALIDAD	Con más de 15 años en el mercado, CITYBOX MINI BODEGAS C.A. se ha consolidado como una empresa líder en servicios de almacenaje. Atendiendo al sector empresarial, comercial y doméstico, ofreciendo soluciones de almacenamiento en ubicaciones estratégicas dentro de la ciudad de Guayaquil y se expande a la ciudad de Quito.
2023 AUMENTO DE CAPITAL	El 11 de diciembre, la Junta General de Accionistas de la compañía aprueba aumentar el capital suscrito en USD 623,32 mil, totalizando los USD 1,88 millones mediante la emisión de nuevas acciones ordinarias y normativas.
2014 REACTIVACIÓN	La SCVS resuelve reactivar a la compañía después de haber superado la causal de disolución y estar al día en sus obligaciones societarias.
2008 CONSTITUCIÓN	CITYBOX MINI BODEGAS C.A. fue constituida en la ciudad de Guayaquil el 9 de julio y fue inscrita el 20 de agosto en el Registro Mercantil del cantón Guayaquil.

Fuente: CITYBOX MINI BODEGAS C.A.

A la fecha del presente informe, la compañía está representada por 1.884.392 acciones ordinarias y nominativas de USD 1 cada una. En lo que respecta al compromiso de los accionistas, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que éstos están comprometidos con la empresa debido a que existe un apoyo constante por parte del grupo empresarial al que pertenece y a la fortaleza patrimonial que mantiene la compañía evidenciada por el aumento de capital realizado en diciembre 2023.

CITYBOX MINI BODEGAS C.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Grupo Empresarial Amazonas S.A. Gruamazonas	Ecuador	1.258.392	66,77%
Golden South Group LLC.	EE. UU	626.331	33,23%
Total		1.884.723	100,00%
GRUPO EMPRESARIAL AMAZONAS S.A. GRUAMAZONAS	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Golden South Group LLC.	EE. UU	6.333.897	100,00%
Parra Boyd Simón Antonio	Ecuador	100	0,00%
Total		6.333.997	100,00%
GOLDEN SOUTH GROUP LLC	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Golden South Holding LLC	EE. UU	-	-

Fuente: SCVS

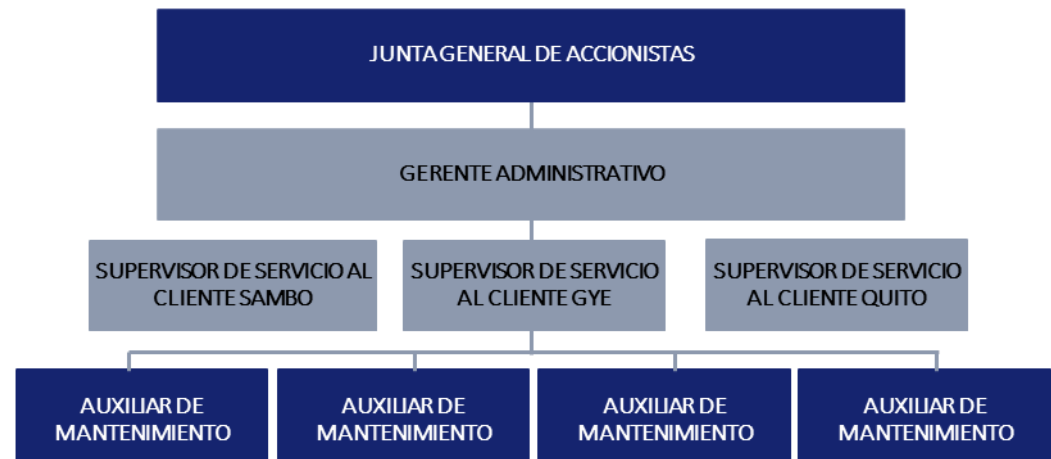
En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detalla las compañías que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración. Las personas naturales que en definitiva conforman la compañía se muestran con amplia trayectoria empresarial evidenciada a través de las numerosas compañías que administran y/o son dueñas.

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Soroa S.A.	Accionariado	Activa
Promotora Inmobiliaria Prozonas S.A.	Administración	Activa
Colcordes S.A. Agencia Asesora Productora de Seguros	Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

A la fecha del presente informe, CITYBOX MINI BODEGAS C.A. emplea a 9 empleados distribuidos en diversas áreas y cargos. Estos empleados están capacitados y se dedican a actualizar continuamente sus habilidades

mediante programas de formación y desarrollo. La administración de la compañía está a cargo del Coordinador General y la Gerencia General está a cargo del Grupo Empresarial Amazonas S.A.



Fuente: CITYBOX MINI BODEGAS C.A.

Con la finalidad de mantener un adecuado manejo de la información la compañía dispone de diversos sistemas informáticos y tecnológicos, siendo los principales los siguientes:

- **Servidores Físicos y Virtuales:** Sistema de respaldo NAS, respaldos semanales de información en servidores, incluyendo bases de datos e imágenes completas de cada servidor.
- **Sistema Panacea (Sistema de Nómina y Contable):** Soporte de mantenimiento del sistema, resolución de casos y atención de nuevos requerimientos.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía mantiene una adecuada estructura administrativa acorde al tipo de negocios, que se desarrolla a través de adecuados sistemas de administración y planificación.

A la fecha del presente informe, el certificado de cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de la Seguridad Social no registra obligaciones patronales en mora, con el Servicio de Renta Internas se encuentra al día en todas sus obligaciones. En lo que respecta al certificado del buró de crédito, este demuestra que la compañía, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos. Además, no registra operaciones como codeudor por lo que no compromete en forma alguna la solvencia y liquidez de la empresa. Cabe mencionar que a la fecha la compañía no mantiene juicios laborales, evidenciando que bajo un orden de prelación la compañía no tiene compromisos pendientes que podrían afectar los pagos del instrumento en caso de quiebra o liquidación.

NEGOCIO

CITYBOX MINI BODEGAS C.A. es una empresa enfocada en el arriendo de bodegas urbanas al sector empresarial, comercial y doméstico con ubicaciones estratégicas dentro de la ciudad de Guayaquil, convirtiéndose en un centro de almacenaje para particulares y empresas, ubicado en el sector de la Kennedy y Samborondón. Actualmente está en funcionamiento las bodegas en Quito con la finalidad de seguir mitigando el problema de espacio mediante bodegas de diferentes tamaños.

LÍNEA DE NEGOCIO	ÁREA DE BODEGAS	
ARRENDAMIENTO DE MINI BODEGAS	Edificio matriz Kennedy	Sucursal Samborondón
	■ Categoría UL: 2m ² aproximados	■ Categoría UL: 2m ² aproximados
	■ Categoría A: 4 m ² aproximados	■ Categoría A: 4 m ² aproximados
	■ Categoría B: 6 m ² aproximados	■ Categoría B: 6 m ² aproximados
	■ Categoría C: 8 m ² aproximados	■ Categoría C: 8 m ² aproximados
	■ Categoría D: 9 m ² aproximados	■ Categoría D: 9 m ² aproximados
	■ Categoría E: 11 m ² aproximados	■ Categoría E: 11 m ² aproximados
	■ Categoría F: 13 m ² aproximados	■ Categoría F: 13 m ² aproximados
	■ Categoría G: 20 m ² aproximados	■ Categoría G: 20 m ² aproximados

LÍNEA DE NEGOCIO	ÁREA DE BODEGAS
	■ Categoría H: 24 m² aproximados

Fuente: CITYBOX MINI BODEGAS C.A.

La estrategia prevista para 2025 va acorde con la expansión nacional, se prevé la inauguración del proyecto CityBox en el norte de la ciudad de Quito, instalaciones que contarán con más de 200 unidades de almacenamiento. Cumpliendo con los estándares de calidad en infraestructura y de servicio con los que se caracteriza la empresa. Para los próximos años se planifica continuar con la expansión de la marca a corto y mediano plazo en la ciudad de Guayaquil y desarrollar similar proyecto en la ciudad de Cuenca.

RIESGO OPERATIVO

Para mitigar el riesgo operacional, la compañía cuenta con pólizas de seguros de diversa índole que ofrecen amplias coberturas.

RAMOS – PÓLIZA DE SEGUROS	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA VENCIMIENTO
Incendio	Seguros Equinoccial S.A.	11/11/2025
Rotura de maquina	Seguros Equinoccial S.A.	11/11/2025
Robo y asalto	Seguros Equinoccial S.A.	11/11/2025
Equipo Electrónico	Seguros Equinoccial S.A.	11/11/2025
Responsabilidad social	Seguros Equinoccial S.A.	11/11/2025

Fuente: CITYBOX MINI BODEGAS C.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe SOROA S.A. mantiene vigente la Primera Emisión de obligaciones en el Mercado de Valores.

INSTRUMENTOS EMITIDOS	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00015636	2.000.000	Vigente

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos que ha mantenido SOROA S.A. en circulación en el Mercado de Valores.

INSTRUMENTOS EMITIDOS	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
Primera Emisión de Obligaciones	92	7	2.000.000

Fuente: SCVS

INSTRUMENTO

La Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 10 de julio de 2024 aprobó la Primera Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 2.000.000,00 dividida en dos clases.

Aprobada mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00015636, emitida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 19 de noviembre de 2024. El agente colocador inició la colocación de la Emisión el 12 de diciembre de 2024, logrando colocar hasta la presente fecha de corte USD 2.000.000. A la fecha del presente informe el agente colocador ha logrado colocar el 100% de la emisión.

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES		MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	CLASES					
	A		1.440	9,75%		
	B	2.000.000	1.800	10,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo en circulación (junio 2025)	Clase A: USD 1.225.000 Clase B: USD 569.405 Total: USD 1.794.953					
Garantía general	De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	Prenda hipotecaria sobre las instalaciones donde funciona el edificio Citybox Kennedy.					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un CIENTO POR CIENTO (100%) para inversiones y capital de trabajo de la empresa: todo lo relacionado con la expansión de la empresa a otras ciudades, entre ellas Quito, incluyendo la sustitución de pasivos con instituciones financieras que hayan sido obtenidos para realizar dicha inversión, así como pago a proveedores de bienes y servicios varios.					
Valor nominal	USD 1.000					

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Rescates anticipados	No serán rescatables anticipadamente, ni sorteables.
Underwriting	No se contempla contrato de <i>underwriting</i> .
Estructurador financiero	Kapital One Casa de Valores S.A.
Agente colocador	Kapital One Casa de Valores S.A.
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Representante de obligacionistas	Estudio Pandzic & Asociados S.A.
Resguardos	- 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. - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. - Mantener, durante la vigencia de la Emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25, según lo establecido en el Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
Límite de endeudamiento	Según lo dispone el literal f) del artículo 164 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero), la compañía CITYBOX MINI BODEGAS C.A., se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente al OCHENTA POR CIENTO (80%) de los activos de la empresa.
Resguardo adicional	Con la aprobación de la junta de accionistas, se establece que mientras esté vigente la emisión se mantendrá el siguiente resguardo voluntario: Durante el plazo de la emisión de obligaciones, la compañía mantendrá su Índice de Cobertura de Gastos Financieros igual o superior a 1,5. Si el Índice de Cobertura de Gastos Financieros es inferior a 1,5, el Emisor deberá abstenerse de cancelar intereses a empresas relacionadas, hasta que el índice vuelva a ser igual o superior a 1,5.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

Las tablas de amortización se basan en monto colocado a la fecha del presente informe:

AMORTIZACIÓN CLASE A	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	12/03/2025	1.400.626	87.539	34.140	121.679	1.313.087
2	12/06/2025	1.313.087	87.539	32.006	119.546	1.225.548
3	12/09/2025	1.225.548	87.539	29.873	117.412	1.138.009
4	12/12/2025	1.138.009	87.539	27.739	115.278	1.050.470
5	12/03/2026	1.050.470	87.539	25.605	113.144	962.930
6	12/06/2026	962.930	87.539	23.471	111.011	875.391
7	12/09/2026	875.391	87.539	21.338	108.877	787.852
8	12/12/2026	787.852	87.539	19.204	106.743	700.313
9	12/03/2027	700.313	87.539	17.070	104.609	612.774
10	12/06/2027	612.774	87.539	14.936	102.475	525.235
11	12/09/2027	525.235	87.539	12.803	100.342	437.696
12	12/12/2027	437.696	87.539	10.669	98.208	350.157
13	12/03/2028	350.157	87.539	8.535	96.074	262.617
14	12/06/2028	262.617	87.539	6.401	93.940	175.078
15	12/09/2028	175.078	87.539	4.268	91.807	87.539
16	12/12/2028	87.539	87.539	2.134	89.673	-

Fuente: CITYBOX MINI BODEGAS C.A.

AMORTIZACIÓN CLASE B	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	24/04/2025	599.374	29.969	14.984	44.953	569.405
2	24/07/2025	569.405	29.969	14.235	44.204	539.437
3	24/10/2025	539.437	29.969	13.486	43.455	509.468
4	24/01/2026	509.468	29.969	12.737	42.705	479.499
5	24/04/2026	479.499	29.969	11.987	41.956	449.531
6	24/07/2026	449.531	29.969	11.238	41.207	419.562
7	24/10/2026	419.562	29.969	10.489	40.458	389.593
8	24/01/2027	389.593	29.969	9.740	39.709	359.624
9	24/04/2027	359.624	29.969	8.991	38.959	329.656

AMORTIZACIÓN CLASE B	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
10	24/07/2027	329.656	29.969	8.241	38.210	299.687
11	24/10/2027	299.687	29.969	7.492	37.461	269.718
12	24/01/2028	269.718	29.969	6.743	36.712	239.750
13	24/04/2028	239.750	29.969	5.994	35.962	209.781
14	24/07/2028	209.781	29.969	5.245	35.213	179.812
15	24/10/2028	179.812	29.969	4.495	34.464	149.844
16	24/01/2029	149.844	29.969	3.746	33.715	119.875
17	24/04/2029	119.875	29.969	2.997	32.966	89.906
18	24/07/2029	89.906	29.969	2.248	32.216	59.937
19	24/10/2029	59.937	29.969	1.498	31.467	29.969
20	24/01/2030	29.969	29.969	749	30.718	(0)

Fuente: CITYBOX MINI BODEGAS C.A.

Mientras se encuentran en circulación las obligaciones, las personas jurídicas deberán mantener resguardos a la emisión, por lo que GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. ha verificado que se cumplen las garantías y resguardos. Cabe señalar que el incumplimiento de los resguardos antes mencionados dará lugar a declarar de plazo vencido todas las emisiones.

RESGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	Con corte junio 2025, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/ pasivos de 1,30.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora	No se han repartido dividendos, y no hay obligaciones en mora.	CUMPLE
Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos depurados sobre obligaciones en circulación mayor o igual a 1,25.	Al 30 de junio de 2025, la compañía presentó una cobertura de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 3,01 veces, cumpliendo así lo determinado en la normativa.	CUMPLE

Fuente: CITYBOX MINI BODEGAS C.A.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente al OCHENTA POR CIENTO (80%) de los activos de la empresa.	Con corte junio 2025, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación pasivos con costo/Activos de 64%.	CUMPLE

Fuente: CITYBOX MINI BODEGAS C.A.

RESGUARDOS VOLUNTARIOS	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Durante el plazo de la emisión de obligaciones, la compañía mantendrá su Índice de Cobertura de Gastos Financieros igual o superior a 1,5. Si el Índice de Cobertura de Gastos Financieros es inferior a 1,5, el Emisor deberá abstenerse de cancelar intereses a empresas relacionadas, hasta que el índice vuelva a ser igual o superior a 1,5.	Con corte junio 2025, la empresa mostró un índice de cobertura superior a 1,35. La compañía presentó una carta donde efectivamente se abstiene de pagar intereses a relacionadas.	CUMPLE

Fuente: CITYBOX MINI BODEGAS C.A.

GARANTÍA ESPECÍFICA

La compañía CITYBOX MINI BODEGAS C.A. en su calidad de constituyente/beneficiario del FIDEICOMISO BODEGAS, y el representante de los obligacionistas ESTUDIO JURÍDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A. constituyen una garantía hipotecaria a favor de este.

El GARANTE HIPOTECARIO constituye a favor del ESTUDIO JURÍDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A., una hipoteca abierta y prohibición voluntaria de enajenar y gravar y anticresis sobre instalaciones donde funciona el edificio Citybox Kennedy por un valor comercial de USD 2.744.009,60, que cubre el 153% de la emisión. Constituyendo una garantía específica sobre la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de la compañía CITYBOX MINI BODEGAS C.A.

ACTIVOS DEPURADOS

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 30 de junio de 2025, la compañía posee un total de activos de USD 7,43 millones, de los cuales USD 5,4 millones fueron activos depurados, siendo la relación entre activos depurados y monto de obligaciones en circulación igual a 3,01 veces, cumpliendo así lo determinado en la normativa.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera cortada al 30 de junio de 2025, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en instrumentos amparados por garantía general debe mantener una razón mayor o igual a 1,25. Se entienden como activos depurados “Al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias”.

ACTIVOS DEPURADOS (JUNIO 2025)	MONTO (USD)
Activo Total	7.430.517
(-) Activos o impuestos diferidos	27.008
(-) Activos gravados	2.003.306
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	
Total Activos Depurados	5.400.203
Saldo de obligaciones en circulación	1.794.953
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	3,01

Fuente: CITYBOX MINI BODEGAS C.A.

Por otro lado, “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan, de emisiones de obligaciones de largo y corto plazo de un mismo originador y/o emisor, además del monto en circulación como aceptante de facturas comerciales negociables, no podrá ser superior al doscientos por ciento (200%) de su patrimonio. De excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos en un ciento veinte por ciento (120%) el monto excedido”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Primera Emisión de Obligaciones de CITYBOX MINI BODEGAS C.A., así como de los valores que mantiene en circulación, representa 46,53% del 200% del patrimonio al 30 de junio de 2025 y 93,06% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (JUNIO 2025)	MONTO (USD)
Patrimonio	1.928.878
200% Patrimonio	3.857.756
Aceptante de Facturas Comerciales Negociables	-
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	1.794.953

Nueva Emisión de Obligaciones	-
Total Emisiones	1.794.953
Total Emisiones/200% Patrimonio	46,53%

Fuente: CITYBOX MINI BODEGAS C.A.

PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base en los Estados Financieros Auditados de los años 2022 y 2024 auditados por OHM & CO. CÍA. LTDA. Auditores y Consultores y 2023 auditados por UHY Assurance & Services Auditores Cía. Ltda. Estos informes de auditoría no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se analizaron los Estados Financieros Internos con corte a junio 2024 y 2025.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

CITYBOX MINI BODEGAS C.A. se dedica al arrendamiento de bodegas y cualquier otro inmueble inclusive las comprendidas bajo el régimen de propiedad horizontal, al cierre del año 2024, cuenta con un edificio matriz ubicado en el sector de la Kennedy, una sucursal en Samborondón, ambas propiedades en la ciudad de Guayaquil, además de un edificio en la ciudad de Quito inaugurado en el año 2025.

Los ingresos se mantuvieron estables entre los años 2022 y 2024 debido a una buena estrategia en cuanto a la ocupación de las unidades de almacenamiento. Para el cierre del 2023 las ventas fueron de USD 1,35 millones similares a las registradas para el año inmediatamente anterior, con una capacidad utilizada del 87% para el edificio matriz y del 74% para la sucursal de Samborondón.

SEGMENTO DE NEGOCIO	2022 (MILES USD)	2023 (MILES USD)	2024 (MILES USD)
Arrendamiento de mini bodegas	1.467	1.434	1.454
Otras ventas	17	13	15
Descuentos en ventas	-97	-99	-103
Total	1.387	1.348	1.366

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024.

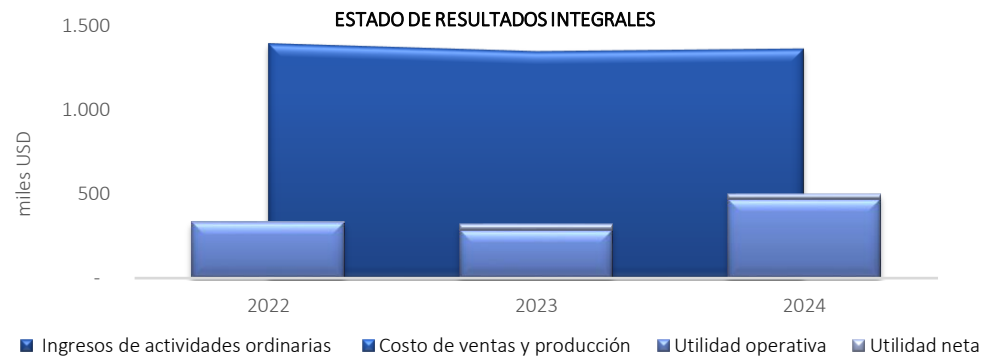
La compañía cuenta con una variedad de unidades de almacenamiento, que cumplen con altos estándares de calidad en infraestructura, además, cuentan con cámaras de vigilancia, alarma en las instalaciones, facilidad de accesos y suministros de embalaje. Las mini bodegas cuentan con espacio que van desde los dos metros cuadrados hasta los veinte metros cuadrados en el edificio matriz y de hasta veinte cuatro metros cuadrados en la sucursal de Samborondón con precios mensuales que oscilan entre USD 39,99 y USD 419,99.

Para junio de 2025 los ingresos alcanzaron un monto de USD 723 mil y presentaron la siguiente composición:

SEGMENTO DE NEGOCIO	JUNIO 2025 (MILES USD)
Arrendamiento de mini bodegas	771.493
Venta de implementos	2.532
Servicio de inscripción	2.940
Alquiles perchas	1.541
Otras ventas	(1.543)
Descuentos en ventas	(53.856)
Total	723.107

Fuente: Estados Financieros Internos junio 2025

La compañía se desenvuelve en un sector de servicios, alquiler de bodegas, por lo que no presentó un costo de ventas per se, registró gastos de operación compuesto por gastos de ventas y administrativos. En el periodo analizado este rubro tuvo una tendencia estable en términos nominales al pasar de USD 1,07 millones en 2022 a USD 1,06 millones en 2023, sin embargo, en términos relativos los gastos operacionales sobre las ventas tuvieron una tendencia creciente, entre 76,24% en 2022 y 78,76% en 2023 que corresponde principalmente a asesorías y consultorías, sueldos y salarios, seguridad y vigilancia, y mantenimiento y reparaciones. Para diciembre de 2024 los gastos operativos totalizaron USD 896 mil y representando 65,56% de las ventas atribuido a la eficiente negociación con proveedores de servicios en asesoría financiera y administrativa y seguridad y vigilancia. En junio 2025 los gastos operativos alcanzaron USD 480 mil y representaron 66,47% de los ingresos, esto representó un incremento de 25,81% con respecto a junio 2024, este crecimiento se dio principalmente por la apertura del nuevo edificio en la ciudad de Quito.



Durante 2022 y producto del incremento en la ocupación de mini bodegas la utilidad operativa mejoró tanto en términos relativos como en términos monetarios, totalizando USD 331,95 mil, representando un 23,76% de las ventas. Al cierre de 2023, esta se redujo debido a un incremento marginal en los gastos operativos y fue un 21,24% menor que el año anterior y para diciembre de 2024, los beneficios operativos sumaron USD 470,4 mil y una participación de 34,44%, este incremento se da producto principalmente del aumento en ventas y la eficiencia operativa generada en el periodo. Para junio 2025 la utilidad operativa registró USD 242 mil, representando 33,53% de los ingresos, sin embargo, fue menor en comparación a la registrada en el mismo mes del año anterior, producto de un incremento en gastos operacionales debido al ya mencionado edificio en Quito.

Por su parte, el EBITDA fluctuó durante el periodo analizado en función de la variación en la utilidad operativa y de la mayor depreciación y amortización registrada producto de la inversión constante en activos fijos. Al cierre de 2022 el EBITDA alcanzó un monto de USD 385,48 mil y en el año 2023 fue de USD 341,10 mil, evidenciando la capacidad de la compañía de generar recursos a partir de las operaciones ordinarias. Esta generación de EBITDA permitió tener una cobertura 1,91 veces sobre gastos financieros para diciembre 2023, y permite un pago total de la deuda con costo en aproximadamente 7 años. En diciembre 2024, el EBITDA alcanzó USD 521,87 mil, lo que se traduce en una cobertura de 1,64 veces sobre los gastos financieros. Para junio 2025 y en concordancia con la utilidad operativa, el EBITDA alcanzó USD 284,5 mil, lo que le permitió tener una cobertura sobre los gastos financieros de 1,35 veces.

CITYBOX MINI BODEGAS C.A. ha financiado las operaciones mediante recursos de terceros y relacionados por lo que los gastos financieros dependen de los préstamos adquiridos localmente y en el exterior. De esta manera este rubro presentó un comportamiento decreciente entre 2022 y 2023, pasando de un monto de USD 208,48 mil a USD 178,50 mil. En 2023, los gastos financieros crecieron en un 14,38% con respecto a 2022 y representaron 13,24% de las ventas totales. Para diciembre 2024 se aumentaron a USD 319,04 mil, producto de adquisición de deuda bancaria y la emisión de obligaciones. Para junio 2025 el gasto financiero alcanzó USD 211,19 mil y fue directamente proporcional al nivel de deuda adquirida en el presente año. Un análisis más extenso de la estructura de financiamiento se encuentra en secciones posteriores.

La utilidad neta de la compañía se presentó siempre positiva en el periodo de estudio pasando de una utilidad neta de USD 5,54 mil en 2022 a una utilidad neta de USD 32,87 mil al cierre de 2023. Para diciembre 2024 este rubro fue de USD 29,04 mil, que responde a la gestión operativa ante el comportamiento de las variables de mercado. Para junio 2025 la utilidad neta decreció producto de un elevado gasto financiero, no obstante, esta se mantuvo positiva y alcanzó USD 3,99 mil.

CALIDAD DE ACTIVOS

El activo total de CITYBOX MINI BODEGAS C.A. presentó una tendencia estable a lo largo del periodo analizado siempre superior a USD 5,70 millones entre 2022 y junio 2025, concentrado en la porción no corriente un 90,05% en promedio del total de activos. Este comportamiento se debe a derechos fiduciarios de largo plazo por USD 3,44 millones al cierre de 2024 que correspondían principalmente al Fideicomiso Bodegas constituido el 19 de diciembre del 2006 cuyo objetivo principal es administrar solares ubicados en la parroquia Tarqui y un terreno en Daule, provincia de Guayas. A junio de 2025, los derechos fiduciarios se mantienen en valores iguales a los registrados al cierre de 2024 con USD 3,45 millones, representando 46,49% de los ingresos.

La propiedad planta y equipo, rubro importante en el activo no corriente, se mantuvo en términos nominales estables entre el 2022 y junio 2024, sobre USD 1,8 millones, compuesto principalmente por edificios que

corresponden a las instalaciones con las unidades de almacenamiento. Para diciembre 2024 y hasta junio 2025 el terreno en ubicado en Quito se transformó en el edificio en el que ahora funciona la nueva sucursal, situación por la cual la propiedad, planta y equipo se incrementó en USD 1,69 millones.

Entre 2022 y diciembre 2024, alrededor de 9% del activo estuvo representado por cuentas como: efectivo y sus equivalentes, cuentas por cobrar comercial, anticipo a proveedores y activos por impuestos corrientes que presentaron variaciones en el periodo analizado, pero dado la baja representatividad, no afectaron de forma material la evolución del activo total. Para junio 2023 estos rubros alcanzaron USD 65,20 mil en efectivo y sus equivalentes, USD 64,56 mil en cuentas por cobrar comerciales, USD 2,07 mil en anticipo a proveedores y USD 231,39 mil en activos por impuestos corrientes.

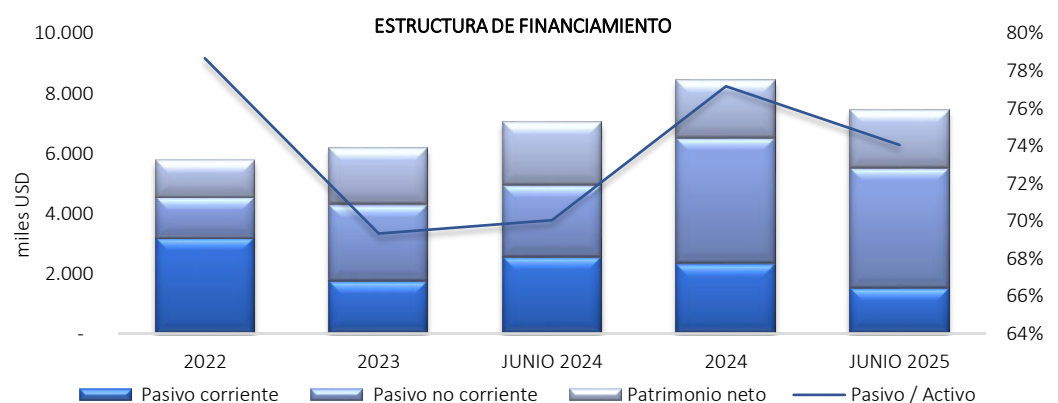


Por otra parte, el Rendimiento de los Activos (ROA) fue 0,10% para el 2022 efecto de la baja utilidad registrada, para el cierre de 2023 se evidenció una mejora alcanzando un ROA de 0,53% y a diciembre 2024 fue de 0,34% debido a una menor utilidad neta, antes explicada.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

El análisis de la estructura de financiamiento muestra que CITYBOX MINI BODEGAS C.A. financió sus operaciones mediante una combinación de recursos propios y fuentes de financiamiento externas. Durante el periodo de análisis, ambos componentes representaron aproximadamente 76% del activo total. En los años 2022 a 2024 el capital propio financió en promedio 25% de los activos, y a junio 2025 asciende a 26%.

Como resultado de lo mencionado, el nivel de apalancamiento se mantuvo en niveles por encima de la unidad en 2022 (3,68) y 2023 (2,26). Sin embargo, para diciembre 2024 este tiende a decrecer (3,38) y hasta junio 2025 (2,85). Lo que indica que la empresa está fortaleciendo gradualmente su autonomía financiera y su estructura de financiamiento de bajo riesgo, la cual proporciona un mejor margen de maniobra para hacer frente a imprevistos o shocks externos.



Entre 2022 y diciembre 2024, los pasivos totales mantuvieron montos superiores a USD 4,20 millones con una participación mayor en el largo plazo a partir de 2023. En diciembre 2024 el pasivo aumento a USD 6,50 millones producto de la colocación de la Primera Emisión de Obligaciones y nueva deuda adquirida con instituciones financieras locales. Las cuentas más representativas fueron los préstamos con terceros, que al cierre de 2024 representaron 32,85% del pasivo total, y cuentas por pagar no relacionadas alcanzando una participación de 12,39%.

Para 2023 el pasivo se reduce marginalmente 5,41% totalizando un monto de USD 4,29 millones efecto de la disminución de los préstamos con terceros de corto plazo (-92,78%) por dos factores: el primero, fue la reclasificación del corto al largo plazo del saldo de la deuda por pagar con la compañía local *Procash S.A.* por USD 1,97 millones; el segundo, fue el pago de las obligaciones a favor de la compañía panameña *Corporación de Créditos Inmobiliarios S.A.* por un monto de USD 410,14 mil a través de sustitución de deuda con *Golden South Group LLC*, que posteriormente fue registrado en cuentas patrimoniales, esto llevo a, que el pasivo de corto plazo se reduzca en USD 1,44 millones. En cambio, en el pasivo no corriente se registró un aumento de USD 1,20 millones (88,24%) debido al incremento en las cuentas por pagar con terceros producto de la reclasificación antes mencionada. Por otra parte, las cuentas por pagar con relacionadas registraron un incremento en 284,30%, al totalizar USD 978,06 mil por nuevos préstamos otorgados por las compañías Grupo Empresarial Amazonas S.A. GRUAMAZONAS (USD 640 mil) y Colordes S.A. (USD 40 mil).

En cuanto a la deuda mantenida con PROCASH el rubro se lo clasifica como préstamo con terceros a largo plazo y se ha mantenido el mismo valor desde diciembre 2023, hasta la fecha del presente informe no se han realizado abonos a la deuda.

Para diciembre 2024 y hasta junio 2025, la compañía cuenta con una obligación adquirida con Banco Pichincha C.A. por USD 1,3 millones con una tasa de interés de 12,23% con vencimiento en el 2030. Es así como la deuda con costo se incrementó en el periodo de estudio, ya que la compañía decidió empezar a financiar sus operaciones con entidades fuera del grupo económico al que pertenece. La primera emisión de obligaciones para junio 2025 alcanza un monto por pagar de USD 1,79 millones y el vencimiento llega hasta 2030, igual que la obligación con entidades financieras.

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025
		REAL		INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	-	-	86	660	34
Obligaciones emitidas CP	-	-	325	-	235
Préstamos con terceros CP	2.379	172	171	170	488
Obligaciones con entidades financieras LP	-	-	1.214	-	444
Obligaciones emitidas LP	-	-	975	-	1.560
Préstamos con terceros LP	1.334	2.539	1.965	2.379	1.965
Subtotal deuda	3.713	2.711	4.736	3.209	4.727
Efectivo y equivalentes al efectivo	16	30	1.018	17	65
Inversiones temporales CP	9	-	11	-	11
Deuda neta	3.688	2.681	3.708	3.192	4.650

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e Internos a junio 2024 – 2025.

La compañía ha fondeado sus operaciones con recursos de terceros que generaron intereses con tasas que van desde 3,50% a 10,00%, que corresponden a obligaciones por pagar locales con Procash S.A., con compañías del exterior, *Madison Ville Group* y *Corporación de Créditos Inmobiliarios S.A.* y con una personal natural. A diciembre 2024, los montos incrementaron en comparación a los registrados al cierre de 2023.

Las cuentas por pagar no han sido representativas y han presentado fluctuaciones no materiales dada la necesidad de requerimiento de servicios como consecuencia del desenvolvimiento operacional. Adicionalmente, un adecuado calce entre los días de cobro y los días de pago, favoreciendo a la generación de flujo de efectivo operativo y la cobertura de la necesidad operativa de fondos. A diciembre de 2024, se mantuvo este calce con 17 días de cobro a clientes frente a 324 días de pago a proveedores (16 vs 58 días a junio 2025).

La generación de flujo operativo fue positiva en 2022, favorecida por una mayor recaudación procedente de las ventas de los servicios de almacenamiento; lo que permitió sostener las inversiones en activos fijos y disminuir los niveles de endeudamiento, generando flujos de efectivo por actividades de inversión y financiamiento negativos. Para el 2023 los flujos operativos fueron negativos debido al pago a proveedores y terceros, esta tendencia se revirtió y se registró un flujo operativo positivo para 2024, alcanzando un valor similar al registrado en 2022.

La cuenta más representativa del patrimonio es el capital social, y presentó un incremento entre 2022 y 2023, producto del aumento en USD 636,32 mil por parte de la compañía *Golden South Group LLC*, totalizando USD 1,88 millones, fortaleciendo el patrimonio al cierre de 2023. Para diciembre 2024 este rubro se presentó en monto similares al cierre de 2023. Entonces, los recursos propios fueron una importante fuente de fondeo, ya que contribuyeron con el financiamiento de un 23% de los activos para 2024 y 26% para junio 2025. La capacidad de generación de flujo operativo derivada del calce adecuado de los flujos entre cobro a clientes y pago a proveedores permitió destinar una porción importante de los resultados generados al pago de obligaciones con terceros y mantener la estructura de financiamiento estable durante el periodo.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

Las premisas utilizadas en la estructuración original de Resultados y del Estado de Flujos de Efectivo constituyen aspectos importantes para analizar la capacidad de pago de la emisión. Debe aclararse que los gastos correspondientes a la participación de trabajadores fueron incluidos como “Gastos administrativos y de ventas” por parte del estructurados por lo que, con fines comparativos, se sigue la misma lógica en la presentación de los resultados reales.

PROYECCIONES DE RESULTADOS	DICIEMBRE 2024	
	ORIGINALES (MILES USD)	PRELIMINARES (MILES USD)
Ventas netas	1.383	1.365
Costo de ventas	-	-
Utilidad bruta	1.383	1.365
Gastos administrativos y ventas	985	895
Utilidad operativa	397	470
Gastos financieros	144	319
Utilidad neta	161	29

Fuente: Estados Financieros Internos 2024 y Circular de Oferta Pública

Las ventas reales a 2024 tuvieron un cumplimiento de 99% de lo proyectado, alcanzando un valor similar a USD 1,3 millones y manteniendo la tendencia creciente de los últimos años. Los gastos de administración y ventas a diciembre 2024 fueron inferiores a los proyectados (67% de participación comparado con 71%), la utilidad operativa fue superior a la proyectada y representó 33% de los ingresos. Sin embargo, los gastos financieros fueron superiores a los proyectados, lo que tuvo un impacto en que la utilidad neta no cumpla con la considerada en la proyección por parte del estructurador.

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

El análisis del perfil financiero contempla de forma primordial las premisas de la proyección de situación financiera del Emisor durante el periodo de vigencia de la Emisión en análisis, que se basan en los resultados reales de la compañía y en el comportamiento histórico adoptado durante el periodo analizado. Estas proyecciones podrían variar en función del comportamiento real de la compañía durante los próximos años, pero proporcionan un escenario conservador del desenvolvimiento esperado para periodos futuros.

Es importante destacar que las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. tienen como base las estimaciones y las estrategias delineadas por la administración y fueron elaboradas a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de forma que las conclusiones expuestas, así como el análisis que las acompañan no son definitivas. En este sentido, cambios en el marco legal, económico, político y financiero tanto a nivel local como internacional, podrían ocasionar fluctuaciones significativas en el comportamiento de las variables proyectadas.

CITYBOX MINI BODEGAS C.A. ha mantenido sus ventas alrededor de USD 1,3 millones a lo largo del periodo analizado pero la estrategia de la empresa está enfocada en cubrir nuevas plazas por lo que se estima que las ventas a partir del año 2025 se incrementen con respecto al año anterior debido a la inauguración de las bodegas en Quito. A partir del año 2025 se espera un incremento de 8% y que se va a ir estabilizando alrededor de este número, y en 2026 se prevé el ingreso a la ciudad de Cuenca lo que incrementaría los ingresos a partir de 2027, para posteriormente volverse a estabilizar alrededor de 8%. Sin embargo, es esencial tener en cuenta que estas proyecciones están sujetas a posibles cambios debido a diversos factores, como las condiciones económicas mundiales, la estabilidad política y otros eventos que pueden influir en el desempeño del mercado.

Históricamente, los gastos de administración y ventas han representado alrededor de 74% de los ingresos totales de la empresa, se prevé que para los próximos años se optimicen y se encontrarían alrededor de 63%. Mientras que los gastos financieros responderían a la colocación y amortización de los créditos con terceros y a la colocación y amortización de la Primera Emisión de Obligaciones.

Debido a la tendencia creciente en las ventas, se anticipa un posible aumento en el EBITDA a partir de 2025. La cobertura de EBITDA sobre los gastos financieros se mantendría en 2,30 veces promedio durante todos los años proyectados, lo que reflejaría una posición de solvencia de la compañía. Además, los años de pago de deuda con EBITDA se prevén en disminución durante el período de la emisión, llegarían a ser 5 en 2027. La proyección indica que el ROE de la empresa se mantendrá sobre 2,5%.

Las proyecciones indican que los activos de la empresa se mantendrían alrededor de USD 7 millones, comportamiento atado al movimiento en los derechos fiduciarios y en el activo fijo. Además, se esperaría que los días de cartera se mantengan en alrededor de 25 días, lo que se compara similar con respecto a los 27 días observados hasta diciembre de 2023.

Se estima que la deuda con terceros continúe siendo la principal fuente de financiamiento destinada al capital de trabajo de la empresa enfocada en el incremento de metros cuadrados de bodegaje relacionados con los proyectos de Quito y Cuenca. El principal cambio del pasivo de la empresa sería la colocación total y la amortización de la Primera Emisión de Obligaciones.

Se estima que los días de pago a proveedores se mantendrían en alrededor de 350 días. Esta cifra es superior a los días de cartera, lo que podría generar una situación favorable en términos de flujos de efectivo, ya que la empresa tendría un período más corto para convertir sus cuentas por cobrar en efectivo antes de pagar a sus proveedores.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tiene la capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones del Emisor y las condiciones del mercado.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA (-)

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

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, y de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

El Informe de Calificación de Riesgos de la Primera Emisión de Obligaciones de CITYBOX MINI BODEGAS C.A. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025	2026 PROYECTADO	2027	JUNIO 2024 INTERANUAL	JUNIO 2025
ACTIVO	5.768	6.191	8.428	8.351	7.609	7.649	7.054	7.431
Activo corriente	328	809	1.350	1.210	449	473	1.670	374
Efectivo y equivalentes al efectivo	16	30	1.018	841	71	84	17	65
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	140	102	65	102	111	119	90	65
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	16	1	22	23	23	23	0	-
Anticipos a proveedores	4	399	2	2	2	2	204	2
Activos por impuestos corrientes	127	65	234	236	239	241	201	231
Activos por contrato	-	215	-	-	-	-	1.163	-
Otros activos corrientes	25	(4)	9	5	4	3	(6)	11
Activo no corriente	5.440	5.382	7.078	7.141	7.160	7.176	5.385	7.056
Propiedades, planta y equipo	1.977	1.864	3.917	3.996	4.036	4.076	1.877	3.919
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(382)	(311)	(363)	(422)	(478)	(537)	(338)	(405)
Terrenos	374	374	60	60	60	60	374	60
Construcciones en curso	29	-	-	-	-	-	-	-
Derechos fiduciarios LP	3.443	3.444	3.444	3.478	3.513	3.548	3.444	3.455
Activos por impuesto diferido	-	1	19	29	29	29	17	27
Otros activos no corrientes	-	11	-	-	-	-	11	-
PASIVO	4.537	4.292	6.503	6.374	5.501	5.327	4.941	5.502
Pasivo corriente	3.179	1.736	2.324	2.483	2.888	2.757	2.546	1.509
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	156	155	806	-	-	-	283	155
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	255	978	457	457	457	457	990	84
Obligaciones con entidades financieras CP	-	-	86	405	810	850	660	34
Obligaciones emitidas CP	-	-	325	470	470	470	-	235
Préstamos con terceros CP	2.379	172	171	671	671	500	170	488
Provisiones por beneficios a empleados CP	17	24	24	24	24	24	16	19
Otros pasivos corrientes	372	407	456	456	456	456	426	494
Pasivo no corriente	1.358	2.556	4.178	3.891	2.614	2.570	2.396	3.993
Obligaciones con entidades financieras LP	-	-	1.214	810	-	425	-	444
Obligaciones emitidas LP	-	-	975	1.090	620	150	-	1.560
Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones por beneficios a empleados LP	24	16	24	26	29	30	16	24
Préstamos con terceros LP	1.334	2.539	1.965	1.965	1.965	1.965	2.379	1.965
Pasivo por impuestos no corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos no corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-
PATRIMONIO NETO	1.231	1.899	1.925	1.977	2.108	2.322	2.113	1.929
Capital suscrito o asignado	1.258	1.885	1.885	1.885	1.885	1.885	1.885	1.885
Reserva legal	1	1	1	4	9	22	1	1
Reserva facultativa y estatutaria	-	-	-	-	-	-	-	-
Ganancias o pérdidas acumuladas	(34)	(19)	10	36	83	201	14	39
Ganancia o pérdida neta del periodo	6	33	29	52	131	215	214	4
Otras cuentas patrimoniales	-	0	0	0	0	0	0	0

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025	2026 PROYECTADO	2027	JUNIO 2024 INTERANUAL	JUNIO 2025
Ingresos de actividades ordinarias	1.397	1.348	1.366	1.475	1.593	1.721	719	723
Costo de ventas y producción	-	-	-	-	-	-	-	-
Margen bruto	1.397	1.348	1.366	1.475	1.593	1.721	719	723
(-) Gastos de administración	(1.065)	(1.062)	(896)	(985)	(1.005)	(1.025)	(382)	(481)
Utilidad operativa	332	286	470	490	588	696	337	242
(-) Gastos financieros	(208)	(178)	(319)	(320)	(288)	(256)	(90)	(211)
Ingresos (gastos) no operacionales netos	(77)	(27)	(81)	(89)	(96)	(103)	(33)	(27)
Utilidad antes de participación e impuestos	47	81	70	82	205	337	214	4
(-) Participación trabajadores	(7)	(12)	(11)	(12)	(31)	(50)	-	-
Utilidad antes de impuestos	40	69	60	69	174	286	214	4
(-) Gasto por impuesto a la renta	(34)	(36)	(31)	(17)	(44)	(72)	-	-
Utilidad neta	6	33	29	52	131	215	214	4
EBITDA	385	341	522	549	645	755	364	285

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025	2026 PROYECTADO	2027
Flujo Actividades de Operación	503	(38)	522	(773)	144	229
Flujo Actividades de Inversión	(241)	(250)	(1.540)	(78)	(40)	(40)
Flujo Actividades de Financiamiento	(558)	302	2.005	674	(875)	(176)
Saldo Inicial de Efectivo	313	16	30	1.018	841	71
Flujo del periodo	(296)	14	988	(177)	(770)	13
Saldo Final de efectivo	16	30	1.018	841	71	84

ÍNDICES	2022	2023 REAL	2024	2025	2026 PROYECTADO	2027	JUNIO 2024	JUNIO 2025
							INTERANUAL	
Meses							6	6
MÁRGENES								
Costo de Ventas / Ventas	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Margen Bruto/Ventas	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Utilidad Operativa / Ventas	24%	21%	34%	33%	37%	40%	47%	34%
LIQUIDEZ								
Capital de trabajo (miles USD)	(2.851)	(927)	(974)	(1.273)	(2.438)	(2.284)	(876)	(1.135)
Prueba ácida	0,10	0,47	0,58	0,49	0,16	0,17	0,66	0,25
Índice de liquidez	0,10	0,47	0,58	0,49	0,16	0,17	0,66	0,25
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	503	(38)	522	(773)	144	229	-	-
SOLVENCIA								
Pasivo total / Activo total	79%	69%	77%	76%	72%	70%	70%	74%
Pasivo corriente / Pasivo total	70%	40%	36%	39%	52%	52%	52%	27%
EBITDA / Gastos financieros	1,85	1,91	1,64	1,72	2,24	2,95	4,03	1,35
Años de pago con EBITDA (APE)	9,57	7,86	7,10	8,30	6,91	5,65	4,38	8,17
Años de pago con FLE (APF)	7,34	-	7,10	-	30,85	18,62	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	183	2.528	(538)	49	1.752	2.112	2.452	306
Razón de cobertura de deuda DSCRC	2,11	0,13	(0,97)	11,12	0,37	0,36	0,15	0,93
Capital social / Patrimonio	102%	99%	98%	95%	89%	81%	89%	98%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	3,68	2,26	3,38	3,22	2,61	2,29	2,34	2,85
ENDEUDAMIENTO								
Deuda financiera / Pasivo total	82%	63%	73%	85%	82%	82%	65%	86%
Deuda largo plazo / Activo total	0%	0%	26%	23%	8%	8%	0%	27%
Deuda neta (miles USD)	3.688	2.681	3.708	4.558	4.454	4.265	3.192	4.650
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	(16)	(53)	(741)	102	111	119	(193)	(90)
RENTABILIDAD								
ROA	0,10%	0,53%	0,34%	0,62%	1,72%	2,81%	6,06%	0,11%
ROE	0%	2%	2%	2,64%	6%	9%	20%	0%
EFICIENCIA								
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	1	1	2	1	2	2	2	2
Días de inventario	-	-	-	-	-	-	-	-
CxC relacionadas / Activo total	0,27%	0,02%	0,27%	0,27%	0,30%	0,30%	0,00%	0,00%
Días de cartera CP	36	27	17	25	25	25	23	16
Días de pago CP	53	53	324	-	-	-	134	58

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025	2026 PROYECTADO	2027	JUNIO 2024	JUNIO 2025
							INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	-	-	86	405	810	850	660	34
Obligaciones emitidas CP	-	-	325	470	470	470	-	235
Préstamos con terceros CP	2.379	172	171	671	671	500	170	488
Obligaciones con entidades financieras LP	-	-	1.214	810	-	425	-	444
Obligaciones emitidas LP	-	-	975	1.090	620	150	-	1.560
Préstamos con terceros LP	1.334	2.539	1.965	1.965	1.965	1.965	2.379	1.965
Subtotal deuda	3.713	2.711	4.736	5.411	4.536	4.360	3.209	4.727
Efectivo y equivalentes al efectivo	16	30	1.018	841	71	84	17	65
Inversiones temporales CP	9	-	11	11	11	11	-	11
Deuda neta	3.688	2.681	3.708	4.558	4.454	4.265	3.192	4.650

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025	2026 PROYECTADO	2027	JUNIO 2024	JUNIO 2025
							INTERANUAL	
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	140	102	65	102	111	119	90	65
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	156	155	806	-	-	-	283	155
NOF	(16)	(53)	(741)	102	111	119	(193)	(90)

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025	2026 PROYECTADO	2027	JUNIO 2024	JUNIO 2025
							INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	-	-	-	86	405	810	-	-
Obligaciones emitidas CP	-	-	-	325	470	470	-	-
Préstamos con terceros CP	-	2.379	172	171	671	671	2.379	172
(-) Gastos financieros	208	178	319	320	288	256	90	211
Efectivo y equivalentes al efectivo	25	30	1.029	852	82	95	17	77
SERVICIO DE LA DEUDA	183	2.528	(538)	49	1.752	2.112	2.452	306

La calificación otorgada por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. está realizada en base a la siguiente metodología, aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

Para más información con respecto de esta metodología, favor consultar: <https://www.globalratings.com.ec/sitio/metodologias/>

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. al respecto ha sido fruto de un estudio realizado mediante un set de parámetros que cubren: perfil externo, perfil interno y perfil financiero, generando un análisis de la capacidad de pago, por lo que no necesariamente reflejan la probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de un emisor para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago con lo cual los acreedores y/o tenedores se verían forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés. GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa, se basa en el hecho de que la información es obtenida de fuentes consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, ni garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.globalratings.com.ec, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
FACTORES DE RIESGO	Literal g, h, i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 3, Artículo 2, Sección I, Capítulo I, Título XVIII del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Literales c, e y f, Numeral 1, Artículo 10 y en los Numerales 3, 4 y 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
ACTIVOS DEPURADOS	Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
200% PATRIMONIO	Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.

De acuerdo con el Artículo 5, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la remisión de los valores emitidos. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.