

Primer Programa de Papel Comercial y Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de GALARMÓBIL S.A.

| | |
|--|--|
| Comité No: 045-046-2023 | Fecha de Comité: 28 de febrero de 2023 |
| Informe con Estados Financieros no auditados a 31 de diciembre de 2022 | Quito – Ecuador |
| Ing. Francisca Remache | (593) 2323-0541 fremache@ratingspcr.com |

| Instrumento Calificado | Calificación | Revisión | Resolución SCVS |
|--|--------------|----------|------------------------------|
| Primer Programa de Papel Comercial | AA | Segunda | SCVS-INMV-DNAR-2022-00005955 |
| Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo | AA | Quinta | SCVS-INMV-DNAR-2021-00003024 |

Significado de la Calificación

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

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

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

Racionalidad

El Comité de Calificación PCR acordó mantener la calificación de "AA" al **Primer Programa de Papel Comercial y a la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de GALARMÓBIL S.A.** con información al **31 de diciembre de 2022**. La calificación se fundamenta en la trayectoria de la empresa, la variedad de sus productos y el crecimiento de sus ventas. Por lo tanto, se evidencia un incremento de la utilidad neta, así como, una mejora en sus indicadores de rentabilidad. Análogamente, los indicadores de liquidez se ubican sobre la unidad; y, se observa una expansión del patrimonio impulsado principalmente por el aumento del capital en diciembre 2022. Finalmente, se registra una subida de la deuda financiera, sin embargo, con el aumento de los flujos operacionales sus indicadores de endeudamiento son estables. Adicionalmente, se registra el cumplimiento de los resguardos de ley y de su límite de endeudamiento.

Resumen Ejecutivo

- **Experiencia en el mercado:** GALARMOBIL S.A. fue constituida en la ciudad de Guayaquil en mayo de 2007, con el objetivo de importar, exportar, fabricar, comercializar, distribuir y realizar compraventa al por mayor y menor de todo tipo de automotores nuevos y usados. Posee la representación de marcas y patentes relacionadas con el ámbito automotriz, lubricantes y combustibles, entre las que se destacan: Chery, Jac, Dong Feng y Sinotruck. A partir del 2019, la compañía adquirió a la marca Hyundai dentro de su portafolio de productos, incrementando su diversificación.
- **Crecimiento de los ingresos operacionales:** A la fecha de corte, los ingresos operacionales se incrementaron de manera anual en +30,19%, comportamiento que obedece a mayores niveles de ventas de vehículos y dispositivos, así como, la reactivación económica de las actividades. Respecto a los costos de ventas, también se expandieron (+28,82%); por lo tanto, la utilidad bruta también aumentó hasta ubicarse en US\$ 7,30 millones. Por otra parte, los gastos operacionales también crecieron debido a mayores gastos de comisiones, gastos de sueldos, arriendo y gastos de accesorios y adicionales. Adicionalmente, la empresa también registra gastos financieros alineados a sus obligaciones financieras y, otros ingresos y gastos que corresponden a intereses ganados por inversiones y cuentas de ahorro bancarios y, gastos por intereses bancarios y por contrato, sobregiros, entre otros. En ese sentido, la utilidad neta cerró en US\$ 966,08 mil, mostrando una expansión anual de +173,38%; así pues, los indicadores de rentabilidad ROA (2,96%) y ROE (16,16%) se expandieron con respecto a diciembre de 2021.

- **Niveles de liquidez superiores a la unidad:** Los activos corrientes de la empresa han mantenido niveles adecuados de manera histórica, que han cubierto en su totalidad a los activos de corto plazo alcanzando un indicador de liquidez promedio de 1,20 veces (2018-2022). Así pues, a la fecha de corte el indicador se ubica sobre la unidad con un valor de 1,06 veces, robusteciendo la posición de la compañía para hacer frente a las obligaciones corrientes con los recursos necesarios. Paralelamente, en una prueba más ácida, donde no se consideran los inventarios, se observa una disminución anual hasta alcanzar un valor de 0,77 veces; no obstante, el capital de trabajo se incrementó, comportamiento que responde mayores niveles del activo corriente en comparación al pasivo corriente.
- **Aumento de la deuda financiera:** La empresa financia sus activos con deuda de instituciones financieras, mercado de valores y sus proveedores. En tal sentido, para diciembre de 2022 la deuda aumentó en +27,49%, dinámica que obedece principalmente a la colocación del Primer Programa de Papel Comercial en el año 2022. Por otra parte, se observa que, la capacidad de pago del emisor ha mejorado, ya que le tomaría 3,55 años concluir con sus obligaciones financieras, valor inferior a lo de su periodo similar anterior (5,68 años); esto gracias a un mayor nivel de sus flujos operativos, ya que, los flujos EBITDA se expandieron hasta ubicarse en US\$ 2,03 millones, esto gracias a la expansión de las ventas.
- **Crecimiento del capital:** La empresa exhibe una tendencia creciente en los últimos cinco años de su patrimonio (58,52%; 2018-2022), debido a un robustecimiento del capital social en 2020, 2021 y 2022, hasta alcanzar un rubro de US\$ 4,00 millones para diciembre de 2022; igualmente, se evidencia que los resultados acumulados se incrementaron. Analizando el nivel de apalancamiento, cerró en un valor de 4,46 veces, mismo que se ubica levemente por encima de su periodo similar anterior (4,21 veces; dic21), pero, por debajo de su promedio histórico (5,89 veces). Cabe mencionar que,
- **Cumplimiento de los resguardos de ley:** El emisor ha cumplido en tiempo y forma con los pagos al mercado de valores; así como, con los resguardos de ley que se han establecido para los instrumentos calificados. Con relación a las proyecciones, estas se muestran adecuadas y con un adecuado cumplimiento considerando las previsiones macroeconómicas.

Factores claves

Factores para un incremento en la calificación

- Incremento continuo de los ingresos operacionales que mejoren los indicadores de rentabilidad.
- Mayor participación en el mercado automotriz.
- Reducción de gastos operacionales.

Factores para una reducción en la calificación.

- Aumento sostenido de la deuda financiera que no sea cubierta por los flujos generados.
- Expansión de los gastos operacionales desigual a la tendencia de los ingresos.
- Contracción de los indicadores de liquidez.

Riesgos Previsibles en el Futuro

- El emisor se desenvuelve en un mercado altamente regulado y competitivo, sector (automotriz) que en años atrás estuvo expuesto a limitaciones de cupos de importación y sobretasas arancelarias. Cabe indicar que GALARMÓBIL S.A., al ser una empresa en crecimiento, ha evidenciado un dinamismo en ventas mejor que en sector durante los años de estrés; sin embargo, debe continuar abarcando mayor mercado.
- GALARMÓBIL S.A. no realiza operaciones de financiamiento directo sobre la venta de sus vehículos. No obstante, la liquidez de la compañía depende de la rotación del inventario, y, de la rapidez con la que las instituciones financieras desembolsan el crédito automotriz a sus clientes y la capacidad de pago de sus clientes mayoristas (otros concesionarios). Ante escenarios de stress, como en la actual crisis económica y sanitaria, la administración ha tenido que buscar un mayor apalancamiento por parte de sus proveedores.

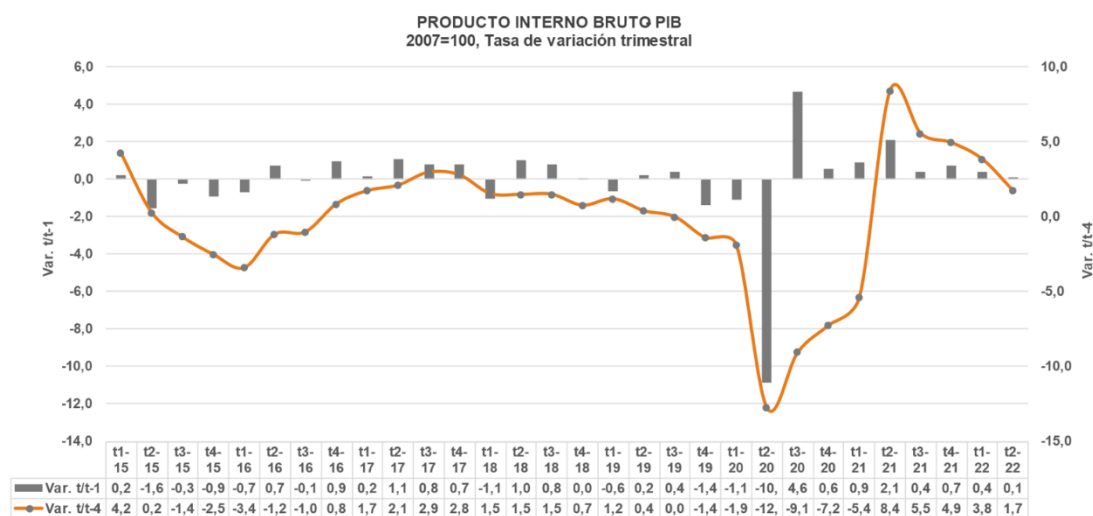
Aspectos de la Calificación

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

Entorno Macroeconómico:

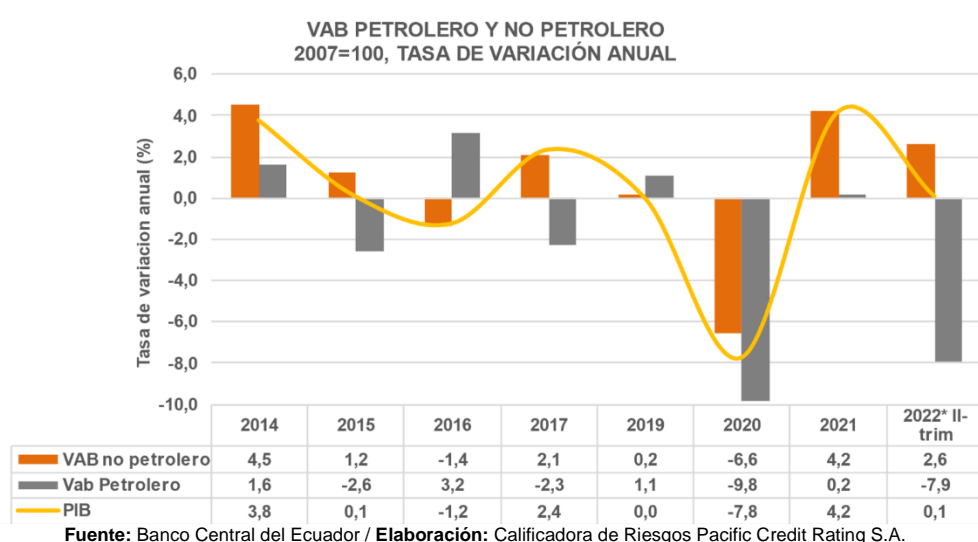
La recuperación de la economía del Ecuador a partir del segundo trimestre de 2016 se fundamentó en el crecimiento del gasto del consumo final del gobierno para inyectar liquidez mediante el incremento de deuda. Este proceso expansivo terminó en los dos últimos trimestres del 2017 con la decisión del gobierno central de reducir el déficit fiscal y disminuir el tamaño del estado. Debido a la dependencia de la economía en el sector público, la reducción del gasto de consumo final del gobierno ha generado una considerable desaceleración del PIB desde inicios del 2018. Si bien este comportamiento se mantuvo durante el 2018 y principios del 2019, la contracción se acentuó durante los dos últimos trimestres del 2019 producto de las manifestaciones de octubre a consecuencia de la propuesta del ejecutivo de eliminar el subsidio a los hidrocarburos; seguidamente, cuando el país estaba tratando de conseguir la senda del crecimiento en el 2020, se inició en China la propagación del virus COVID-19 el cual por su gran poder de infección se expandió por todo el mundo generando paralizaciones en la mayoría de economías del mundo a lo que Ecuador no fue inmune, mostrando una caída del 7,75%, impulsado principalmente por el decrecimiento de la inversión, la disminución del consumo final de hogares y gobierno general; así como a la contracción de las exportaciones de bienes y servicios. Para el inicio del año 2021, con la progresiva reapertura de los establecimientos y el inicio de los planes de vacunación que se dieron de forma ralentizada, la economía del país comenzó a mostrar signos de recuperación, ya que para el segundo trimestre el PIB creció 8,4% de forma interanual, causado por la estabilización política originada por la finalización del proceso electoral así como también a la implementación positiva del plan de vacunación del nuevo Gobierno; para el tercer trimestre la economía experimentó un crecimiento del 5,5% y finalizó el año 2021 con un crecimiento del 4,2% anual, crecimiento por encima de lo esperado por el Banco Mundial (3,5%) y del Fondo Monetario Internacional (2,5%); dicho aumento fue ocasionado principalmente por el gasto de los hogares que se expandieron en un 10,2% anual. Por su parte, al finalizar el segundo trimestre de 2022, el PIB ecuatoriano alcanzó un crecimiento interanual de 1,70% y de 0,10% con respecto al primer trimestre de 2022.

Al finalizar el segundo trimestre del 2022 según la información disponible del Banco Central, el PIB del Ecuador se encuentra compuesto principalmente de la industria de manufactura-excepto refinación de petróleo (11,67%), comercio (11,01%), enseñanza y servicios sociales de salud (8,82%), petróleo y minas (8,56%), transporte (7,55%), agricultura (7,44%), administración pública, defensa; planes de seguridad social obligatoria (6,60%), y otros servicios (6,44%). A su vez, el impulso del PIB se atribuye al incremento del sector comercio el cual creció en nominalmente en US\$ 744,64 millones cerrando el 2021 en US\$ 7.485 millones (a precios constantes del 2007). De igual manera, el sector transporte mostró una importante recuperación durante el año 2021 luego de haber sufrido una disminución considerable en sus actividades a causa de la pandemia; al cierre de diciembre, el sector creció en US\$ 590,69 millones para ubicarse en US\$ 5.099 millones (a precios constantes del 2007).



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

En términos porcentuales se pudo observar que al final del año 2021, el sector refinación del petróleo creció en 23,91% originado principalmente por el incremento en la producción nacional del petróleo; así mismo, el sector alojamiento y servicios de comida tuvo un aumento de 17,45% impulsado por el incremento del turismo y a la reactivación del consumo interno, dada la efectividad del plan de vacunación y la mejora en el mercado laboral; así mismo, los sectores de acuicultura, transporte y comercio, se expandieron anualmente en 16,19%, 13,10% y 11,05% respectivamente, debido al incremento de las exportaciones de camarón, la reactivación de la mayoría de las empresas y el incremento de las importaciones de bienes y servicios. Se recalca el desempeño de las exportaciones no petroleras las cuales alcanzaron niveles históricos en términos nominales, en especial los principales productos como camarón, flores, minería y pescado, mientras que durante el segundo trimestre de 2022, los sectores que más destacan son: acuicultura y pesca de camarón, alojamiento y servicios de comida, correo y comunicaciones, suministro de electricidad y agua, con un incremento interanual de 20,30%, 7,94%, 5,78% y 5,47% respectivamente, a comparación del segundo trimestre del 2021.



La evolución en el gasto del consumo final del gobierno mantiene un comportamiento acorde a los objetivos del Ejecutivo nacional, el cual consiste en disminuir progresivamente el gasto público; al cierre del segundo trimestre de 2022 el gasto de consumo final del gobierno se ubicó en USD 2.597 millones mostrando un incremento interanual del 2,40% (USD 60,38 millones) en comparación con el mismo periodo de 2021 (USD 2.537 millones). En contraposición al gasto del gobierno, el consumo de los hogares presentó un comportamiento positivo, creciendo en USD 544 millones (4,90%) en comparación de finales de segundo trimestre de 2021 culminando el año con un saldo de USD 11.727 millones.

Dado que la pandemia es un fenómeno global, los organismos internacionales han mostrado apertura para brindar apoyo a los países miembros y agilizar líneas de crédito que brinden liquidez y capacidad de respuesta. Ecuador es uno de los países beneficiados por proyectos específicos de estabilización sanitaria que ha emprendido el Banco Mundial en Latinoamérica con un presupuesto de USD 14,00 mil millones a nivel global y un primer desembolso para Ecuador realizado el 2 de abril por USD 20,00 millones además de un desembolso de USD 514,00 millones el 1 de diciembre de 2020. El 30 de septiembre de 2020, el gobierno logró acceder a financiamiento del FMI mediante el programa de Instrumentos de Financiamiento Rápidos - RFI por sus siglas en inglés, por USD 6.500,00 millones. Al cierre de 2020, se han desembolsado un total de USD 4.000,00 millones, a través de dos desembolsos, el primero por la mitad que se realizó tres días después del acuerdo y el segundo por la diferencia el 23 de diciembre, que se destinará para los gastos relacionados a la salud, educación y protección social. Se prevé que el monto restante se reciba entre 2021 y 2022, dicho programa de crédito tiene un plazo de pago de 10 años (con 4 años de gracia) y una tasa de interés variable del 2,90%.

Hasta el segundo trimestre de 2022, la inversión extranjera directa (IED) totalizó un monto de USD 676 millones mostrando así un importante crecimiento interanual de 389,10% con respecto al mismo periodo del año anterior. La IED ha hecho aportes relevantes en la región tanto como complemento de la inversión nacional y fuente de nuevos capitales, como para la expansión de actividades exportadoras, para el desarrollo de la industria automotriz, las telecomunicaciones, algunos segmentos de la economía digital, y la industria farmacéutica y de los dispositivos médicos¹.



¹ https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/47147/3/S2100319_es.pdf

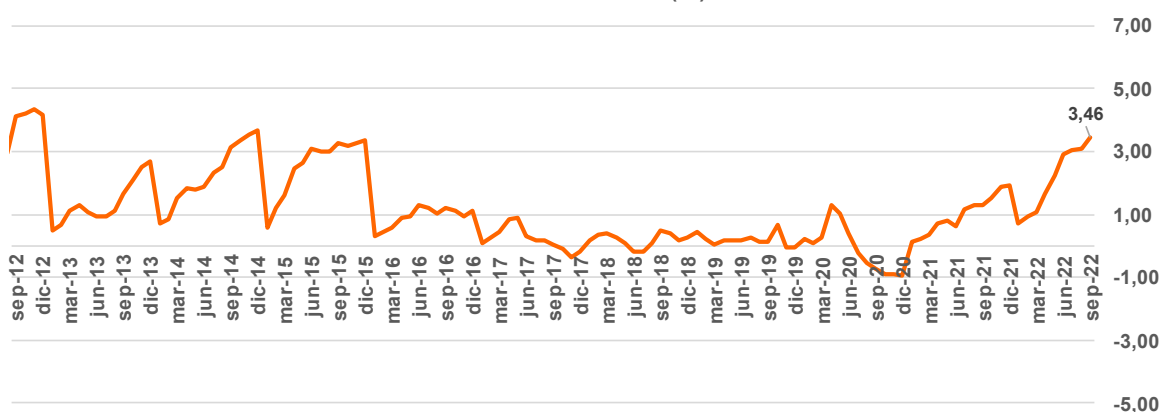
El sector que más sufrió la caída de la IED en el último año fue el de explotación de minas y canteras las cuales caen en USD 426,30 millones y el sector construcción el cual cae en USD 83,22 millones. Es importante destacar que la IED solo consideran los nuevos capitales que ingresan al país, por lo que los flujos de IED de años anteriores pueden estar reinvertidos ya que al generarse en el país no se consideran como IED, a pesar de este escenario, el gobierno espera llegada nuevos capitales extranjeros para la explotación de minas y canteras, debido al desarrollo de los proyectos Loma Larga en Azuay, Cascabel en Imbabura y Cangrejos en el Oro². Al segundo trimestre de 2022, Uruguay se convierte en la principal fuente de inversiones del Ecuador, con un monto de USD 765.318,50 dirigidos al sector de Servicios prestados a las empresas, lo cual representa más del 95% de toda la inversión extranjera directa en lo que va del año. Sin embargo, hay que mencionar que, para el segundo trimestre de 2022, la mayor parte de los nuevos flujos de Inversión Directa (ID) ingresaron bajo la modalidad de acciones y participaciones de capital. Por la naturaleza de este tipo de operaciones (no implica un flujo efectivo de divisas sino una cesión de derechos fiduciarios), el registro en Balanza de Pagos incluye un incremento en la ID (categoría acciones y participaciones de capital) y una reducción en la Inversión de Cartera (cancelación de un pasivo externo).

| Inversión Extranjera Directa | | | | | | |
|---|-------------------|---------------------|-------------------|---------------------|-------------------|-------------------|
| Participación por industria (%) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022-t II |
| Industria manufacturera | 143.902,10 | 104.831,19 | 110.070,05 | 37.319,36 | 185.785,72 | 446,9 |
| Servicios prestados a las empresas | 87.555,59 | 167.819,17 | 95.894,00 | 202.735,26 | 135.385,28 | 754.733,10 |
| Explotación de minas y canteras | 68.394,40 | 808.258,72 | 425.626,32 | 535.307,73 | 99.752,21 | -111.459,60 |
| Construcción | 59.132,96 | 88.986,27 | 69.231,63 | 176.787,66 | 93.566,50 | 30,7 |
| Comercio | 100.579,45 | 89.125,70 | 77.018,02 | 102.768,35 | 54.804,07 | 8.057,70 |
| Transporte, almacenamiento y comunicaciones | 47.210,30 | 53.114,03 | 98.864,34 | 3.626,80 | 44.991,63 | 23.942,20 |
| Agricultura, silvicultura, caza y pesca | 124.528,93 | 69.710,33 | 97.896,09 | -10.222,83 | 7.136,07 | 146,5 |
| Electricidad, gas y agua | 2.129,41 | 8.073,37 | 6.705,66 | 11.846,66 | 802,41 | 88,2 |
| Servicios comunales, sociales y personales | -3.890,73 | -1.222,00 | -6.788,61 | 44.024,91 | -1.628,73 | 8,1 |
| Total IED (Miles) | 629.542,41 | 1.388.696,76 | 974.517,50 | 1.104.193,90 | 620.595,15 | 675.993,60 |

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

Con respecto al Índice de Precios al Consumidor (IPC), a septiembre de 2022 se situó en 3,46% experimentando así una expansión anual de 2,16 puntos con respecto a septiembre de 2021, mes en el que el IPC fue de 1,30%. De esta manera, la inflación de septiembre se convierte en la más alta de 2022 y a su vez en la más alta de los últimos cinco años. Las divisiones que influyeron en la expansión del IPC de septiembre fueron principalmente tres: Alimentos y bebidas no alcohólicas (0,17%); Educación (0,11%); y Recreación y Cultura (0,02%).

Variación Anual IPC (%)



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

En cuanto al riesgo país para Ecuador, se puede mencionar que a septiembre de 2022 se situó en 1.753 puntos, mostrando así un incremento de 918 puntos con respecto a septiembre del año anterior cuando se situaba en 835 puntos. Este incremento sostenido del riesgo país se ha ido generando a causa de diversos factores, principalmente a partir de las paralizaciones del mes de junio que afectaron a varios sectores de la economía ecuatoriana. A lo anterior se suma la disminución del precio del barril de petróleo que genera incertidumbre en la capacidad de pago de deuda en los inversionistas extranjeros. Además, esta posición se ratificó el 19 de agosto de 2022 cuando la Calificadora de Riesgos Fitch Ratings mantuvo la calificación de 'B-' con perspectiva estable. Si bien con la elección del nuevo gobierno se produjo una reducción temporal del riesgo país, acontecimientos externos e internos durante el 2022 han provocado un incremento del riesgo en lo que va del año. Entre los factores externos se encuentra la caída del precio del barril de petróleo WTI que sirve de referencia para el precio del crudo ecuatoriano que se ha ubicado por debajo de los USD100 en el transcurso de las últimas semanas. Internamente, la creciente presión por un aumento del gasto público a raíz de las manifestaciones del sector indígena, la reducción de ingresos tributarios para el próximo año, así como la culminación en los próximos meses del acuerdo con el FMI generan incertidumbre en los mercados internacionales, impactando de manera negativa en el riesgo país de Ecuador.

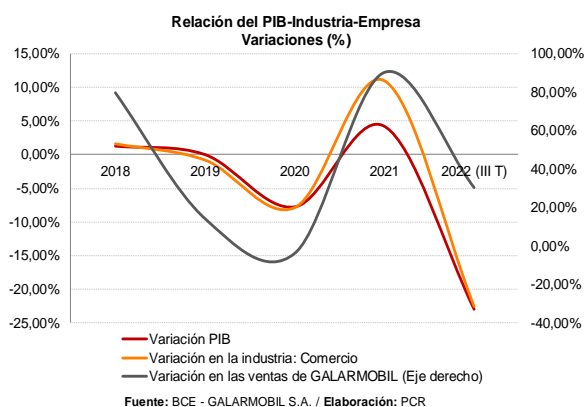
² <https://www.primicias.ec/noticias/economia/inversion-extranjera-directa-tendencia-baja/>

Para cerrar esta sección, resulta imperativo mencionar que, como resultado de la reactivación económica iniciada en el 2021, los indicadores socioeconómicos han presentado una leve recuperación con respecto al año anterior. Al cierre del mes de septiembre de 2022, el desempleo se ubicó en 4,10% de la población económicamente activa (PEA) mostrando así una contracción interanual de 0,80 p.p. si se la compara con respecto a septiembre del año anterior cuando el desempleo llegó al 4,90%. Con ello, el desempleo mantiene una tendencia a la baja. En cuanto al subempleo, a septiembre de 2022, el 20,30% de la PEA se encontraba en situación de subempleo, lo cual muestra una reducción de 2,4 p.p. con respecto a septiembre de 2021. En este sentido, se puede evidenciar una reducción de 0.8 p.p. del empleo inadecuado (subempleo, trabajo no remunerado y otro empleo no pleno) a comparación del mismo periodo del año anterior donde el 60,30% de la PEA se encontraba subempleada.

Análisis de la Industria:

El comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas, según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC), es uno de los sectores económicos del país que se encarga de la venta sin transformación de cualquier tipo de artículo, y la realización de servicios secundarios para la venta al por mayor y al por menor. Además, dentro de este sector se encuentra la reparación de vehículos automotores y motocicletas. Respecto a la venta sin transformación se consideran operaciones usuales asociadas con el comercio; por ejemplo, selección, clasificación, y montaje de bienes, mezcla de bienes, embotellamiento, embalaje, descarga y re-embalaje para distribución en pequeños lotes, almacenaje, y cortado de tableros de fibra de madera u hojas de metal como actividades secundarias. Cabe mencionar que, el sector se divide en tres secciones: actividades relacionadas a la venta y reparación de vehículos automotores y motocicletas (45), venta al por mayor (46) y venta al por menor (47).

De esta manera, al considerar que la actividad principal de la empresa GALARMOBIL S.A. es la comercialización de vehículos; Pacific Credit Rating cataloga al emisor dentro del sector comercio. Igualmente, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros posiciona a la compañía dentro del Sector Económico CIU (Rev. 4.0) **G4530.00** como "Venta de todo tipo de partes, componentes, suministros, herramientas y accesorios para vehículos automotores como: neumáticos (llantas), cámaras de aire para neumáticos (tubos). Incluye bujías, baterías, equipo de iluminación partes y piezas eléctricas". Cabe mencionar que, las empresas más representativas dentro de esta clasificación son General Motors Del Ecuador S.A., Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A., Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.), Automotores Continental S.A. y Toyota Del Ecuador S.A.



Para analizar el comportamiento de la institución ante un cambio en el entorno económico frente a cambios cíclicos, se considerará la relación del comportamiento del PIB, industria y empresa. Para contextualizar, el Producto Interno Bruto del Ecuador totalizó en US\$ 53,15 millones para el tercer trimestre del año 2022, de los cuales el sector comercio compone el 10,90% del PIB, es decir, US\$ 5,80 millones. En los últimos cinco años se ha evidenciado un comportamiento promedio decreciente tanto en la economía como en el sector comercio, siendo el 2020, el año más impactado con una contracción del PIB de -7,79%, el año más impactado con una contracción del PIB de -7,79% y un impacto al sector de -7,86% (US\$ -574,74 millones) por la pandemia del COVID-19 que paralizó todos los sectores, provocando una gran crisis económica.

Es importante destacar que, las ventas de la entidad son sensibles al desempeño general de la economía y del sector. Por este motivo, se puede observar que la compañía presenta decrecimientos más pronunciados en años de estrés y, a su vez, crecimientos más altos en periodos de prosperidad económica. Respecto a las ventas de la empresa, se observa un comportamiento variable debido a la sensibilidad que poseen frente a ciclos económicos. Por tanto, para el año 2018 mostró una tendencia al alza debido a la eliminación de cupos y la desgravación paulatina de los aranceles para vehículos europeos, así como, la supresión de las salvaguardias que afectaban a varios elementos de los autos incidiendo en los precios de los vehículos.

Lo anterior junto con un mayor dinamismo en la economía ha influenciado en la recuperación del sector hasta finales del 2018 en donde las ventas de unidades de vehículos crecieron en 30,97% anualmente³. De igual manera, para el año 2018 se observa un crecimiento de las ventas de la empresa por la buena acogida por parte de las marcas ofertadas; además, la adquisición de la marca Hyundai dentro de su portafolio de productos le permitió atender a diferentes necesidades del mercado. Para el año 2019, las ventas se expandieron en +13,96% respecto al periodo anterior; no obstante, en el año 2020 con la aparición de la pandemia de COVID-19 y las restricciones de movilización, se evidenció una reducción de sus ventas en -4,10% debido a una demanda deprimida.

³ AEADE, Revista Sector Automotor en Cifras, Abril 2019 N°31, datos disponibles en <http://www.aeade.net/wp-content/uploads/2019/04/boletin%2031%20espanol%20resumido.pdf> consultado mayo 2019.

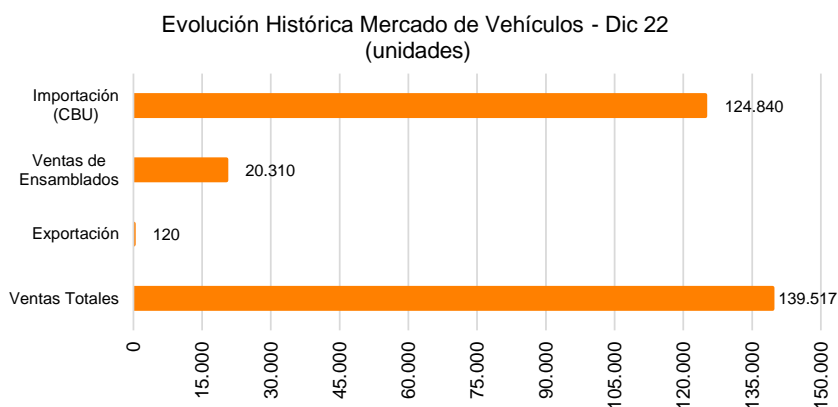
Sin embargo, a diciembre 2021, las ventas de GALARMOBIL S.A. mostraron un crecimiento de +90,34% gracias a la paulatina reactivación económica. En cuanto a las ventas totales de la empresa, para diciembre de 2022 suman un valor de US\$ 55,00 millones al experimentar un crecimiento anual de +30,19% (US\$ +12,75 millones), dinámica que obedece a un incremento del consumo de la población. No obstante, cabe mencionar que a pesar de este crecimiento existe un aumento del costo, debido al alza de los precios de los fletes marítimos.

Considerando la industria automotriz, esta se ha enfrentado a restricciones gubernamentales mediante la asignación de cupos, que afectaron a la importación de vehículos livianos y ocasionaron un incremento en los costos de los neumáticos, restricciones que fueron impuestas con la finalidad de equilibrar el saldo de la balanza comercial. Adicional, la desaceleración de la economía nacional generó restricción en la colocación de créditos de consumo por parte de las instituciones financieras, lo que afectó directamente a las ventas del sector. Por otro lado, en el año 2020 la industria cerró con una venta total de 83,818 unidades, lo que se traduce en una reducción del -35,10% con respecto al año anterior.

Entre las principales razones para esta contracción en las ventas se encuentran una demanda deprimida derivada de la crisis económica por la pandemia COVID-19, que restringió la movilización de la población y se aplicó la tendencia de teletrabajo para puestos administrativos y directivos. Asimismo, algunas plantas ensambladoras se acogieron a los planes piloto implementados por el gobierno y se han tenido que acoplar a las nuevas necesidades del mercado, produciendo otro tipo de productos como ventiladores o insumos médicos. Además, otras empresas optaron por recurrir al comercio en línea para la venta de automotores.

Por otra parte, para el año 2021 la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador (AEADE⁴) impulsó varias reformas para contribuyen a reducir los costos relacionados con la carga de trámites administrativos y requisitos gubernamentales y así aportar positivamente al desarrollo de las empresas del sector automotor y del sector productivo, lo que favorece el mejoramiento del entorno de negocios y el crecimiento del país. Entre estas reformas se menciona la mejora en la calidad de combustibles, el descuento del 15% en la tarifa resultante del ICE para vehículos con mejores prestaciones de seguridad y tecnología, simplificación de trámites en la importación de vehículos y reformas al Reglamento de Matriculación Vehicular.

De manera general, el análisis del mercado de vehículos muestra que, para diciembre de 2022 se efectuó la venta de 139.517 unidades; adicionalmente, la importación de vehículos completamente armados de las fábricas (CBU) totalizó en 124.840 unidades; así mismo, la venta de vehículos ensamblados alcanzó un total de 20.310 unidades. Finalmente, solo 120 unidades se exportaron al extranjero durante el período en mención. Es importante señalar que, el total de unidades es el valor más alto reportado desde el 2011, ya que representa un crecimiento del +16,9% con respecto a diciembre 2021.



Fuente: Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador (AEADE) / Elaboración: PCR

Perfil y Posicionamiento del Emisor

GALARMÓBIL S.A es una empresa ubicada en la ciudad de Guayaquil y con 16 años de experiencia en la comercialización de vehículos (Cherry, Jac, Dong Feng, Faw, Hyundai). Se constituyó como compañía anónima, mediante Escritura Pública otorgada el 15 de mayo de 2007 e inscrita en el Registro Mercantil, el 02 de agosto de 2007. El plazo de vigencia de la compañía es de 50 años.

El objeto social de la compañía se centra en la importación, exportación, fabricación, comercialización, distribución, compraventa por mayor y menor, permuta, consignación, en el interior o exterior del país, de todo tipo de vehículos automotores, nuevos y/o usados, livianos y pesados, sus partes, piezas, accesorios y repuestos. La empresa posee representación de marcas y patentes relacionadas con el ámbito automotriz, lubricantes y combustibles, adquisición de franquicias de marcas de productos o servicios, nombres comerciales y marcas distintivas. Además, se dedica a la instalación, explotación y administración de estaciones de servicio y/o talleres de mantenimiento automotriz, entre otros descritos en sus estatutos.

⁴ <https://www.aeade.net/wp-content/uploads/2022/03/Anuario-Aeade-2021.pdf>

Dispone de dos puntos de venta, de los cuales el más grande es GALARMOBIL NORTE en la ciudad de Guayaquil, donde se produce el 90% de la facturación total del emisor, en estas instalaciones se ubica el Taller Principal y las oficinas de la Administración, cuenta con 2.400 metros de parqueadero, exhibición, sala de ventas, repuestos y talleres. GALARMÓBIL S.A., es un distribuidor autorizado de Chery, Jac, Dong Feng, Faw, y sus principales líneas de negocio son:

- Ventas al por menor y mayor de vehículos
- Venta al por menor y mayor de repuestos
- Talleres
- Venta de Vehículos a entidades gubernamentales
- Compra y venta de carros usados

Competencia

La participación de ventas por marca (en unidades) de vehículos livianos se presenta en el cuadro a continuación, lo que nos indica que la empresa GALARMÓBIL S.A. cuenta con una amplia competencia. Además, según la última información presentada en el Boletín del Sector Automotriz por la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador AEADE⁵, se puede observar que la participación de ventas por provincia (unidades) de vehículos livianos está concentrada en Pichincha (34,32%), seguido de Guayas (26,13%) y la diferencia 39,55% en otras provincias del Ecuador como Tungurahua, Azuay, Manabí, Imbabura, El Oro, Chimborazo, Loja, Los Ríos, etc.

Asimismo, en el periodo de enero a diciembre 2022, la participación de ventas por marca (en unidades) de vehículos livianos se evidencia que entre las cinco primeras posiciones están, la marca Chevrolet con el 18,53%, seguido de la marca Kia con el 16,14%, Toyota con el 8,24%, Hyundai con el 6,29% y la marca Chery con el 6,18%.

| Participación de ventas por marcas (unidades) – Enero a Diciembre 2022 | | |
|--|---------------|----------|
| Marca | Participación | Unidades |
| CHEVROLET | 18,53% | 22.821 |
| KIA | 16,14% | 19.882 |
| TOYOTA | 8,24% | 10.145 |
| HYUNDAI | 6,29% | 7.746 |
| CHERY | 6,18% | 7.609 |
| RENAULT | 5,99% | 7.373 |
| GREAT WALL | 4,14% | 5.096 |
| JAC | 3,59% | 4.425 |
| JETOUR | 3,10% | 3.816 |
| VOLKSWAGEN | 2,82% | 3.470 |
| SHINERAY | 2,56% | 3.154 |
| DFSK | 2,52% | 3.104 |
| OTRAS MARCAS | 19,92% | 24.538 |

Fuente: AEADE / Elaboración: PCR

Estrategias

Las estrategias de compañía se basan en cuatro puntos:

1. Diversificación de marcas tradicionales y marcas chinas: La compañía ha corroborado que las marcas chinas mantienen un alto potencial, pero su mercado presenta ventas cíclicas. Por este motivo en el 2019 la administración consiguió la representación de la marca HYUNDAI. Con esto se obtuvo un balance en el mercado que nos ha permitido no solo completar nuestra gama de oferta sino también crear una estabilidad económica al conseguir una variedad completa de opciones.
2. Creación de una imagen sólida en el mercado, como principal referencia en la opción de compra de autos chino: Por medio de desarrollo de los dealers, se lleva adelante un mejoramiento continuo de las instalaciones. Esto, en conjunto con una estrategia publicitaria que se basa en redes sociales y referencia de clientes ya atendidos, busca posicionarse en el mercado Guayaquileño como la primera y principal opción de compra.
3. Creación de alianzas estrategias que soporten el adecuado accionar de la empresa: El principal objetivo de la administración es cumplir a satisfacción con lo que se le ofrece al cliente. Por tal motivo, los planes estratégicos se enfocan en los siguientes puntos:
 - Asociarse con marcas que brinden garantía y calidad a la compra que realiza el cliente. La compañía solo se asocia con las mejores opciones de costo beneficio.
 - Asociarse con los principales sistemas de crédito del mercado para darle al cliente opciones reales de venta con ofertas prácticas y cómodas para sus clientes.
 - Tener el mejor RR.HH. que garantice la mejor atención a los clientes.
4. Brindar servicio post-venta: La principal debilidad de las marcas chinas es la postventa. La administración busca atender esta debilidad por medio de la implementación de equipamiento completo en nuestros locales y por medio de tener el mejor RRHH. A eso se debe sumarle un eficiente manejo de bodega de repuestos. Se busca la creación de un negocio que sea eficiente para los clientes y que absorba en gran parte el costo financiero y administrativo de la operación.

⁵ AEADE, <https://www.aeade.net/wp-content/uploads/2023/01/BOLETIN-DE-VENTAS-PARA-PRENSA-ENERO-2023-V2.pdf>

Gobierno Corporativo

GALARMÓBIL S.A. presenta un desempeño aceptable dentro de su gobierno corporativo. La empresa cuenta con un capital social que contabiliza US\$ 4,00 millones para diciembre de 2022. La composición accionaria se distribuye el 99,00% para Christian Galarza y la diferencia la tiene Herberth Galarza. Todos los accionistas gozan de los mismos derechos. La compañía cuenta con un área encargada de la comunicación con los accionistas la cual es designada formalmente.

La empresa cuenta con un Reglamento de la Junta General de Accionistas que forma parte de los estatutos. La Junta General de Accionistas se reúne de forma semanal, en caso de ser necesario se realiza la convocatoria. Dentro de las Juntas de Accionistas, no se permite incorporar puntos a debatir. Tampoco se permite delegar los votos a terceras personas.

| Estructura Accionaria (US\$) | | |
|------------------------------|------------------|---------------|
| NOMBRE | CAPITAL (\$ USD) | PARTICIPACION |
| Christian Galarza Martínez | 1.980.096,00 | 99,00% |
| Herberth Galarza Martínez | 19.904,00 | 1,00% |
| TOTAL | 2.000.000 | 100% |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

Los Miembros del Directorio, que son los mismos accionistas, poseen una vasta experiencia laboral (22,5 años promedio) y alta preparación para el desempeño de sus cargos. La compañía cuenta con un área de auditoría interna que reporta al Directorio. También cuenta con una política de la información que no ha sido aprobada formalmente. Los avances relacionados con temas de gobierno corporativo se difunden en la memoria anual.

| Miembros del directorio | | | |
|----------------------------|---------------|-------------------------|--------------------|
| NOMBRE | CAPITAL (USD) | Área de especialización | Experiencia (años) |
| Christian Galarza Martínez | Presidente | Ing. Comercial | 20 |
| Herberth Galarza Martínez | Secretario | Economista | 25 |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

Empleados

La compañía cuenta con 86 empleados, que se encuentran distribuidos entre las siguientes áreas: administrativo, ventas y directivos. La metodología de evaluación del personal se basa en cuatro partes:

1. Evaluación interna de RRHH apegado al contrato laboral.
2. Evaluación constante del manejo de ventas de manera interna en base a rendimientos mensuales con resultados cualitativos y cuantitativos.
3. Evaluación externa por parte de las marcas en busca de la calidad óptima de ventas.
4. Evaluación medicas periódicas para lograr un ambiente laboral completo.

Sistema Contable

El sistema contable utilizado por la empresa es el SOLEMP 2.0

Responsabilidad Social

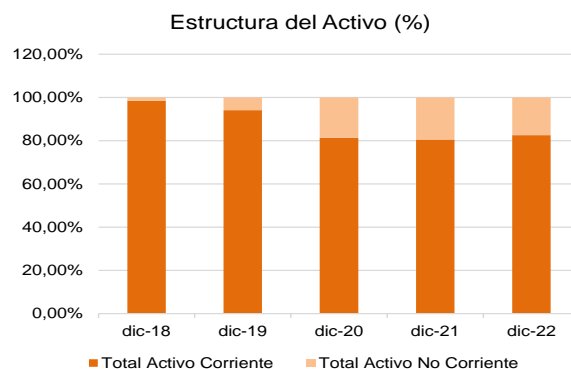
GALARMÓBIL S.A. mantiene un desempeño aceptable en cuanto a sus prácticas de responsabilidad social debido a que la compañía ha identificado sus grupos de interés y ha definido estrategias de participación con los mismos; sin embargo, esto no está basado en un proceso de identificación y consulta con los mismos. La empresa cuenta con programas que formales que promueven la eficiencia energética y el reciclaje. Se realizan algunas acciones que promueven el consumo racional del agua, aunque estas acciones no forman parte de los programas formales. Hasta la fecha del presente informe, la compañía no ha sido objeto de multas o sanciones en materia ambiental.

Dentro de la organización, se otorgan beneficios de ley a los trabajadores, pero, no cuenta con un código de ética y conducta. Tampoco posee programas que promueven su participación en la comunidad. No cuenta con programas que promueven la igualdad de oportunidades.

Calidad de Activos:

Para diciembre de 2022, los activos de GALARMOBIL S.A. contabilizan un total de US\$ 32,65 millones, al incrementarse de forma anual en +92,84% (US\$ +15,72 millones), valor que se sitúa por encima del promedio de crecimiento de los últimos cinco años (52,11%; 2018-2022). Este comportamiento se debe principalmente a la expansión de los inventarios (+209,60%; US\$ +5,03 millones), pagos anticipados (+151,48%; US\$ +2,28 millones), cuentas por cobrar comerciales (+25,79%; US\$ +1,88 millones), cuentas por cobrar compañías relacionadas (+889,94%; US\$ +1,47 millones), efectivo y equivalentes (+158,11%; US\$ +1,04 millones) e inversiones temporales (+60,25%; US\$ +722,58 mil).

Respecto a la composición del activo, la parte corriente abarca el 82,58% (US\$ 26,96 millones) y la no corriente el 17,42% (US\$ 5,69 millones). En ese contexto, la cuenta de mayor participación son las cuentas por cobrar comerciales con el 28,01% (US\$ 9,15 millones), seguido de los inventarios con el 22,77% (US\$ 7,44 millones), propiedad, planta y equipo con el 14,96% (US\$ 4,89 millones), pagos anticipados con el 11,58% (US\$ 3,78 millones), y el restante 22,68% corresponde a efectivo y equivalentes (US\$ 1,70 millones), inversiones temporales (US\$ 1,92 millones), cuentas por cobrar compañías relacionadas (US\$ 1,63 millones), otras cuentas por cobrar (US\$ 309,41 mil), activos por impuestos corrientes (US\$ 1,04 millones) y otros activos no corrientes (US\$ 804,20 mil).



Fuente: GALARMÓBIL S.A. / **Elaboración:** PCR

En lo que corresponde a las cuentas por cobrar comerciales, suman un total de US\$ 9,15 millones descontando el valor de provisiones para cuentas incobrables (US\$ 92,40 mil), además experimentaron un aumento interanual de +25,79% (US\$ +1,88 millones), además, es la cuenta de mayor concentración del activo con el 28,01%. Por otra parte, la compañía exhibe cuentas por cobrar con compañías relacionadas por un monto de US\$ 1,63 millones, al expandirse anualmente en +889,94% (US\$ +1,47 millones); adicional, presenta otras cuentas por cobrar por un total de US\$ 309,41 mil.

Asimismo, GALARMOBIL S.A. no realiza operaciones de crédito directo, el financiamiento vehicular otorgado a los clientes se lo realiza por medio de las diferentes instituciones financieras nacionales, que representan aproximadamente el 50% de las ventas, y por medio de los diferentes concesionarios. El desembolso de dinero de las entidades financieras toma entre treinta y sesenta días, así pues, la cartera mantuvo una rotación promedio de 59 días (2018-2022). Para diciembre de 2022, muestra una rotación de las cuentas por cobrar de 60 días; valor inferior a lo de su periodo similar anterior (62 días; dic21). Además, las cuentas por cobrar clientes representan créditos por ventas efectuadas con cuota inicial pagada por el cliente, y se da de baja con la aprobación de crédito bancario en favor del cliente, el cual en promedio se otorga en 45 días, por tal motivo no hay riesgo de incobrabilidad. No obstante, a pesar de que la compañía no efectúa operaciones de crédito directo, en el estado de resultados refleja gastos de créditos directos.

Con relación a la composición de la cartera, la cartera por vencer de 1 a 30 días muestra valores de US\$ 1,28 millones (13,80%), mientras que la cartera de 31 a 60 días cerró en US\$ 1,22 millones (13,20%) y la cartera de 61 a 90 días con US\$ 378,83 mil (4,10%). Adicional, la empresa no presenta cartera vencida para diciembre de 2022. Asimismo, se menciona que, el emisor maneja un portafolio de clientes extenso, y debido a la naturaleza y la característica de los artículos que comercializa, no tiene concentración en sus ventas, de esta manera sus clientes son el público en general.

| Detalle de Cartera Diciembre 2022 | | |
|-----------------------------------|---------------------|-------------------|
| Detalle | Monto | Participación (%) |
| Corriente | 6.366.237,23 | 68,90% |
| Cartera por vencer | | |
| 1 a 30 días | 1.275.095,41 | 13,80% |
| 31 a 60 días | 1.219.656,48 | 13,20% |
| 61 a 90 días | 378.832,69 | 4,10% |
| Total | 9.239.821,81 | 100,00% |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / **Elaboración:** PCR

Analizando los inventarios, exhiben un crecimiento anual de +209,60% (US\$ +5,03 millones) hasta alcanzar un valor de US\$ 7,44 millones para diciembre de 2022; adicional, el crecimiento promedio de los últimos cinco años es de 86,69% (2018-2022). La rotación de los días de inventario es de 56 días (dic22). Adicionalmente, los inventarios de la empresa se componen por vehículos chinos de la marca CHERY, empresa número uno en importaciones automotrices de china, DONG FENG⁶, con volumen de facturación más grande del mundo, FAW, primera empresa automotriz de china con alta experiencia y trayectoria, JAC, es la tercera marca más fuerte de camiones en Ecuador y VOLKSWAGEN, uno de los más grandes referentes del mercado en buses y camiones.

Por otra parte, la empresa registra inversiones temporales por US\$ 1,92 millones, al crecer en +60,25% (US\$ +722,58 mil), mismas que se encuentran distribuidas entre depósitos y certificados a plazo fijo. De acuerdo con el detalle de inversiones, se observa que estas se concentran en entidades del sistema bancario privado con el 99,44%, el 0,15% en entidades del sector de Economía Popular y Solidaria y el 0,42% a mutualistas.

⁶ Fábrica de vehículos para KIA, Honda, Nissan, y otros

| Detalle de Inversiones Locales | | |
|---|---------------------|-------------------|
| Institución | Monto | Participación (%) |
| INVERSIONES BANCARIAS - BCO. AMZ. | 179.128,25 | 9,32% |
| INVERSIONES BANCARIAS - COOP. JEP. | 34.806,44 | 1,81% |
| INVERSIONES BANCARIAS - BCO. BOLIV. | 972.780,33 | 50,61% |
| INVERSIONES BANCARIAS - BCO. PICH. | 142.035,87 | 7,39% |
| INVERSIONES BANCARIAS - BCO. GYE. | 197.334,21 | 10,27% |
| INVERSIONES BANCARIAS - BCO. PACIF. | 11.076,81 | 0,58% |
| INVERS. BANCARIAS - COOP.29 DE OCT. | 2.800,00 | 0,15% |
| INVERSIONES BANCARIAS - BCO. PRODUB | 374.000,00 | 19,46% |
| INVERSIONES BANCARIAS - MUTUAL. PICHINCHA | 8.000,00 | 0,42% |
| Total | 1.921.961,91 | 100,00% |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

En cuanto a los pagos anticipados, se observa que para diciembre de 2022 es de US\$ 3,78 millones, al experimentar un crecimiento anual de +151,48% (US\$ +2,28 millones), dicha cuenta corresponde a anticipos de proveedores principales (US\$ 2,14 millones), anticipo a proveedores-varios (US\$ 92,57 mil), activos fijos con promesas de compra (US\$ 1,47 millones) y préstamos otorgados (US\$ 77,59 mil).

Referente a los activos a largo plazo ponderan el 17,42% del total del activo y se encuentran conformados por propiedad, planta y equipo y otros activos no corrientes. Adicional, la compañía ha invertido en un lote de terreno en el sector "El Papayo" parroquia Yaguachi, que posee 6.621 metros cuadrados, cuatro terrenos más en Hollywood Park, Bucay, Delicia 11-12 y Portoviejo Capwell. Además, la cuenta también se encuentra conformada de dos puntos de venta, de los cuales el más grande es GALARMÓBIL NORTE en la ciudad de Guayaquil, en donde se produce el 90% de la facturación total del emisor. En estas instalaciones se ubica el Taller Principal y las oficinas de la Administración. Por lo tanto, para diciembre de 2022 la cuenta propiedad, planta y equipo registro un total de US\$ 4,89 millones, al aumentar de manera anual en +56,12% (US\$ +1,76 millones), esto se debe al crecimiento de bienes por la revalorización de terrenos.

| Detalle de Propiedades, Plantas y Equipo – Diciembre 2022 | | |
|---|---------------------|-------------------|
| ADQUISICIONES | Monto (US\$) | Participación (%) |
| Equipo de Telecomunicaciones | 17.527,42 | 0,34% |
| Vehículos | 91.169,91 | 1,74% |
| Equipo de Computación | 121.381,71 | 2,32% |
| Muebles y Equipos de oficina | 234.230,50 | 4,48% |
| Oficinas móviles | 6.900,00 | 0,13% |
| Instalaciones | 1.010.681,06 | 19,33% |
| Publicitarios | 53.760,00 | 1,03% |
| Terrenos | 3.693.594,41 | 70,63% |
| Total | 5.229.245,01 | 100,00% |

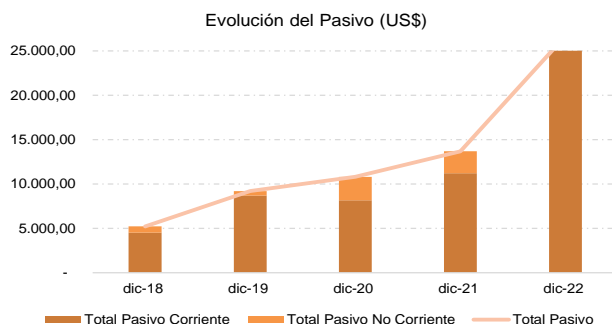
Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

Observando los otros activos corrientes, presentan un aumento de +396,35% (US\$ +642,18 mil), hasta alcanzar un valor de US\$ 804,20 mil. Esta cuenta corresponde a inversiones en la subsidiaria Corporación Galarza Autogalarza S.A. (US\$ 9,9 mil) y depósitos en garantía (US\$ 27,79 mil), intereses diferidos por pagar (US\$ 2,5 mil) y gastos diferidos (US\$ 764,01 mil).

La calificadora de riesgos PCR observa que, para diciembre de 2022 los activos de GALARMOBIL S.A. presentaron un crecimiento anual de +92,84% con respecto a su similar periodo de 2021, principalmente por el incremento de sus cuentas por cobrar comerciales e inventarios. Igualmente, se destaca la expansión de las cuentas por cobrar de compañías relacionadas y el efectivo y equivalentes que afectaron positivamente al activo. Adicional, la compañía cuenta con inversiones temporales con instituciones bancarias y del sector de Economía Popular y Solidaria.

Pasivos:

Los pasivos de GALARMOBIL S.A., a la fecha de corte reflejan un total de US\$ 26,67 millones, al incrementarse en +94,92% (US\$ +12,99 millones) respecto a su periodo similar anterior, además, dicha variación se sitúa por encima del promedio de crecimiento (52,42%; 2018-2022). Análogamente, los pasivos corrientes abarcan el 95,70%, mientras que, el restante 4,30% corresponde a los pasivos no corrientes.



Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

Analizando la composición del pasivo, las cuentas por pagar a corto plazo concentran el 42,35% (US\$ 11,30 millones), seguido de otras cuentas por pagar con el 24,08% (US\$ 6,42 millones), obligaciones financieras a corto plazo con el 22,79% (US\$ 6,08 millones), pasivos por impuestos corrientes con el 6,08% (US\$ 1,62 millones) y el restante 4,70% hace referencia a beneficios empleados (US\$ 106,96 mil), obligaciones financieras a largo plazo (US\$ 1,12 millones) y otras cuentas por pagar no corrientes (US\$ 25,08 mil).

Con relación a las cuentas por pagar en el corto plazo, contabilizan un valor de US\$ 11,30 millones, exhibiendo una expansión anual de +125,19% (US\$ +6,28 millones). Por otro lado, los proveedores manejan una política de cobros en promedio de 60 días, sin embargo, la rotación promedio de cuentas por pagar durante los últimos cinco años es de 74 días. Para diciembre de 2022, se evidencia una rotación de 85 días, valor que se ubica muy por encima de su periodo similar anterior (49 días; dic21). Entre sus 5 principales proveedores están Distrivehic Distribuidora de Vehículos, Negocios Automotrices Neohundai, Monsinvest S.A., Galarzauto S.A. y CarsegS.A.

| PRINCIPALES PROVEEDORES | |
|---|---------------------|
| Nombre | dic-22 |
| Distrivehic Distribuidora de Vehículos. | 7.419.563,77 |
| Negocios Automotrices Neohundai. | 834.839,43 |
| Monsinvest S.A. | 316.560,29 |
| Galarzauto S.A. | 67.857,15 |
| Carro Seguro Carseg S.A. | 15.974,97 |
| TOTAL | 8.654.795,61 |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

Observando las otras cuentas por pagar, muestran un aumento anual de +683,32% (US\$ +5,60 millones), hasta ubicarse en US\$ 6,42 millones. Esta cuenta representa a cheques pagados a proveedores que aún no han sido cobrados, la compañía utiliza este mecanismo de apalancamiento que le permite hacer frente a sus proveedores hasta que los bancos desembolsen el dinero proveniente de la venta de carros.

En cuanto a la deuda financiera, exhibe un total de US\$ 7,20 millones y está compuesta por créditos otorgados por instituciones financieras y obligaciones en el mercado de valores, dicho valor muestra un crecimiento anual de +27,49% (US\$ +1,55 millones). Respecto a la composición de la deuda, el 84,41% corresponde a la deuda a corto plazo y el restante 15,59% a la deuda de largo plazo. GALARMOBIL S.A. mantiene dos instrumentos en el mercado de valores que suman un saldo de US\$ 2,51 millones. La diferencia de la deuda financiera se encuentra dividida entre ocho entidades financieras nacionales que suman un valor de US\$ 4,69 millones y tarjetas de crédito por US\$ 1,59 mil.

| Deuda Financiera diciembre 2022 | | | |
|----------------------------------|---|---------------------|----------------|
| Deuda Financiera GALARMÓBIL S.A. | | Saldo | Participación |
| Corto Plazo | Entidad Financiera 1 | 696.186,21 | 11,45% |
| | Entidad Financiera 2 | 607.049,40 | 9,99% |
| | Entidad Financiera 3 | 800.340,74 | 13,17% |
| | Entidad Financiera 4 | 1.511.224,54 | 24,87% |
| | Entidad Financiera 5 | 332.083,78 | 5,46% |
| | Entidad Financiera 6 | 300.779,73 | 4,95% |
| | Emisión de Obligaciones y Papel Comercial | 1.830.000,00 | 30,11% |
| TOTAL | | 6.077.664,40 | 84,41% |
| Largo Plazo | Entidad Financiera 1 | 411.879,59 | 36,70% |
| | Entidad Financiera 7 | 28.749,85 | 2,56% |
| | Emisión de Obligaciones | 680.000,00 | 60,60% |
| | Tarjeta de Crédito | 1.558,33 | 0,14% |
| TOTAL | | 1.122.187,77 | 15,59% |
| Deuda TOTAL | | 7.199.852,17 | 100,00% |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

Por otro lado, la compañía presenta otras cuentas por pagar en el corto plazo por un valor de US\$ 6,42 millones y en el largo plazo US\$ 25,08 mil, que sumados registran un total de US\$ 6,49 millones. En lo que corresponde al corto plazo, experimentó un aumento anual de US\$ +683,32% (US\$ +5,60 millones), esta cuenta abarca a sobregiros bancarios contables con entidades bancarias y préstamos por servicios financieros, préstamos por pagar relacionadas y diferencias en crédito directo por devolver. Mientras que, la parte del largo plazo hace referencia a beneficios patronales. Por último, la empresa se encuentra al día con sus obligaciones tributarias y de seguridad social; así mismo se observa el cumplimiento en los pagos tanto en tiempo y forma de sus obligaciones con el mercado de valores.

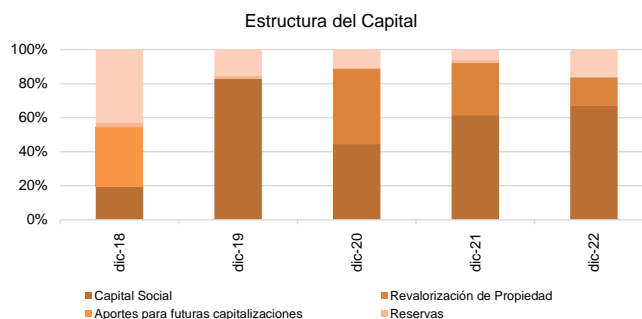
PCR observa que los pasivos de la compañía presentan un comportamiento creciente en el periodo analizado, y se evidencia que la mayor porción se encuentra en la parte corriente (95,70%), mientras que, la parte no corriente pondera el 4,30%. Bajo este contexto, el principal rubro son las cuentas por pagar, que experimentaron un crecimiento anual de +125,19%, asimismo posee proveedores tanto nacionales como extranjeros. Por su parte se visualiza que la deuda financiera se incrementó en +27,49%, debido a mayores créditos a corto plazo con instituciones bancarias.

Saporte Patrimonial:

El patrimonio de GALARMOBIL S.A. muestra una tendencia creciente en los últimos cinco años de 58,52% (2018-2022). Para diciembre de 2022, se evidencia un monto total de US\$ 5,98 millones, al expandirse de forma anual en +84,05% (US\$ +2,73 millones). Dicho esto, el impulso del patrimonio se atribuye en su mayor parte al capital social (+100%; US\$ +2,00 millón), seguido de los resultados acumulados (+376,48%; US\$ +763,33 mil). Por otra parte, la estructura del patrimonio ha cambiado, evidenciándose una mayor participación del capital social con el 66,89% (US\$ 4,00 millones), seguido de la revalorización de propiedad con el 16,95% (US\$ 1,01 millones) y resultados acumulados con el 16,16% (US\$ 966,08 mil).

La compañía no cuenta con una política formal de distribución de dividendos, sin embargo, por la acumulación de resultados durante el período, se puede observar un apoyo y compromiso por parte de los accionistas. En ese sentido, según Acta de Junta General de Accionistas celebrado el 30 de noviembre del 2020, resolvió aumentar el capital suscrito en US\$ 200,00 mil provenientes de utilidades retenidas US\$ 149,76 mil, el saldo en efectivo de US\$ 240 y saldo de US\$ 50,00 mil que será cancelado en 2 años plazo Al 31 de diciembre del 2020, los accionistas de la compañía cancelan en forma anticipada por lo tanto el capital suscrito al 31 de diciembre del 2020 asciende a US\$ 1,00 millón.

Por otro lado, según Acta de Junta General de Accionistas celebrada el 03 de agosto del 2021, los accionistas resolvieron aumentar el capital suscrito en US\$ 2,00 millones provenientes de utilidades retenidas US\$ 136,32 mil, el saldo en efectivo de US\$ 500,00 mil pagaderos proporcionalmente por cada accionista de acuerdo con sus acciones y, el saldo de US\$ 363,68 mil serán cancelado en 2 años plazo en cualquier de las formas permitidas por la ley.



Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

En línea con lo anterior, el capital social muestra un crecimiento promedio de +126,30% durante los últimos cinco años (2018-2022) permitiéndole pasar de US\$ 800,00 mil (dic18) a US\$ 4,00 millones (dic22). Continuando con este comportamiento el capital para diciembre de 2022 asciende en US\$ +2,00 millones (+100,00%), contabilizando un valor de US\$ 4,00 millones, esto según Acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 05 de diciembre de 2022. Por otra parte, la estructura accionaria se detalla a continuación:

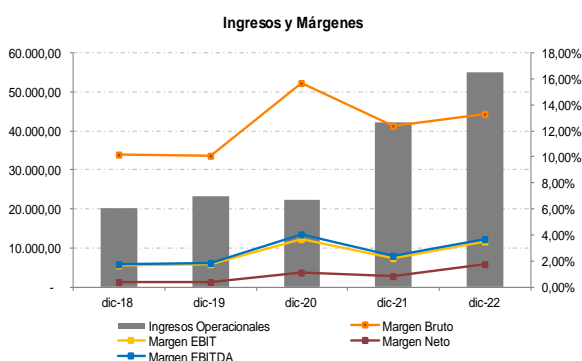
| Accionista | Nacionalidad | Monto | Participación |
|--------------------------------------|--------------|--------------|---------------|
| Galarza Martínez Christian Sebastián | Ecuador | 1.980.096,00 | 99% |
| Galarza Martínez Herberth Rodrigo | Ecuador | 19.904,00 | 1% |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

Desempeño Operativo:

GALARMÓBIL S.A. es una compañía constituida en la ciudad de Guayaquil en mayo de 2007 que se dedica a la importación, exportación, fabricación, comercialización, distribución, compraventa por mayor y menor de todo tipo de automotores nuevos y usados. Posee la representación de marcas y patentes relacionadas con el ámbito automotriz, lubricantes y combustibles, entre las que se destacan: Cherry, Jac, Dong Feng, Sinotruck y Hyundai. En el periodo 2017-2021, los ingresos de la compañía muestran un comportamiento variable, debido a que el sector automotriz es muy sensible a las crisis económicas.

Para el año 2018 presentó el mayor crecimiento anual (+79,70%) debido a la acogida de los automóviles chinos en el mercado, específicamente de las marcas Jac y Cherry. Dicha tendencia se mantuvo hasta diciembre 2019, donde se incorporaron otras marcas como Hyundai, lo que ocasionó un incremento de los ingresos en +13,96% hasta ubicarse en US\$ 23,15 millones. Sin embargo, en el año 2020, por la paralización de las actividades económicas a causa del COVID-19, junto con la crisis económica provocada por la misma, afectó los ingresos de la compañía, así como al sector automotriz. Por tanto, al finalizar el año 2020 los ingresos de GALARMÓBIL S.A. presentaron una reducción de -4,10% respecto al 2019.



Para el año 2021, los ingresos experimentaron un aumento importante del +90,34%, hasta alcanzar un total de US\$ 42,25 millones, este comportamiento se debe a la reactivación de las actividades económicas, así como, la mejora en el consumo de la población. Seguidamente, los ingresos de la compañía continúan en un continuo crecimiento, a pesar de los conflictos del Paro Nacional que se dio en junio de 2022, ya que, para diciembre de 2022 registra un valor total de US\$ 55,00 millones, al crecer en +30,19% (US\$ +12,75 millones).

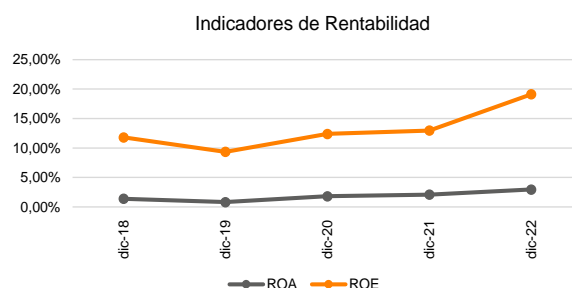
En línea con lo anterior, los costos de ventas exhibieron un promedio de crecimiento de 44,01% en los últimos cinco años (2018-2022); así pues, para diciembre de 2022 los costos de ventas cerraron en US\$ 47,71 millones, experimentando un incremento anual de +28,82% (US\$ +10,67 millones), debido al aumento del volumen de unidades, así como, los costos de los fletes marítimos. La empresa ha establecido como estrategia la venta de vehículos de gama alta, con autos totalmente equipados, estos dos elementos han permitido reducir los márgenes de costos; no obstante, por el aumento nominal en mayor proporción de los ingresos, la empresa presentó una expansión anual de su utilidad bruta de +39,88% (US\$ +2,08 millones) culminando en US\$ 7,30 millones a la fecha de corte.

En cuanto a los gastos operacionales, cerraron en US\$ 5,39 millones, al expandirse anualmente en +25,58% (US\$ +1,10 millones); este comportamiento responde fundamentalmente a un aumento de gastos de venta por comisiones (36,36%), gastos de sueldos (+20,36%), gastos por nómina (+43,81%), gastos de arriendo (+86,78%), gastos de accesorios y adicionales (+54,14%), entre otros. Dicho esto, la utilidad operativa del emisor para diciembre de 2022 se situó en US\$ 1,90 millones, lo cual representa un incremento anual de +106,63% (US\$ +981,41 mil);

| Gastos Operacionales | | | | |
|---------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------|---------------------|
| Cuentas | dic-21 | dic-22 | Variación (%) | Variación (US\$) |
| GASTOS GEN. - POR NÓMINA | 332.368,88 | 477.988,20 | 43,81% | 145.619,32 |
| GASTOS GEN. - OPERATIVOS | 350.565,62 | 173.966,76 | -50,38% | -176.598,86 |
| IMPUESTOS y OTROS - NO DEDUCIBLES | 110.543,47 | 182.713,95 | 65,29% | 72.170,48 |
| IMPUESTOS-DEDUCIBLES | 25.673,94 | - | -100,00% | -25.673,94 |
| GTOS. GEN.- DEPREC. Y AMORTIZ. | 73.538,76 | 124.291,96 | 69,02% | 50.753,20 |
| GASTOS GEN.- EN COMPRA DE ACT. FIJ. | 38.011,00 | 99.752,80 | 162,43% | 61.741,80 |
| GASTOS DE GALARZAUTO | 7.152,51 | 8.031,26 | 12,29% | 878,75 |
| GASTOS POR SUCURSAL - JBG | 69.984,23 | 101.363,93 | 44,84% | 31.379,70 |
| GASTOS POR SUCURSAL - PANDACORP | 53.196,49 | 30.160,76 | -43,30% | -23.035,73 |
| GASTOS POR SUCURSAL CARSEG | 421,80 | - | -100,00% | -421,80 |
| GASTOS DE VENTA - COMISIONES | 796.390,63 | 1.085.935,03 | 36,36% | 289.544,40 |
| GASTOS DE VENTA - USADOS | 2.156,57 | 14.304,07 | 563,28% | 12.147,50 |
| GASTOS DE VENTA - ACCESOR. Y ADICION. | 561.886,78 | 866.071,50 | 54,14% | 304.184,72 |
| GASTOS DE VENTA - CRÉD. DIRECTO | 72.582,11 | 167.262,49 | 130,45% | 94.680,38 |
| GTO. DE VTA - PUBLIC. - AUTOS CHINOS | 644.649,07 | 503.074,14 | -21,96% | -141.574,93 |
| GASTOS DE VENTA - ADMINISTRATIVOS | 17.140,97 | 25.011,56 | 45,92% | 7.870,59 |
| GASTOS DE VENTA - SUELDOS | 893.193,20 | 1.075.062,39 | 20,36% | 181.869,19 |
| GASTOS DE VENTA - ARRIENDOS | 245.501,44 | 458.556,59 | 86,78% | 213.055,15 |
| TOTAL | 4.294.957,47 | 5.393.547,39 | 25,58% | 1.098.589,92 |

Fuente: GALARMOBIL S.A. / Elaboración: PCR

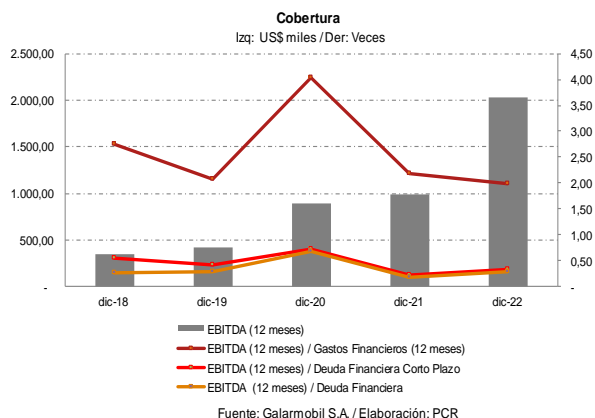
Con relación a los gastos financieros suman un total de US\$ 1,02 millones, mostrando un aumento anual de +122,08% (US\$ +558,06 mil), dicha dinámica se debe a la expansión de la deuda financiera a corto plazo (+33,22%; US\$ +1,52 millones). Por lo tanto, la utilidad del ejercicio refleja un valor de US\$ 996,08 mil, al incrementarse en +173,38% (US\$ +612,70 mil); igualmente, los indicadores de rentabilidad ROA (2,96%) y ROE (16,16%), presentaron un crecimiento de +1,09 p.p. y +3,78 p.p., respectivamente. La expansión del ROE se atribuye en gran parte al incremento nominal en mayor proporción del patrimonio producto de la inyección de capital social a diciembre 2022. Además, es importante mencionar que ambos indicadores se ubicaron en puntos superiores a sus promedios históricos (1,81% ROA; 11,31% ROE).



Fuente: GALARMOBIL S.A. / Elaboración: PCR

Cobertura con EBITDA:

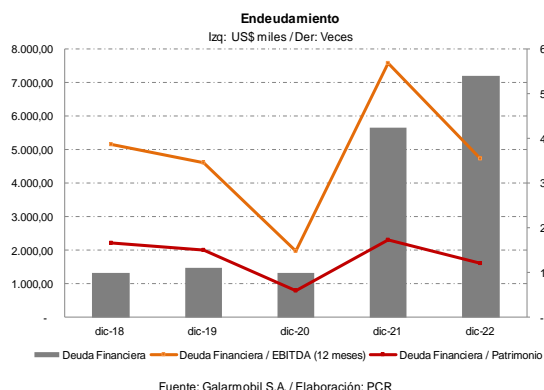
Con respecto a los flujos EBITDA presentan un promedio de crecimiento de 52,38% en los últimos cinco años (2018-2022), que está en línea con el nivel de ingresos, costos de ventas y gastos operativos de la empresa. En este sentido, el margen EBITDA para diciembre 2022 se ubicó en 3,68%, valor superior al promedio (2,71%, 2018-2022).



A la fecha de corte, el EBITDA refleja un total de US\$ 2,03 millones tras un incremento anual de +97,07% (US\$ +998,00 mil), dinamismo que responde a la expansión de los ingresos por la reactivación económica después de la pandemia de COVID-19. Así pues, con el flujo obtenido en el periodo de análisis, se evidencia que los gastos financieros son cubiertos de manera favorable en 2,00 veces; valor levemente inferior al de su periodo similar anterior (2,17 veces; dic21). Considerando la relación EBITDA/ deuda financiera a corto plazo se ubicó en 0,33 veces, y si se toma en cuenta la deuda financiera total se posiciona en 0,28 veces. Finalmente, los flujos operacionales cubren a los pasivos en 0,08 veces, valor superior al promedio histórico (0,07 veces; 2017-2021).

Endeudamiento:

Las fuentes de financiamiento que el emisor maneja son obligaciones con instituciones financieras y mercado de valores a través de instrumentos de deuda. Se evidencia históricamente el esfuerzo de la compañía en conseguir recursos para operar de manera continua y facilitar sus operaciones. De este modo, la deuda financiera para diciembre de 2022 contabilizó un valor de US\$ 7,20 millones, experimentando una expansión anual de +27,49% (US\$ +1,55 millones). La mayor parte de la deuda se concentra en el corto plazo con el 84,41% (US\$ 6,08 millones) y el restante 15,59% (US\$ 1,12 millones) corresponde al largo plazo. Adicionalmente, la deuda que posee la empresa es con instituciones financieras (Banco Amazonas, Banco Pichincha, Banco Bolivariano, Banco del Austro, CFN, Banco Machala, Banco Produbanco, otros) y por una emisión de obligaciones y un papel comercial.

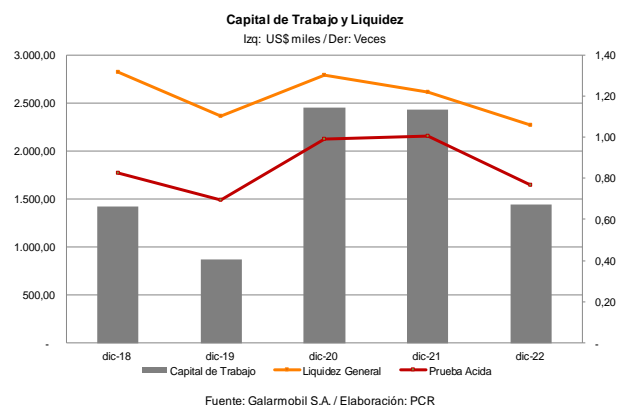


Analizando el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) de GALARMOBIL S.A., muestra un promedio de crecimiento de 5,89 veces, valor superior al registrado a la fecha de corte de 4,46 veces. En cuanto a la capacidad de pago de acuerdo con su generación de flujos, terminaría de pagar sus obligaciones en 3,55 años, rubro inferior al promedio de los últimos cinco años (3,60 años; 2018-2022) y a lo observado en diciembre 2021 (5,68 veces). Se distingue el periodo de reactivación económica que ha permitido acrecentar los ingresos de la empresa. En ese contexto, la calificadora de riesgos considera que la compañía posee un adecuado manejo del negocio, debido al constante crecimiento de sus ventas que alcanzaron un valor de US\$ 55,00 millones para la fecha de corte.

Liquidez y Flujo de Efectivo:

Respecto a la liquidez de GALARMOBIL S.A., para diciembre de 2022 alcanzó valores sobre la unidad hasta posicionarse en 1,06 veces. Este valor es inferior al promedio de crecimiento de los últimos cinco años (1,20 veces; 2018-2022) y a lo de su periodo comparable anterior (1,22 veces; dic21). Este comportamiento, explica que, los activos corrientes si cubren en su totalidad a los pasivos de corto plazo, lo que demuestra la capacidad de la entidad para hacer frente a sus obligaciones corrientes con sus recursos disponibles.

Realizando un análisis más ácido de la liquidez, donde no se considera el rubro de inventarios, el emisor registra un indicador de 0,77 veces a la fecha de corte, exhibiendo una disminución anual de -0,05 veces frente a su comparable de 2021 (1,00 veces). Por otro lado, el ciclo de conversión de efectivo se ha mantenido alrededor de los 31 días durante los últimos cinco años (2018-2022). A la fecha de corte, se evidencia una contracción al pasar de 37 días (dic21) a 31 días (ago22). Igualmente, la empresa contabiliza un capital de trabajo de US\$ 1,44 millones, recursos que serán utilizados para responder las obligaciones de la empresa como financiación de cuentas por cobrar de sus clientes, pago a proveedores y compra de inventarios.



En cuanto al flujo de efectivo a la fecha de corte, el emisor exhibe un flujo positivo proveniente de actividades operativas por US\$ 1,57 millones como resultado del efectivo recibido de clientes por ventas frente al pago a proveedores por suministro de bienes – servicios y efectivo pagado a empleados. Respecto al flujo neto usado en actividades de inversión se exhiben valores negativos por US\$ -513,26 mil, por adquisiciones de propiedades, planta y equipo e importes procedentes de otros activos a largo plazo. Finalmente, el flujo de financiamiento alberga un valor positivo de US\$ 1,90 millones lo que obedece a otras entradas/salidas de efectivo, pagos de préstamos y financiación por préstamos a largo plazo. Estos rubros, sumado al saldo del principio del año de US\$ 658,13 mil, resulta en un flujo de efectivo al final del periodo de US\$ 3,62 millones.

Situación de la Emisión:

El Primer Programa de Papel Comercial de GALARMÓBIL S.A. fue aprobada el 11 de enero de 2022 por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas. El monto aprobado es de US\$ 1,50 millones y se encuentra amparada con garantía general del emisor, resguardos de ley y una garantía específica. Asimismo, la Segunda Emisión de Obligaciones de Galarmobil S.A. fue aprobada el 11 de febrero 2021 por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas por US\$ 2,00 millones y se encuentra amparada con garantía general del emisor, resguardos de ley y una garantía específica. La calificadora de riesgos considera que el emisor presenta capacidad de generación de flujos dentro de sus proyecciones y de las condiciones del mercado. La compañía se encuentra aplicando diferentes estrategias que le permiten manejar de manera adecuada su capital de trabajo.

Instrumentos Calificados

Primer Programa de Papel Comercial

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de GALARMÓBIL S.A., celebrada el 11 de enero de 2022 resolvió aprobar el Primer Programa de Papel Comercial por USD 1,50 millones, (Un millón quinientos mil dólares de los Estados Unidos de América) según el siguiente detalle que consta en la Circular de Oferta Pública:

| Características del Instrumento | | | | |
|---|--|----------------------------|------------------------|--------------------------------|
| Emisor: | GALARMÓBIL S.A. | | | |
| Monto de la Emisión: | US\$ 1.500.000,00 | | | |
| Unidad Monetaria: | Dólares de los Estados Unidos de América | | | |
| Características: | Monto a Emitir | Plazo de la emisión | Pago de interés | Amortización de capital |
| | 1.500.000,00 | 720 días | Cupón Cero | Al vencimiento |
| Valor Nominal de cada Título | Las obligaciones se emitirán de forma desmaterializada, en las cuales el valor nominal mínimo de cada obligación es de USD 1 (un dólar de los Estados Unidos de América), pudiendo emitirse obligaciones por mayores montos, siempre que sean múltiplos de Un Dólar de los Estados Unidos de América. | | | |
| Contrato de Underwriting: | La presente emisión no contempla contrato de Underwriting. | | | |
| Rescates anticipados: | Podrán efectuarse rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre el emisor y los obligacionistas, previa resolución unánime de los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo ciento sesenta y ocho (168) del Libro Dos – Ley de Mercado de Valores, contenida en el Código Orgánico Monetario y Financiero. Las obligaciones que fueren readquiridas por el emisor no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado. | | | |
| Sistema de Colocación: | Las obligaciones serán colocadas mediante oferta pública, en forma bursátil, a través de las bolsas de valores legalmente establecidas en el país, de manera desmaterializada, mecanismos permitidos por la Ley. | | | |
| Agente Pagador: | Actuará como Agente el Depósito Centralizado de compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A. | | | |
| Estructurador Financiero y Agente Colocador: | Atlántida Casa de Valores | | | |
| Representante de los Obligacionistas: | Estudio Jurídico PANDZIC & ASOCIADOS S.A. | | | |
| Destino de los recursos: | Los recursos a ser captados a través de la colocación de los valores producto del presente proceso del Primer Programa de Papel Comercial, cuyo destino será 100% para Capital de Trabajo; adquisición de vehículos y sus partes. | | | |
| Resguardos de ley: | La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la Compañía GALARMÓBIL S.A., celebrada el 11 de enero de 2022. Resuelve que mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y/o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables: 1.Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. 2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3. Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. | | | |
| Garantía General | La presente emisión de OBLIGACIONES está respaldada con GARANTÍA GENERAL del EMISOR conforme lo dispone el artículo ciento sesenta y dos (162) de la Ley de Mercado de Valores (actual Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero). | | | |
| Garantía Específica | Además de implementar como Garantía Específica según lo estipula el Art.5 Sección I Emisión y Oferta Pública de Valores Capítulo IV Oferta Pública de Papel Comercial de La Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros, en la figura de un "Contrato de Prenda Comercial Ordinaria", otorgado por la compañía GALARMÓBIL S.A., a favor del Representante de Obligacionistas, prenda que recae sobre el inventario denominado "Inventario de Vehículos". | | | |
| Límite de endeudamiento | Como límite de endeudamiento de la presente emisión la compañía se compromete a mantener semestralmente la relación pasivo financiero sobre patrimonio menor o igual a seis (6) veces durante el plazo que esté vigente la oferta pública. El cálculo semestral será considerado dentro del año fiscal. | | | |

Fuente: Circular Oferta Pública / Elaboración: PCR

Destino de recursos

Los recursos obtenidos de la presente emisión serán destinados 100% para Capital de Trabajo; adquisición de vehículos y sus partes.

Provisiones de recursos

De acuerdo con la planificación de pagos, y según el vencimiento de los valores de la emisión de obligaciones, el emisor considera en el flujo de caja el pago de cada dividendo a fin de disponer de los recursos en la fecha prevista de pago.

Resguardos de ley:

De conformidad con lo establecido en el artículo 11 de la Sección I, Capítulo III, Título II de codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, los resguardos a los que se somete el Emisor a través de sus Representantes Legales, según sus estatutos son:

1. Los activos reales⁷ sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.

| Activos reales / Pasivos | | | |
|--------------------------|----------|--------|--------------|
| | Límite | dic-22 | Cumplimiento |
| Activos reales / pasivos | ≥ 1 | 1,07 | SI |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

Para el mes de diciembre de 2022, los activos reales mostraron una cobertura respecto al total de pasivos de 1,07 veces, cumpliendo con el resguardo requerido.

2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
El emisor cumple con el presente resguardo, no presenta obligaciones en mora.
3. Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados⁸ sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.

| Resguardo de Ley | | | |
|---|-------------|--------|--------------|
| | Límite | dic-22 | Cumplimiento |
| Activos depurados / obligaciones en circulación | $\geq 1,25$ | 10,78 | SI |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

Para el mes de diciembre de 2022, los activos depurados mostraron una cobertura respecto a las obligaciones en circulación de 10,78 veces, cumpliendo con el resguardo requerido.

Limitaciones de Endeudamiento

El emisor como límite de endeudamiento de la presente emisión la compañía se compromete a mantener semestralmente la relación pasivo financiero sobre patrimonio menor o igual a seis (6) veces durante el plazo que esté vigente la oferta pública. El cálculo semestral será considerado dentro del año fiscal.

| Pasivos / Patrimonio | | | |
|--------------------------------|----------|--------|--------------|
| | Límite | dic-22 | Cumplimiento |
| Pasivo financiero / Patrimonio | ≤ 6 | 1,20 | SI |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

A la fecha de corte se cumple con el límite de endeudamiento.

⁷ Activos Reales: Efectivo y Equivalentes + Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar + Inventarios + Propiedades y Equipo (Neto) + Cuentas por Cobrar a Largo Plazo + Inversiones

⁸ Se entenderá por 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.

Segunda Emisión de Obligaciones

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de Galarmobil S.A., celebrada el 11 de agosto de 2020 resolvió aprobar la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por USD 2,00 millones, (Dos millones de dólares de los Estados Unidos de América) según el siguiente detalle que consta en el Prospecto de Oferta Pública:

| Características del Instrumento | | | | |
|---|---|---------------------|----------------------|----------------------------------|
| Emisor: | GALARMOBIL S.A. | | | |
| Monto de la Emisión: | US\$ 2.000.000,00 | | | |
| Unidad Monetaria: | Dólares de los Estados Unidos de América | | | |
| Características: | Clase | Monto (US\$) | Plazo emisión | Pago de interés y capital |
| | A | 2.000.000,00 | 1.080 días | Trimestral |
| Valor Nominal de cada Título | Las obligaciones se emitirán de forma desmaterializada, en las cuales el valor nominal mínimo de cada obligación es de USD 1 (un dólar de los Estados Unidos de América), pudiendo emitirse obligaciones por mayores montos, siempre que sean múltiplos de Un Dólar de los Estados Unidos de América. | | | |
| Contrato de Underwriting: | La presente emisión no contempla contrato de Underwriting. | | | |
| Rescates anticipados: | Podrán efectuarse rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre el emisor y los obligacionistas, previa resolución unánime de los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo ciento sesenta y ocho (168) del Libro Dos – Ley de Mercado de Valores, contenida en el Código Orgánico Monetario y Financiero. Las obligaciones que fueren readquiridas por el emisor no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado. | | | |
| Sistema de Colocación: | Las obligaciones serán colocadas mediante oferta pública, en forma bursátil, a través de las bolsas de valores legalmente establecidas en el país, de manera desmaterializada, mecanismos permitidos por la Ley. | | | |
| Agente Pagador: | Actuará como Agente el Depósito Centralizado de compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A. | | | |
| Estructurador Financiero y Agente Colocador: | Atlántida Casa de Valores | | | |
| Representante de los Obligacionistas: | Global Advice Gobal Advice & Advice Cia. Ltda. | | | |
| Destino de los recursos: | Los recursos obtenidos de la presente emisión serán destinados en un cincuenta por ciento (50%) para capital de trabajo: compra de inventarios, pago a proveedores, compra de materias primas y otras actividades provenientes del giro del negocio; y, un cincuenta por cientos (50%) para sustitución de pasivos financieros. | | | |
| Garantía General: | Conforme lo dispuesto en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores contenida en el Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero, la presente emisión está amparada por garantía general. | | | |
| Resguardos de ley: | De conformidad con lo establecido en el artículo 11 de la Sección I, Capítulo III, Título II de Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, los resguardos a los que se somete el Emisor a través de sus Representantes Legales, según sus estatutos son: 1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que ser liquidados o convertidos en efectivo. 2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3. Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de los activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a uno punto veinte y cinco (1,25). | | | |
| Garantía Específica | La presente emisión estará garantizada con el "Contrato de Primera Prenda Comercial Ordinaria" | | | |
| Límite de endeudamiento | El emisor se compromete a mantener semestralmente la relación de pasivos financieros sobre patrimonio menor o igual a seis (6) veces. Limite que se establecerá a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores. | | | |

Fuente: Circular Oferta Pública / Elaboración: PCR

Destino de recursos

Los recursos obtenidos de la presente emisión serán destinados en un cincuenta por ciento (50%) para capital de trabajo: compra de inventarios, pago a proveedores, compra de materias primas y otras actividades provenientes del giro del negocio; y, un cincuenta por cientos (50%) para sustitución de pasivos financieros.

Provisiones de recursos

De acuerdo con la planificación de pagos, y según el vencimiento de los valores de la emisión de obligaciones, el emisor considera en el flujo de caja el pago de cada dividendo a fin de disponer de los recursos en la fecha prevista de pago.

Resguardos de ley:

De conformidad con lo establecido en el artículo 11 de la Sección I, Capítulo III, Título II de codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, los resguardos a los que se somete el Emisor a través de sus Representantes Legales, según sus estatutos son:

1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.

| Activos reales / Pasivos | | |
|--------------------------|--------|--------------|
| | Límite | Cumplimiento |
| Activos reales / pasivos | >= 1 | SI |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

Para el mes de diciembre de 2022, los activos reales mostraron una cobertura respecto al total de pasivos de 1,07 veces, cumpliendo con el resguardo requerido.

2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

El emisor cumple con el presente resguardo por ley.

3. Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.

| Resguardo de Ley | | | |
|---|-------------|--------|--------------|
| | Límite | dic-22 | Cumplimiento |
| Activos depurados / obligaciones en circulación | $\geq 1,25$ | 10,78 | SI |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

Para el mes de diciembre de 2022, los activos depurados mostraron una cobertura respecto a las obligaciones en circulación de 10,78 veces, cumpliendo con el resguardo requerido.

Limitaciones de Endeudamiento

El emisor como límite de endeudamiento de la presente emisión la compañía se compromete a mantener semestralmente la relación pasivo financiero sobre patrimonio menor o igual a seis (6) veces durante el plazo que esté vigente la oferta pública. El cálculo semestral será considerado dentro del año fiscal.

| Pasivos / Patrimonio | | | |
|--------------------------------|----------|--------|--------------|
| | Límite | dic-22 | Cumplimiento |
| Pasivo financiero / Patrimonio | ≤ 6 | 1,20 | SI |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

A la fecha de corte se cumple con el límite de endeudamiento.

Garantía Específica

Las Obligaciones de Largo Plazo están garantizadas con un "Contrato de Primera Prenda Comercial Ordinaria" sobre el saldo de capital vigente constituido por la cuenta contable "inventario de vehículos" de propiedad de la compañía Galarmobil S.A. Dicha prenda está constituida de manera incondicional e irrevocable, el 2 de octubre de 2020 y ha sido otorgada por la compañía a favor de estudio jurídico Global Advice Gobl Advice & Advice Cia. Ltda., que funge como representante de los obligacionistas de la presente emisión.

La prenda Comercial Ordinaria sobre la cuenta "Inventario de Vehículos" se mantendrá durante toda la vigencia de la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de la Compañía. El monto efectivo de los Activos en prenda cubrirá el cien por ciento (100%) del saldo capital vigente de la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, por lo que, a medida que dicha Emisión vaya siendo amortizada, el monto efectivo los activos en prenda contenidos en la cuenta "vehículos", se irá reduciendo proporcionalmente. Hasta la fecha de corte, los inventarios de vehículos por US\$ 4,43 millones son capaces de cubrir la totalidad de la presente emisión (US\$ 2,00 millones).

Proyecciones de la Emisión:

Estado de Resultados

A continuación, se muestran las proyecciones del estado de resultados realizadas por el emisor, en un escenario conservador, que comprende los periodos 2022-2024, las mismas forman parte de la Circular de Oferta Pública del Primer Programa de Papel Comercial de GALARMÓBIL S.A.

La industria automotriz ha impulsado a otras industrias del sector productivo como la siderúrgica, metalúrgica, metalmecánica, minera, petrolera, petroquímica, de plástico, vidrio, electricidad, robótica e informática, industrias claves para la elaboración de los vehículos, De este modo, el sector automotriz integra a diferentes actores, tanto para las firmas autopartistas proveedoras de partes y piezas; así como para las ensambladoras que son las firmas que imponen los estándares productivos de la cadena.

Considerando la industria automotriz, esta se ha enfrentado a restricciones gubernamentales mediante la asignación de cupos, que afectaron a la importación de vehículos livianos y ocasionaron un incremento en los costos de los neumáticos, restricciones que fueron impuestas con la finalidad de equilibrar el saldo de la balanza comercial. Adicional, la desaceleración de la economía nacional generó restricción en la colocación de créditos de consumo por parte de las instituciones financieras, lo que afectó directamente a las ventas del sector. Por otro lado, en el año 2020 la industria cerró con una venta total de 83,818 unidades, lo que se traduce en una reducción del -35,10% con respecto al año anterior.

Ante lo descrito, se determina a GALARMÓBIL S.A. como parte del sector automotriz, cuyo objeto social es la importación, exportación, comercialización y distribución de todo tipo de vehículo, así como sus partes, accesorios y repuestos; en donde mantiene la representación de marcas y patentes relacionadas con el ámbito automotriz, lubricantes y combustibles, adquisición de franquicias de marcas de productos o servicios, nombres comerciales y marcas distintivas. De manera, que la entidad posee un amplio conocimiento del mercado automotriz en el cual ha incursionado, logrando posicionarse dentro del segmento de vehículos. De manera particular, el emisor dirige sus operaciones a la venta de vehículos de marcas como Cherry, Jac, Dong Feng, Faw, Sinotruck y sus principales líneas de negocio son la venta al por menor y mayor de vehículos, repuestos, talleres, venta de vehículos a entidades gubernamentales y compra/venta de carros usados. Por consiguiente, el nivel de ingresos en los últimos cinco años (2018-2022) ha variado en un promedio de 42,02%, lo que le ha permitido pasar de US\$ 20,31 millones (2017) a US\$ 55,00 millones (dic22). Cabe señalar que, los ingresos percibidos a cierre de año 2021, se dinamizaron de manera sustancial en +90,34%; que se traduce en un aumento nominal de US\$ +20,05 millones, registro considerado el mayor repunte a nivel histórico.

Ante lo detallado, se proyecta un desarrollo de ventas del 5% para el primer año que contemplaría la emisión es decir 2022, seguido de 2% tanto para el año 2023 y 2024 respectivamente; dando en promedio una tasa de variación anual de 3,00%, porcentajes ajustados a la realidad económica que atraviesa el país. Es así como al se proyecta que, al cierre del año 2022 los ingresos alcanzan un valor de US\$ 44,36 millones, seguido de US\$ 46,58 millones en el 2023 y finalmente US\$ 47,51 millones en el 2024. En ese contexto, para diciembre de 2022 se registra un total de ingresos por US\$ 55,00 millones, lo que representa un sobrecumplimiento del 123,99%.

Con relación a los costos de venta, es importante mencionar que los precios se establecen en función de parámetros nacionales que permitan un buen funcionamiento al área comercial, estableciendo ofertas permanentes para mantener la expectativa de los clientes. En los últimos cinco años el costo de venta ha presentado un comportamiento ascendente cuyo promedio de crecimiento es de 44,01%; no obstante, a la fecha de corte, debido al dinamismo de las ventas, este aumento su valor en US\$ +10,67 millones; es decir un +28,82%, alcanzando un total de US\$ 47,71 millones, lo que representa un sobrecumplimiento del 125,05%. Dada la diferencia entre los ingresos que percibirá el emisor y el costo incurrido acorde al giro del negocio, se proyecta una utilidad bruta que pasará de US\$ 6,21 millones (dic22) a US\$ 6,18 millones (dic24), así pues, para diciembre de 2022 se evidencia una utilidad bruta de US\$ 7,30 millones que representa un 117,46% del cumplimiento respecto a la proyección del año 2022.

| Estado de Pérdidas y Ganancias Proyectado | 2022 | dic-22 | % CUMPL. | 2023 | 2024 |
|---|------------|---------------|----------|------------|------------|
| | TOTAL | REAL | | TOTAL | TOTAL |
| VENTAS | 44.362.536 | 55.004.627,80 | 123,99% | 46.580.662 | 47.512.276 |
| COSTO DE VENTAS | 38.151.781 | 47.709.286,20 | 125,05% | 40.525.176 | 41.335.680 |
| UTILIDAD BRUTA | 6.210.755 | 7.295.341,60 | 117,46% | 6.055.486 | 6.176.596 |
| GASTOS ADMINISTRATIVOS Y VENTAS | 4.432.489 | 5.393.547,49 | 121,68% | 4.654.114 | 4.886.820 |
| PARTICIPACION TRABAJADORES | 220.382 | - | 0,00% | 184.807 | 176.632 |
| DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN | 88.725 | 124.291,96 | 140,09% | 93.161 | 95.025 |
| UTILIDAD OPERATIVA | 1.469.158 | 1.901.794,11 | 129,45% | 1.123.404 | 1.018.120 |
| GASTOS FINANCIEROS | 264.687 | 1.015.197,19 | 383,55% | 122.746 | 64.719 |
| Gastos Financieros | 143.774 | - | - | 1.833 | 12 |
| I Emisión de Obligaciones | - | - | - | - | - |
| II Emisión de Obligaciones | 120.913 | - | - | 120.913 | 64.706 |
| I Programa de Papel Comercial | - | - | - | 117.211 | 117.211 |
| OTROS INGRESOS (EGRESOS) | 44.363 | 79.483,03 | 179,17% | 46.581 | 47.512 |
| UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS | 1.248.834 | 966.079,95 | 77,36% | 1.047.239 | 1.000.914 |
| IMPUESTOS | 312.208 | - | - | 261.810 | 250.228 |
| UTILIDAD NETA | 936.625 | 966.079,95 | 103,14% | 785.429 | 750.685 |

Fuente: Atlántida Casa de Valores / Elaboración: PCR

En cuanto a los gastos operacionales se tomará en cuenta los gastos propios del negocio por concepto de ventas, administrativos, con un nivel de crecimiento promedio del 5,00% por cada año. Se adiciona la participación de trabajadores con el 15% de aporte y finalmente la depreciación y amortización en un aumento anual del 0,20% en función a sus históricos; con ello la utilidad operativa se estima que cerrará en US\$ 1,47 millones para 2022, US\$ 1,12 millones en 2023 y US\$ 1,02 millones en 2024. Por lo cual, para diciembre de 2022 se evidencia un total de US\$ 5,39 millones que implica un sobrecumplimiento del 121,68%.

De manera análoga, se suman los gastos financieros incurridos por temas de adeudos con entidades financieras y la incursión en el mercado de valores a través de los instrumentos como son la primera y segunda emisión a largo plazo y el actual instrumento. Finalmente, se añade gastos por temas de impuestos (25%), lo que simultáneamente permite a la entidad cerrar con utilidades positivas y favorables para la entidad que permitirán en los años contemplados exhibir adecuados indicadores. En ese sentido, a la fecha de corte la utilidad neta es de US\$ 996,08 mil, lo que representa un sobrecumplimiento del 103,14%.

La calificadora de riesgos considera que, el emisor presenta una saludable capacidad de generación de flujos en concordancia a las proyecciones y de las condiciones de mercado, derivado de su posicionamiento y adecuada administración de capital de trabajo. Esto le ha permitido al emisor cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones tanto con el mercado de valores, así como con las instituciones financieras con las que se mantiene relación.

Flujo de Efectivo y Flujo de Caja

A continuación, se consideran las proyecciones del flujo de efectivo y flujo de caja de GALARMÓBIL S.A. para el periodo comprendido entre el año 2022 y el año 2024. Los recursos de la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo se destinarán serán destinados en un cincuenta por ciento (50%) para capital de trabajo: compra de inventarios, pago a proveedores, compra de materias primas y otras actividades provenientes del giro del negocio; y, un cincuenta por ciento (50%) para sustitución de pasivos financieros.

Para el flujo de efectivo proyectado, se observa que el flujo de efectivo de las actividades de operación exhiben montos fluctuantes, registrando los valores de la utilidad neta de cada periodo, la depreciación – amortización, el cambio de cuentas por cobrar por concepto de ventas al por menor y mayor de vehículos, repuestos, talleres, vehículos a entidades gubernamentales y la compra/venta de carros usados, cifras por concepto de inventarios de las marcas Cherry, Jac, Dong Feng, Faw y Sinotruck. Asimismo, los gastos por cuentas por pagar a sus diferentes proveedores, adicionado el cambio en otros activos y otros pasivos. En consecuencia, el flujo de efectivo de operaciones resulta con valores positivos en US\$ 2,28 millones (dic22), US\$ 1,13 millones (dic23) y US\$ 1,44 millones (dic24). Por otra parte, para la fecha de corte se observa un valor positivo de US\$ 1,57 millones, representando un 68,90% de cumplimiento.

Para el flujo de efectivo de inversión, la entidad no prevé realizar inversión alguna en el futuro, no obstante, a la fecha de corte se registraron valores negativos por temas de adquisiciones en propiedad, planta y equipo e importes procedentes de otros activos a largo plazo por US\$ -513,26 mil. Referente al flujo de financiamiento se proyecta un valor negativo de US\$ -2,45 millones al finalizar el año 2022. Asimismo, para el año 2022 PCR observa el pago de la II emisión de obligaciones por US\$ 165,00 mil para cada trimestre, se adiciona que el emisor obtendrá los recursos de un papel comercial en el primer trimestre por un valor de US\$ 1,38 millones, acompañado de un aumento en obligaciones financieras por US\$ 500,00 mil. Paralelamente se suman los valores negativos por obligaciones financieras en US\$ -3,67 millones, lo que impide que el flujo de financiamiento de dicho año exhiba valores positivos.

Para el año 2023, la entidad aspira revolver el papel en el primer trimestre; a su vez considerando los gastos por emisiones y entidades financieras, los flujos aún son negativos. Finalmente, el año 2024 no registra ingreso alguno por concepto de emisiones o compromisos financieros, sino que únicamente se detallan los pagos por la emisión y el papel comercial que estarían aún vigentes. Sin embargo, para diciembre de 2022 se registra un valor por US\$ 1,90 millones que representa un cumplimiento de 77,69%; pero, es un valor contrario a lo establecido en las proyecciones.

El flujo generado se comporta acorde a la conducta esperadas de los diferentes ingresos y gastos que la entidad realice en el periodo de vigencia de la presente emisión. Con todo, el flujo final en promedio asciende entre periodos en 8,78% lo que permite pasar de US\$ 489,9 mil (dic22) a US\$ 316,31 mil (dic24). No obstante, el efectivo final para diciembre de 2022 cierra en US\$ 3,62 millones, valores muy superiores a lo proyectado, por lo tanto, se evidencia un sobrecumplimiento de 738,99%.

| FLUJO DE EFECTIVO | 2022 | dic-22 | % CUMPL. | 2023 | 2024 |
|---|--------------------|------------------|-----------------|------------------|--------------------|
| | TOTAL | REAL | | TOTAL | TOTAL |
| EFFECTIVO DE OPERACIONES | | | | | |
| UTILIDAD NETA | 650.669 | | | 785.429 | 750.685 |
| DEPRECIACION Y AMORTIZACION | 88.725 | | | 93.161 | 95.025 |
| CAMBIO EN CUENTAS POR COBRAR NETO | 1.119.473 | | | 338.880 | 543.441 |
| CAMBIO EN INVENTARIO | (64.228) | | | 214.419 | (45.028) |
| CAMBIO EN CUENTAS POR PAGAR | 91.218 | | | (268.024) | 112.570 |
| CAMBIO EN OTROS ACTIVOS | 187.736 | | | (155.269) | (65.213) |
| CAMBIO EN OTROS PASIVOS | 208.494 | | | 121.997 | 51.239 |
| FLUJO DE EFECTIVO OPERACIONES | 2.282.087 | 1.572.246 | 68,90% | 1.130.594 | 1.442.719 |
| FLUJO DE INVERSION | | | | | |
| ADQUISICIONES PPE, INTANGIBLES | - | | | - | - |
| CAMBIO EN RESULTADOS INTEGRALES | - | | | - | - |
| FLUJO DE EFECTIVO INVERSION | - | -513.255 | - | - | - |
| FLUJO DE FINANCIAMIENTO | | | | | |
| I Emisión de Obligaciones Pago | - | | | - | - |
| II Emisión de Obligaciones Colocación | - | | | - | - |
| II Emisión de Obligaciones Pago | (660.000) | | | (660.000) | (670.000) |
| I Programa de Papel Comercial Colocación | 1.382.789 | | | 1.382.789 | - |
| I Programa de Papel Comercial Pago | - | | | (1.382.789) | (1.382.789) |
| AUMENTO EN OBLIGACIONES FINANCIERAS | 500.000 | | | - | - |
| (DISMINUCIÓN) EN OBLIGACIONES FINANCIERAS | (3.673.058) | | | (32.500) | (1.667) |
| FLUJO DE EFECTIVO FINANCIAMIENTO | (2.450.268) | 1.903.541 | 77,69% | (692.500) | (2.054.456) |
| EFFECTIVO DEL EJERCICIO | (168.181) | 2.962.532 | 1761,51% | 438.094 | (611.737) |
| EFFECTIVO INICIAL | 658.129 | 658.129 | 100,00% | 489.948 | 928.042 |
| EFFECTIVO FINAL | 489.948 | 3.620.661 | 738,99% | 928.042 | 316.305 |

Fuente: Atlántida Casa de Valores / Elaboración: PCR

El flujo de caja viene dado por los ingresos percibidos en los años tomados para la proyección, de manera análoga, la entidad percibirá ingresos por temas de cobranzas por las ventas efectuadas en el periodo, sumado los recursos a obtenerse por la emisión vigente y la adquisición de compromisos financieros cuyo dinero se percibió en el último trimestre de diciembre 2021 por un valor de US\$ 3,68 millones. Para el año 2022, se observa el ingreso de recursos por la emisión del papel comercial (US\$ 1,38 millones) y por obligaciones financieras (US\$ 500,00 mil). Para el año 2023 únicamente denota la revolvencia del papel comercial y finalmente el año 2024 solo el dinero por cobranzas.

En cuanto a las salidas de efectivo, para el año 2021 el flujo de caja cierra en US\$ 47,07 millones en respuesta al pago de proveedores, gastos de operación, financieros, la inversión en activos neto, pago de obligaciones financieras y de la II emisión de obligaciones. Para los años venideros, se considera que el año 2022 y el año 2023 durante el tercer y cuarto trimestre respectivamente sus flujos serán mayores dados los pagos a proveedores y gastos operacionales. Por lo tanto, en conjunto con el efectivo inicial, PCR señala saldos positivos en el efectivo final; para el año 2022 cierra en US\$ 489,95 mil, seguido de US\$ 928,04 millones en diciembre 2023 y US\$ 316,31 mil en 2024; lo que determina que la entidad percibirá los flujos adecuados para cumplir en tiempo y hora con sus compromisos.

| FLUJO DE CAJA | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|-------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| | TOTAL | TOTAL | TOTAL | TOTAL |
| INGRESOS | | | | |
| Cobranzas | 43.811.645 | 45.482.008 | 46.919.543 | 48.055.717 |
| Ingreso Emisión De Obligaciones | 1.010.000 | - | - | - |
| Ingreso En Obligaciones Financieras | 2.677.022 | 500.000 | - | - |
| Ingreso Emisión Papel Comercial | - | 1.382.789 | - | - |
| TOTAL INGRESOS | 47.498.667 | 47.364.798 | 46.919.543 | 48.055.717 |
| SALIDAS | | | | |
| Proveedores | (37.207.304) | (38.568.416) | (40.578.781) | (41.268.138) |
| Gastos Operacionales | (6.686.065) | (4.361.885) | (5.087.422) | (5.280.142) |
| Gastos Financieros | (457.138) | (269.620) | (122.746) | (64.719) |
| Inversión en Activos Neto | (104.600) | - | - | - |
| Pago Obligaciones Financieras | (2.057.865) | (3.673.058) | (32.500) | (1.667) |
| Pago II Emisión | (561.870) | (660.000) | (660.000) | (670.000) |
| Pago I Programa Papel Comercial | - | - | (1.382.789) | (1.382.789) |
| TOTAL SALIDAS | (47.074.843) | (47.532.979) | (46.481.449) | (48.667.454) |
| EFFECTIVO DEL EJERCICIO | 423.824 | (168.181) | 438.094 | (611.737) |
| EFFECTIVO INICIAL | 234.305 | 658.129 | 489.948 | 928.042 |
| EFFECTIVO FINAL | 658.129 | 489.948 | 928.042 | 316.305 |

Fuente: Atlántida Casa de Valores / Elaboración: PCR

PCR considera que el emisor manifiesta una capacidad adecuada para generar los flujos necesarios para hacer frente a sus obligaciones en tiempo y forma tanto con entidades financieras como el mercado de valores. Asimismo, las proyecciones analizadas reflejan la posición íntegra del emisor.

Activos que respaldan la emisión

El detalle de los activos comprometidos de todos los valores que mantienen en circulación es el siguiente:

| Activos que Respaldan los Instrumentos (US\$ Miles) | | | |
|---|--------------|---------------------------------------|--|
| Cuenta | Saldo dic-22 | Monto Segunda Emisión de Obligaciones | Monto Primer Programa de Papel Comercial |
| Cuentas por cobrar comerciales | 9.147.424 | 2.000.000 | 1.500.000 |
| Cobertura | | 4,57 | 6,10 |

Fuente: GALARMÓBIL S.A./ Elaboración: PCR

A la fecha de corte las cuentas por cobrar comerciales muestran una cobertura de la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de 4,57 veces, y del Primer Programa de Papel Comercial de 6,10 veces.

Garantía de la Emisión

Por otro lado, la calificadora de riesgos PCR ha recibido por parte del emisor el certificado de activos libres de gravamen firmado por el representante legal al 31 de diciembre de 2022, donde se evidencia que, el monto máximo a emitir es de US\$ 21,64 millones encontrándose dentro del monto máximo permitido por Ley.

| Monto Máximo a Emitir | |
|--|--------------------|
| CERTIFICADO DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN | |
| Detalle | Monto (Miles US\$) |
| Total Activos | 32.653.571 |
| (-) Activos Diferidos e Intangibles | 794.305 |
| (-) Impuestos Diferidos | - |
| (-) Activos Gravados | 2.290.588 |
| (-) Activos en Litigio | - |
| (-) Impugnaciones Tributarias | - |
| (-) Monto no redimido de Emisiones en Circulación | 2.510.000 |
| (-) Monto no redimido de Titularización de Flujos en Circulación | - |
| (-) Derechos Fiduciarios en Fideicomiso en Garantía | - |
| (-) Documentos por cobrar provenientes de la negociación de Derechos Fiduciarios | - |
| (-) Saldo de valores no redimido de REVNI | - |
| (-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y que sean vinculadas con el emisor | 9.900 |
| Total de Activos Libres de Gravamen | 27.048.779 |
| Monto Máximo a emitir: 80% de los activos libres de gravamen | 21.639.023 |
| Monto no redimido de emisiones en circulación / ALG sin considerar el monto no redimido de las emisiones | 8,49% |
| Cumplimiento menor al 80% | SI |

Fuente: GALARMÓBIL S.A./ Elaboración: PCR

Riesgo Legal

Para el período de análisis, GALARMÓBIL S.A. según la página web del Consejo de la Judicatura, la institución como *ofendido* registra 72 procesos en el periodo de 2017 hasta 2022, por concepto de cobro de pagaré a la orden, contratos de venta con reserva de dominio, concurso de acreedores, cobro de dinero y documentos. Respecto a *demandado* registra un proceso por medida cautelar.

Adicional, la Calificadora ha revisado que, al 31 de diciembre de 2022, los valores que mantiene la empresa en el mercado de valores se encuentran bajo el 200% de su patrimonio (41,97%), según lo estipulado en la normativa.

| Monto Máximo de Valores en Circulación (Miles US\$) – Al 31 de diciembre de 2022 | |
|---|-------------------|
| Detalle | Valor |
| Patrimonio | 5.979.942 |
| 200% Patrimonio | 11.959.884 |
| Monto no redimido de obligaciones en circulación | 2.510.000 |
| Total Valores en Circulación y por emitirse/ Patrimonio (debe ser menor al 200%) | 41,97% |

Fuente: GALARMÓBIL S.A./ Elaboración: PCR

Para Galarmobil S.A., el saldo con el mercado de valores ocupa una prelación de pago 2, la cual está respaldada por los activos libres de gravamen en 7,05 veces a la fecha de corte.

| Posición Relativa de la Garantía General al 31 de diciembre de 2022 | | | | |
|---|----------------------|--------------------|-----------|-------------|
| Orden de Prelación de Pagos | Primera | Segunda | Tercera | Cuarta |
| Detalle | IESS, SRI, Empleados | Mercado de valores | Bancos | Proveedores |
| Saldo Contable | 1.681.601,52 | 2.510.000 | 4.689.852 | 15.832.476 |
| Pasivo Acumulado | 1.681.601,52 | 4.191.602 | 8.881.454 | 24.713.929 |
| Fondos Líquidos (Caja y Bancos) | 1.698.698 | | | |
| Activos Libres de Gravamen + saldo emisiones en circulación | 29.558.779 | | | |
| Cobertura Fondos Líquidos | 1,01 | 0,41 | 0,19 | 0,07 |
| Cobertura ALG | 17,58 | 7,05 | 3,33 | 1,20 |

Fuente: GALARMÓBIL S.A./ Elaboración: PCR

Metodología utilizada

- Manual de Procedimientos de Calificación de Riesgo-Ecuador

Información utilizada para la Calificación

- Información financiera:** Estados financieros auditados de los años 2016 al 2019, según el siguiente detalle: Los estados financieros con corte a 2017 realizados por Héctor Suarez Gonzales se presentan con salvedades: “Al 31 de diciembre de 2016 no se ha registrado los pasivos por participación a trabajadores sobre la utilidad y por impuesto a la renta por US\$ 15 621 y US\$ 39 359 respectivamente”.
- Estados financieros a diciembre de 2018 realizados por Acman Cía. Ltda., los cuales presentan salvedades: “Al 31 de diciembre de 2018, no ha sido posible satisfacer de la razonabilidad de las cuentas por cobrar a clientes cuyo saldo asciende a US\$ 1,97 millones; la compañía no dispone de un estudio actuarial para realizar el cálculo de la provisión por desahucio y jubilación patronal”.
- Estados financieros con corte a diciembre de 2019 realizados por Integralaudit los cuales se presentan con salvedades: “La compañía no ha constituido la provisión patronal y bonificación por desahucio, a fin de establecer las obligaciones por beneficios definidos. Tampoco se ha efectuado una prueba para determinar si existe deterioro de valor en las propiedades de inversión que deba reconocerse en los estados financieros”.
- Según lo manifestado por la administración, el emisor se encuentra en proceso de contratación de empresas que hacen el Informe de Jubilación Patronal para así cumplir con lo establecido por NIC y las Normas Internacionales de Información Financieras. En cuanto a la propiedad de inversión adquirida en julio de 2019, la empresa indica haber contratado un perito para la respectiva revalorización y su valor real comercial en los estados financieros, la cual se efectuará en el año corriente.
- Para el año 2020 y 2021, la firma encargada de proceso de auditoria fue Integralaudit, cuyos informes se encuentran sin salvedades; no obstante, se observan cuestiones claves de auditoria en donde se señala:

“Pasivos Financieros e instrumentos de deuda emitidos por la Compañía (instrumentos financieros): debido a que estos pasivos comprenden prestamos con entidades financieras locales, cuentas por pagar y la emisión de obligaciones en el mercado de valores del Ecuador, los términos contractuales de estos acuerdos son de diversa naturaleza y complejidad. Los pasivos financieros son registrados inicialmente a su valor razonable que es el valor de la transacción original y con posterioridad a ello se miden al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva, para lo cual la Compañía efectúa estimaciones para determinar flujos de efectivo futuros y seleccionar una tasa para calcular la tasa de interés efectivo y determinar el costo amortizado, para establecer tales estimaciones se requiere de juicio y criterio, no obstante la subjetividad que implica esta determinación, la tasa utilizada no excede los límites mínimos y máximos permitidos por las regulaciones locales.”
- Adicional, estados financieros internos al corte de diciembre 2021 y diciembre 2022.
- Circular de Oferta Pública de la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo y del Primer Programa de Papel Comercial
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte diciembre de 2022.
- Otros papeles de trabajo

Presencia Bursátil

Situación del Mercado de Valores:

El mercado de valores es un mecanismo en el que se realizan todas las operaciones de inversión, dirigidas al financiamiento de diferentes actividades que generan una rentabilidad. Esto, se lo realiza a través de la emisión y negociación de valores, de corto o largo plazo, así como con operaciones realizadas de forma directa en las Bolsas de Valores. Entre las principales ventajas del mercado de valores está, que es un mercado organizado, eficaz y transparente en donde la intermediación es competitiva, estimula la generación de ahorro que deriva en inversión, genera un flujo importante y permanente de recursos para el financiamiento a mediano y largo plazo, entre otras.

La cultura bursátil del Ecuador no se acopla a las alternativas de financiamiento e inversión que ofrece este mercado, todo ello reflejado en los montos negociados del mercado secundario que en 2019 evidenció una participación del 12% y durante el 2020 un 13%; mientras que la diferencia se ubica en el mercado primario. Uno de los motivos por lo que se ve involutivo este mercado se debe a la competencia presentada por las instituciones financieras. Para el 2021, el monto bursátil nacional negociado fue de US\$ 15.702 millones lo que representa un 14,8% del PIB ecuatoriano y refleja un dinamismo del 32,08% en comparación con su similar periodo anterior.

Para diciembre de 2022, el monto bursátil nacional negociado ascendió a US\$ 113.783 millones con una ponderación de 11,8% en el PIB. Al considerar el mercado por sector, se observa que los títulos emitidos por el sector privado reflejaron una participación mayor con respecto al sector público, al ponderar el 50,99%, mientras que sector público representó el 49,01%⁹. Asimismo, al realizar la comparación con respecto al año 2021, se observó que existió una contracción de las negociaciones en -14,33% (US\$ -2,25 millones).

Por otro lado, para diciembre de 2022, los principales sectores que participan en el mercado bursátil a nivel nacional son el Comercial (29,11%), seguido del Industrial (26,27%), Servicios (12,66%), Agrícola, Ganadero, Pesquero y Maderero (11,08%) y la diferencia se ubica en otros 6 sectores con una participación individual inferior. De todos estos emisores, aproximadamente el 82,59% corresponden a las provincias Guayas y Pichincha. Es decir, las principales ciudades del país son los primordiales dinamizadores del mercado de valores en el Ecuador, comportamiento observado durante los últimos periodos de análisis.

El 2020 fue un año desafiante para el Mercado bursátil ecuatoriano, en primera instancia la Crisis Sanitaria por Covid-19 afectó a la liquidez de la economía en general, varias empresas se vieron afectadas por lo coyuntura por lo que incluso de los 333 emisores en la bolsa del país un 15% se acogió a la Resolución que emitió la Junta de Regulación Financiera en donde reprogramaron el pago de cuotas de capital con el objetivo de no ajustar la liquidez. Otro evento clave fue la intervención de varios partícipes de mercado bursátil (Casa de Valores y Depósito Centralizado de Valores) tras las investigaciones por parte de la Fiscalía y la Superintendencia de Compañías luego que el Ministerio de Gobierno emitiera sus denuncias por movimientos extrabursátiles en los que el Instituto de Seguridad Social de la Policía invirtió US\$ 532 millones; proceso que impactó negativamente la imagen del mercado.

A pesar de que durante el 2020 se observó un leve incremento en las negociaciones en comparación con el 2019, este comportamiento obedece más a transacciones de títulos en el mercado primario. Para el 2021, la economía se reactivó paulatinamente, haciendo que el consumo de los hogares se incremente y las actividades económicas regresen a la normalidad, es así como, se observa que para este año se reportaron un total de US\$ 15.701,59 millones de montos negociados a nivel nacional en donde el 85% se encontraba en el mercado primario y 15% en el mercado secundario. Para diciembre de 2022 se reportaron US\$ 13.451,65 millones de los cuales el 81% se encuentran en el mercado primario y el resto (19%) en el secundario.

Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable¹⁰. Cuyo principal objetivo es dar a conocer al inversionista que tan fácil puede ser negociado un valor en el mercado secundario. Para su cálculo se considera la siguiente formula:

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

A la fecha de corte, no se ha colocado ningún valor de la Segunda Emisión de Obligaciones, por lo que no existe indicador de presencia bursátil.

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

Para diciembre de 2022, GALARMÓBIL S.A. cuenta con dos instrumentos en el mercado de valores.

⁹ Cifras tomadas a diciembre de 2022 de la Bolsa de Valores de Quito, *Boletines Mensuales*

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

| Presencia Bursátil (US\$) - Al 31 de diciembre de 2022 | | | | | |
|--|------------------------------|------------------|------------------|---------------------|-------------------------|
| Instrumento | Resolución Aprobatoria | Monto Autorizado | Saldo de Capital | Ultima Calificación | Calificadora de Riesgos |
| Primer Programa de Papel Comercial | SCVS-INMV-DNAR-2022-00005955 | 1.500.000 | 1.500.000 | AA | PCR (junio 2022) |
| Segunda Emisión de Obligaciones | SCVS-INMV-DNAR-2021-00003024 | 2.000.000 | 1.010.000 | AA | PCR (agosto 2022) |
| Total | | 3.500.000 | 2.510.000 | | |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

Hechos de importancia

- A partir del 2018, GALARMÓBIL Adquirió la autorización para la distribución de la marca Hyundai.
- Los estados financieros auditados por Integralaudit, con corte a diciembre de 2019 se presentaron con salvedades. De acuerdo con el documento, la compañía no ha constituido la provisión patronal y bonificación por desahucio, a fin de establecer las obligaciones por beneficios definidos. Tampoco se ha efectuado una prueba para determinar si existe deterioro de valor en las propiedades de inversión que deba reconocerse en los estados financieros. Según lo manifestado por la administración, a agosto de 2020, el emisor se encuentra en proceso de contratación de empresas que hacen el Informe de Jubilación Patronal para así cumplir con lo establecido por NIC y las Normas Internacionales de Información Financieras. En cuanto a la propiedad de inversión adquirida en julio de 2019, la empresa indica haber contratado un perito para la respectiva revalorización y su valor real comercial en los estados financieros, la cual se efectuará en el año corriente.
- Para diciembre de 2022, la empresa ha realizado un incremento de capital de US\$ 2,00 millones, hasta alcanzar un capital social por US\$ 4,00 millones, según Acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 05 de diciembre de 2022.

Relación con Empresas Vinculadas

GALARMÓBIL S.A. mantiene cuentas por cobrar con sus relacionada Galarzauto; producto de su giro del negocio. A la fecha de corte, estas contabilizan US\$ 1,63 millones, representando el 5,01% del total de activos.

Miembros de Comité



Econ. Alexandra Cadena



Lic. Carlos Polanco



Ing. Alan Aguirre

Anexos

| Anexo: Balance General y Estado de Resultados (Miles US\$) | | | | | |
|---|-----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| GALARMOBIL S.A. | | | | | |
| Estados Financieros Individuales | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | dic-22 |
| Balance General | | | | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | 488,63 | 695,96 | 234,31 | 658,13 | 1.698,70 |
| Inversiones temporales | 527,22 | 1.003,40 | 785,38 | 1.199,39 | 1.921,96 |
| Cuentas por cobrar comerciales | 1.964,67 | 2.802,57 | 5.710,43 | 7.272,04 | 9.147,42 |
| Cuentas por cobrar compañías relacionadas | 495,52 | 319,24 | 210,29 | 165,12 | 1.634,63 |
| Otras cuentas por cobrar | 32,32 | 540,84 | - | 49,54 | 309,41 |
| Inventarios | 2.206,00 | 3.530,56 | 2.536,79 | 2.401,59 | 7.435,36 |
| Activos por impuestos corrientes | 214,62 | 482,10 | 487,70 | 384,91 | 1.036,92 |
| Pagos Anticipados | - | 195,31 | 642,23 | 1.503,05 | 3.779,85 |
| Prestamos contratados por ingresar | - | - | - | - | - |
| Activo Corriente prueba ácida | 3.722,97 | 6.039,42 | 8.070,33 | 11.232,18 | 19.528,89 |
| Total Activo Corriente | 5.928,97 | 9.569,97 | 10.607,12 | 13.633,77 | 26.964,25 |
| Propiedad, planta y equipo | 48,21 | 340,01 | 2.234,33 | 3.129,13 | 4.885,12 |
| Otros activos no corrientes | 43,48 | 23,64 | 204,16 | 162,02 | 804,20 |
| Propiedades de inversión | - | 230,00 | 8,35 | 8,35 | - |
| Total Activo No Corriente | 91,69 | 593,66 | 2.446,84 | 3.299,50 | 5.689,32 |
| Total Activo | 6.020,67 | 10.163,63 | 13.053,96 | 16.933,27 | 32.653,57 |
| Cuentas por pagar C/P | 2.371,43 | 5.451,90 | 4.883,53 | 5.016,64 | 11.297,21 |
| Otras cuentas por pagar | 1.350,62 | 1.890,71 | 1.462,06 | 820,07 | 6.423,72 |
| Obligaciones financieras C/P | 640,65 | 997,75 | 1.224,98 | 4.562,00 | 6.077,66 |
| Otras obligaciones corrientes | 75,10 | 97,01 | - | - | - |
| Pasivos por impuestos corrientes | 72,96 | 261,14 | 587,12 | 675,40 | 1.620,81 |
| Beneficios empleados | - | - | - | 128,01 | 106,96 |
| Total Pasivo Corriente | 4.510,76 | 8.698,51 | 8.157,69 | 11.202,13 | 25.526,36 |
| Obligaciones financieras L/P | 695,61 | 463,75 | 87,45 | 1.085,36 | 1.122,19 |
| Otras cuentas por pagar L/P | 8,02 | 34,97 | 2.562,58 | 1.396,63 | 25,08 |
| Total Pasivo No Corriente | 703,63 | 498,72 | 2.650,04 | 2.481,98 | 1.147,27 |
| Total Pasivo | 5.214,39 | 9.197,23 | 10.807,73 | 13.684,11 | 26.673,63 |
| Capital Social | 157,95 | 800,00 | 1.000,00 | 2.000,00 | 4.000,00 |
| Revalorización de Propiedad | - | - | 992,09 | 992,09 | 1.013,86 |
| Aportes para futuras capitalizaciones | 280,00 | - | - | - | - |
| Reservas | 22,91 | 16,64 | 16,64 | 54,31 | - |
| Resultados acumulados | 345,42 | 149,76 | 237,54 | 202,75 | 966,08 |
| Total Patrimonio | 806,27 | 966,40 | 2.246,27 | 3.249,16 | 5.979,94 |
| Deuda Financiera | 1.336,26 | 1.461,51 | 1.312,43 | 5.647,36 | 7.199,85 |
| Corto Plazo | 640,65 | 997,75 | 1.224,98 | 4.562,00 | 6.077,66 |
| Largo Plazo | 695,61 | 463,75 | 87,45 | 1.085,36 | 1.122,19 |
| Estado de Ganancia y Pérdidas | | | | | |
| Ingresos Operacionales | 20.310,89 | 23.146,06 | 22.197,69 | 42.250,03 | 55.004,63 |
| (-) Costos de ventas | 18.236,46 | 20.812,67 | 18.709,79 | 37.034,69 | 47.709,29 |
| Utilidad Bruta | 2.074,43 | 2.333,39 | 3.487,89 | 5.215,35 | 7.295,34 |
| (-) Gastos operacionales | 1.746,30 | 1.930,17 | 2.673,09 | 4.294,96 | 5.393,55 |
| Utilidad Operativa | 328,14 | 403,21 | 814,80 | 920,39 | 1.901,79 |
| (-) Gastos Financieros | 125,88 | 203,32 | 219,77 | 457,14 | 1.015,20 |
| Otros Ingresos y gastos | 5,40 | - | -357,43 | -109,87 | 79,48 |
| Resultado antes de Participaciones y del Impuesto a la Renta | 207,66 | 199,90 | 237,60 | 353,38 | 966,08 |
| (-) Participación de los trabajadores e Impuesto a la Renta | 123,73 | 117,43 | - | - | - |
| Utilidad (Pérdida) del Ejercicio | 83,93 | 82,47 | 237,60 | 353,38 | 966,08 |
| (-) Otros Resultados Integrales | - | - | - | - | - |
| Total Resultado Integral del Período | 83,93 | 82,47 | 237,60 | 353,38 | 966,08 |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

| Anexo: Márgenes e Indicadores Financieros (Miles US\$) | | | | | |
|--|----------|--------|----------|----------|----------|
| GALARMOBIL S.A. | | | | | |
| Márgenes e Indicadores Financieros | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | dic-22 |
| Márgenes | | | | | |
| Costos de Venta / Ingresos | 89,79% | 89,92% | 84,29% | 87,66% | 86,74% |
| Margen Bruto | 10,21% | 10,08% | 15,71% | 12,34% | 13,26% |
| Gastos Operacionales / Ingresos | 8,60% | 8,34% | 12,04% | 10,17% | 9,81% |
| Margen EBIT | 1,62% | 1,74% | 3,67% | 2,18% | 3,46% |
| Gastos Financieros / Ingresos | 0,62% | 0,88% | 0,99% | 1,08% | 1,85% |
| Margen Neto | 0,41% | 0,36% | 1,07% | 0,84% | 1,76% |
| Margen EBITDA | 1,71% | 1,83% | 4,00% | 2,35% | 3,68% |
| EBITDA y Cobertura | | | | | |
| Depreciación y Amortización | 18,55 | 19,79 | 73,54 | 73,54 | 124,29 |
| EBITDA (12 meses) | 346,68 | 423,00 | 888,34 | 993,93 | 2.026,09 |
| EBITDA (acumulado) | 346,68 | 423,00 | 888,34 | 993,93 | 2.026,09 |
| EBITDA (12 meses) / Gastos Financieros (12 meses) | 2,75 | 2,08 | 4,04 | 2,17 | 2,00 |
| EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera Corto Plazo | 0,54 | 0,42 | 0,73 | 0,22 | 0,33 |
| EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera | 0,26 | 0,29 | 0,68 | 0,18 | 0,28 |
| EBITDA (12 meses) / Pasivo total | 0,07 | 0,05 | 0,08 | 0,07 | 0,08 |
| Solvencia | | | | | |
| Pasivo Corriente / Pasivo Total | 0,87 | 0,95 | 0,75 | 0,82 | 0,96 |
| Pasivo No Corriente / Pasivo Total | 0,13 | 0,05 | 0,25 | 0,18 | 0,04 |
| Deuda Financiera / Patrimonio | 1,66 | 1,51 | 0,58 | 1,74 | 1,20 |
| Pasivo Total / Capital Social | 33,01 | 11,50 | 10,81 | 6,84 | 6,67 |
| Pasivo Total / Patrimonio | 6,47 | 9,52 | 4,81 | 4,21 | 4,46 |
| Deuda Financiera / EBITDA (12 meses) | 3,85 | 3,46 | 1,48 | 5,68 | 3,55 |
| Pasivo Total / EBITDA (12 meses) | 15,04 | 21,74 | 12,17 | 13,77 | 13,17 |
| Rentabilidad | | | | | |
| ROA | 1,39% | 0,81% | 1,82% | 2,09% | 2,96% |
| ROE | 10,41% | 8,53% | 10,58% | 10,88% | 16,16% |
| Liquidez | | | | | |
| Liquidez General | 1,31 | 1,10 | 1,30 | 1,22 | 1,06 |
| Prueba Acida | 0,83 | 0,69 | 0,99 | 1,00 | 0,77 |
| Capital de Trabajo | 1.418,21 | 871,47 | 2.449,43 | 2.431,64 | 1.437,89 |
| Rotación | | | | | |
| Días de Cuentas por Cobrar Comerciales | 35 | 44 | 93 | 62 | 60 |
| Días de Cuentas por Pagar Comerciales | 47 | 94 | 94 | 49 | 85 |
| Días de Inventarios | 44 | 61 | 49 | 23 | 56 |
| Ciclo de conversión de efectivo | 32 | 10 | 47 | 37 | 31 |
| Flujo de Efectivo | | | | | |
| Flujo Operativo | (1.110) | 1.019 | (1.605) | (1.823) | 1.572 |
| Flujo de Inversión | (27) | (542) | (1.746) | (1.013) | (513) |
| Flujo de Financiamiento | 1.065 | (270) | 2.890 | 3.260 | 1.904 |
| Saldo al inicio del período | 561 | 489 | 696 | 234 | 658 |
| Saldo al final del período | 489 | 696 | 234 | 658 | 3.621 |

Fuente: GALARMÓBIL S.A./ Elaboración: PCR

Atentamente,



Econ. Santiago Coello
Gerente General
Pacific Credit Rating



Ing. Francisca Remache
Analista de Riesgos