

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS
CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO - GALARMOBIL S.A.

Quito - Ecuador
Sesión de Comité No. 021/2025 del 14 de febrero de 2025
Información Financiera cortada al 31 de diciembre de 2024

Analista: Econ. Leonel Paucar
leonel.paucar@classrating.ec
www.classinternationalrating.com

GALARMOBIL S.A. es una compañía ecuatoriana dedicada a la importación, exportación, fabricación, comercialización, distribución, compraventa por mayor y menor, consignación, en el interior o exterior del país, de todo tipo de vehículos, nuevos y/o usados, livianos y pesados, sus partes, piezas, accesorios y repuestos, bajo las marcas Chery, Jac, Dong Feng, Faw, Sinotruck. Se ubica en la ciudad de Guayaquil.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 021/2025 del 14 de febrero de 2024, decidió otorgar la calificación de **"AA" (Doble A)** a la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – GALARMOBIL S.A., por un monto de hasta tres millones de dólares (USD 3'000.000,00).

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".

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

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto por el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros, la presente calificación de riesgo **"no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste."**

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

Según la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada a la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – GALARMOBIL S.A., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- GALARMOBIL S.A., es un distribuidor autorizado de Chery, Jac, Dong Feng, Faw, Sinotruck, siendo sus principales líneas de negocio: venta al por menor y mayor de vehículos, venta al por menor y mayor de repuestos, servicio de talleres, vehículos usados.
- Los ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento del mercado en el cual han incursionado, lo que le ha permitido a la compañía posicionarse dentro de un segmento de mercado.
- Al 31 de diciembre de 2024, los ingresos de la compañía disminuyen un 27,34% frente al año 2023, cerrando en USD 36,75 millones (USD 50,57 millones a diciembre de 2023). Este comportamiento se atribuye a factores

- externos: inseguridad, incremento del IVA, cortes de energía eléctrica y políticas del Gobierno, que han debilitado la economía en general y el sector en el que se desenvuelve GALARMOBIL S.A.
- Los ingresos generados por la compañía le permitieron cubrir de manera adecuada sus costos y gastos, lo que originó a lo largo de todo el periodo analizado resultados operativos positivos. Es así que pasó del 3,46% de los ingresos ordinarios en 2022 al 3,15% en diciembre de 2023 y sube a 6,90% en diciembre de 2024.
 - Después de descontar el rubro de gastos financieros, otros ingresos/egresos y los respectivos impuestos, la compañía arrojó resultados netos positivos pero decrecientes, desde un 1,04% de los ingresos en 2022 a 0,94% en diciembre de 2023 y 0,11% al cierre de 2024 (utilidad antes de participación a trabajadores e impuesto a la renta), como efecto de la reducción de las ventas y el registro de gastos no operacionales por venta de cartera en 2024.
 - La generación de fondos propios por parte de la compañía se muestra positiva, lo cual se refleja en el comportamiento de su EBITDA (acumulado), el mismo que a diciembre de 2023 registró USD 1,79 millones y representó el 3,53% de los ingresos ordinarios, mientras que a diciembre de 2024 se ubicó en USD 2,90 millones y significó el 7,90% de los ingresos. Estos resultados le permitieron a la compañía cubrir de manera aceptable sus gastos financieros.
 - Los activos totales de GALARMOBIL S.A. pasaron de USD 32,65 millones en el año 2022 a USD 32,26 millones en diciembre de 2023 y USD 31,17 millones en diciembre de 2024. Esta disminución obedece a una reducción en sus cuentas por cobrar a clientes, cuentas por cobrar a relacionadas, inventarios, como consecuencia de una menor actividad.
 - Durante el periodo analizado se privilegia el uso de recursos de terceros en el financiamiento de los activos, el cual registró un comportamiento relativamente estable durante el periodo analizado, pasando de 82,89% en diciembre de 2022 a un 81,31% en el año 2023 y un 82,93% en diciembre de 2024.
 - El patrimonio por su parte pasó de financiar el 17,11% de los activos en diciembre de 2022 a un 18,69% en diciembre de 2023 y un 17,07% en diciembre de 2024, variaciones que se atribuyen al comportamiento de otros resultados integrales y de los resultados del ejercicio.
 - La Liquidez medida por la razón circulante registra valores superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado. Lo anterior implica la disposición de recursos de corto plazo suficientes para cubrir las obligaciones del mismo tipo, con la consecuente presencia de un capital de trabajo positivo.
 - La Liquidez medida por la razón circulante registra valores superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado. Lo anterior implica la disposición de recursos de corto plazo suficientes para cubrir las obligaciones del mismo tipo, con la consecuente presencia de un capital de trabajo positivo.

Sobre la Emisión:

- Con fecha 21 de noviembre de 2024, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de GALARMOBIL S.A., con la presencia del 100% del capital social, aprobó por unanimidad que la compañía emita la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - GALARMOBIL S.A., por un monto de hasta USD 3,00 millones.
- Con fecha 13 de febrero de 2025, GALARMOBIL S.A. como Emisor, conjuntamente con PROSPECTUSLAW C.A. como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - GALARMOBIL S.A.
- Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:
 - ✓ 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.
 - ✓ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
 - ✓ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- La Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo está garantizada por un "Contrato de Primera Prenda Comercial Ordinaria" sobre los Activos de Prenda. El Contrato de Prenda Comercial Ordinaria se mantendrá vigente durante la vigencia de la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo; y, su monto se mantendrá en al menos USD 1,00 millón, respecto del "Inventario de Vehículos".

- El emisor se compromete a mantener semestralmente la relación pasivos financieros sobre patrimonio menor o igual a 6 veces. Límite que se establecerá a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.
- Al 31 de diciembre de 2024, el emisor presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 25,30 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 20,24 millones, cifra que genera una cobertura de 4,50 veces sobre el monto de la emisión. De esta manera se puede determinar que la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de GALARMOBIL S.A., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los cuales se detallan a continuación:

- Probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, lo cual podría afectar el nivel de ingresos de los ecuatorianos y consecuentemente su poder adquisitivo, o la capacidad de pago de deudas anteriormente adquiridas, de modo que la recuperación de la cartera o la generación de una nueva podría verse limitada, afectando al crecimiento de la compañía.
- Los últimos datos oficiales de la economía ecuatoriana evidencian un incremento en la morosidad de crédito en el último año, originado por varias causas, como el incremento del desempleo y una reducción en la dinámica económica. Esto podría afectar a las operaciones de la empresa y a la calidad de su cartera de crédito.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- Surgimiento de nuevos competidores en el mercado local y consecuentemente reducción del mercado objetivo.
- La concentración de cartera en pocos clientes podría derivar en afectaciones al flujo, en el evento de que esos pocos clientes incumplan con sus obligaciones con la compañía.
- Al ser GALARMOBIL S.A, un franquiciado, se tiene el riesgo relacionado de la volatilidad del tipo de cambio, puesto que una posible revaluación de otra moneda frente al dólar podría encarecer la importación de los vehículos.
- Los altos niveles de inseguridad y violencia en algunas regiones del país, que afectan directamente a la actividad comercial podrían obligar al cierre de puntos de venta de la compañía.
- La actividad de la Compañía se encuentra estrechamente ligada a un riesgo laboral, debido al número de empleados que demanda su actividad, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto interno.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con la compañía podría afectar su flujo. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- Debido a la crisis energética que enfrentó el Ecuador hasta diciembre de 2024, el sector comercial se vio afectado en varios aspectos como: el aumento de sus costos operativos, impacto en la cadena de suministros y un posible cambio en los hábitos de consumo. Lo mencionado podría afectar los resultados del sector empresarial en general en caso de que la crisis energética se reanude.

Según lo establecido en el literal i, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros, los riesgos previsibles de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

En primera instancia resulta importante señalar que los activos que respaldan la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo son: Cuentas por Cobrar Clientes e Inventarios, libres de gravamen, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Uno de los riesgos que podría mermar la calidad de las cuentas por cobrar clientes que respalda la emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se les ha facturado los productos bajo este mecanismo de financiamiento.
- Si la empresa no mantiene actualizado el proceso de aprobación de ventas a crédito o los cupos de los clientes, podría generar cartera que presente un comportamiento irregular de pago o a su vez un sobreendeudamiento de sus clientes, lo que podría comprometer su capacidad de pago y consecuentemente los ingresos de la compañía.
- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de las cuentas por cobrar comerciales, así como una adecuada política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de la cartera y por lo tanto un riesgo para el activo que respalda la presente emisión.
- Una concentración de ventas futuras en determinados clientes podría disminuir la atomización de las cuentas por cobrar y por lo tanto crear un riesgo de concentración; sin embargo, de lo cual, la compañía mantiene una adecuada dispersión de sus ingresos, mitigando de esta manera el mencionado riesgo.
- Los inventarios que respaldan la emisión podrían presentar daños causados por factores externos como catástrofes naturales, incendios, robo, afectándolos ya sea en su totalidad o parcialmente, lo que traería consigo pérdidas económicas para la empresa. No obstante, para cubrirse contra este tipo de riesgo y otros inherentes, la compañía cuenta con pólizas de seguros vigentes.
- Los inventarios de la compañía podrían verse afectados por un posible desabastecimiento de los proveedores, no obstante, la compañía mantiene relaciones comerciales con una variedad de empresas.
- La falta de condiciones apropiadas para mantener intactas las características de los productos mientras se encuentren almacenados en inventario, podrían afectar su capacidad de realización y por lo tanto disminuir su valor y mermar la cobertura de la emisión.
- El inventario podría verse afectado por imposición medidas arancelarias y regulatorias por parte del Gobierno que impida o restrinja la importación de los productos que comercializa la compañía.
- Finalmente, al referirnos a las cuentas por cobrar clientes que respaldan la emisión se debe indicar que presentan un grado bajo para ser liquidado, por lo que su liquidación podría depender de que la empresa esté normalmente operando, así como del normal proceso de recuperación y cobranza de la cartera dentro de los términos, condiciones y plazos establecidos en cada una de las cuentas por cobrar clientes. Por su parte, el inventario tiene un grado bajo para ser liquidado y depende de que tenga una adecuada rotación y en especial que la empresa disponga de los recursos suficientes para su reposición, por lo que la liquidación de los activos que respaldan la emisión podría depender básicamente de que la empresa esté en operación.

Las consideraciones de la capacidad para ser liquidado un activo son sumamente subjetivas y poco predecibles. La capacidad para ser liquidado un activo puede cambiar en cualquier momento. Por lo tanto, los criterios básicos y opiniones emitidos por CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la capacidad para ser liquidado un activo son referenciales, no garantizan exactitud y no representa que un activo pueda o no ser liquidado, ni que se mantenga su valor, ni una estabilidad en su precio.

Según lo establecido en el literal h, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros, las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas.

Al 31 de diciembre de 2024, la compañía registra dentro de la garantía general cuentas por cobrar a relacionadas, por lo que los riesgos asociados a estas podrían ser:

- El crédito que se les otorga a las empresas vinculadas responde más a la relación de vinculación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- Escenarios económicos adversos pueden afectar la recuperación de las cuentas por cobrar a empresas vinculadas.

No obstante, conforme certificado emitido por la empresa, dentro de las cuentas por cobrar de GALARMOBIL S.A., que respaldan la presente emisión, no se registran cuentas por cobrar a relacionadas.

Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo de la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - GALARMOBIL S.A., es tomada de fuentes varias como:

- Estructuración Financiera (Proyección de Ingresos, Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas GALARMOBIL S.A.
- Escritura de Emisión de Obligaciones.
- Declaración juramentada de los activos que respaldan la emisión.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados del año 2021, 2022 y 2023, así como los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados, sin notas financieras, al 31 de diciembre de 2024.
- Contrato de Representación de Obligacionistas.
- Prospecto de Oferta Pública.
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Calidad del Emisor (Perfil de la empresa, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida.
- Información cualitativa proporcionada por la empresa Emisora.

En base a la información antes descrita, se analiza entre otras cosas:

- El cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes.
- Las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión.
- La posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, en el caso de quiebra o liquidación de éstos.
- La capacidad de generar flujo dentro de las proyecciones del emisor y las condiciones del mercado.
- Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación.
- Conformación accionaria y presencia bursátil.
- Consideraciones de riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables.
- Consideraciones sobre los riesgos previsibles de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados.

Adicionalmente, dentro de las áreas de análisis se toman en cuenta los siguientes puntos:

- Entorno económico y riesgo sectorial.
- Posición del emisor y garante.
- Solidez financiera y estructura accionarial del emisor.
- Estructura administrativa y gerencial.
- Posicionamiento del valor en el mercado.

El Estudio Técnico ha sido elaborado basándose en la información proporcionada por la compañía y sus asesores, así como el entorno económico y político más reciente. Se debe recalcar que CLASS INTERNATIONAL RATING CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., no ha realizado auditoría sobre la misma, pues no es una actividad para la cual esté autorizada.

El presente Estudio Técnico se refiere al informe de Calificación de Riesgo, el mismo que comprende una opinión de la evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor. Al ser títulos que circularán en el Mercado de Valores nacional, la Calificadora no considera el "riesgo soberano" o "riesgo crediticio del país".

Debe indicarse que esta calificación de riesgo es una opinión sobre la solvencia y capacidad de pago de la compañía, para cumplir los compromisos derivados de la emisión en análisis, en los términos y condiciones planteados, considerando el tipo y característica de la garantía ofrecida. La calificación de riesgo comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor.

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

INTRODUCCIÓN

Aspectos Generales de la Emisión

Con fecha 21 de noviembre de 2024, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de GALARMOBIL S.A., con la presencia del 100% del capital social, aprobó por unanimidad que la compañía emita la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - GALARMOBIL S.A., por un monto de hasta USD 3,00 millones.

Posteriormente, con fecha 13 de febrero de 2025, GALARMOBIL S.A. como Emisor, conjuntamente con PROSPECTUSLAW C.A. como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - GALARMOBIL S.A.

CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO - GALARMOBIL S.A.				
Emisor	GALARMOBIL S.A.			
Monto	Hasta USD 3'000.000,00			
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América, salvo que, por disposición normativa que entre a regir a futuro en la República del Ecuador, y que establezca que los pagos deban hacerse en una moneda de curso legal distinta al dólar de los Estados Unidos de América.			
Títulos de las obligaciones	Desmaterializados, con valor nominal mínimo de USD 1,00 y sus múltiplos.			
Sistema de Colocación	Bursátil.			
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 art.168 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero).			
Contrato de Underwriting	No existe Contrato de Underwriting			
Tipo de Oferta	Pública.			
Características de los valores	Clase	Plazo	Tasa de interés	
	A	900 días	10,50% fija anual	
	B	1.080 días	10,75% fija anual	
Monto	El monto será definido según la demanda del mercado y la efectiva colocación. Cada clase tendrá montos distintos, pero en conjunto no podrán sobrepasar los USD 3,00 millones.			
Base de Cálculo de intereses	30/360			
Pago de Interés	Trimestral.			
Pago de Capital	Trimestral.			
Fecha de Emisión	Es la fecha en que los valores sean negociados en forma primaria.			
Destino de los recursos	100% para la sustitución de pasivos financieros.			
Garantía General	De acuerdo a lo establecido en el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.			
Garantía Específica	La emisión está garantizada con un "Contrato de Prenda Comercial Ordinaria" sobre los Activos en Prenda, identificada como una Garantía Específica, dicha prenda está constituida de manera incondicional e irrevocable y ha sido otorgada por la compañía a favor de PROSPECTUSLAW C.A., Representante de los Obligacionistas. El Contrato de Prenda Comercial Ordinaria se mantendrá vigente durante la vigencia de la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo; y, su monto se mantendrá en al menos USD 1,00 millón, respecto del "Inventario de Vehículos" que consta detallado en el Contrato de Primera Prenda Comercial Ordinaria.			
Agente Estructurador Financiero, Legal y colocador	Atlántida Casa de Valores ACCITLAN S.A.			
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.			
Representante de Obligacionistas	PROSPECTUSLAW C.A.			
Resguardos establecidos en el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.	Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones: 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, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables: 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.			

	- No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. - Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25
Límite de Endeudamiento	El emisor se compromete a mantener semestralmente la relación pasivos financieros sobre patrimonio menor o igual a 6 veces. Límite que se establecerá a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.

Fuente: Escritura de Emisión / Elaboración: Class International Rating

Garantías y Resguardos

Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:

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, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:

- 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.
- No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
- Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.

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 concepto ajeno 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.

Cabe señalar que el incumplimiento de este numeral dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión. Para el efecto se procederá conforme a lo previsto en los respectivos contratos de emisión para la solución de controversias, según lo estipulado en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Garantía Específica

Prenda Comercial Ordinaria

La emisión está garantizada con un "Contrato de Prenda Comercial Ordinaria" sobre los Activos en Prenda, identificada como una Garantía Específica, dicha prenda está constituida de manera incondicional e irrevocable y ha sido otorgada por la compañía a favor de PROSPECTUSLAW C.A., Representante de los Obligacionistas, mismo que fue suscrito el 11 de febrero de 2025. El Contrato de Prenda Comercial Ordinaria se mantendrá vigente durante la vigencia de la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo; y, su monto se mantendrá en al menos USD 1,00 millón, respecto del "Inventario de Vehículos" que consta detallado en el Contrato de Primera Prenda Comercial Ordinaria.

GALARMOBIL S.A. declara que la cuenta denominada "Inventario Vehículos", cubrirá el **33,33%** del total del monto a emitir, mismo que se irá actualizando según la variación que se presenten en la misma de forma semestral, al pago correspondiente a los Obligacionistas, actualización que será presentada por el Emisor al Representante de Obligacionistas, en la forma, términos y condiciones estipulados en el Contrato. Adicionalmente, se declara de manera expresa que el monto efectivo de los activos en prenda deberá cubrir, sin exceder, el 33,33% del monto total a emitir de la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, por lo que a medida que dicha emisión vaya siendo amortizada, el monto efectivo de los activos en prenda contenidos en

“Inventario Vehículos” se irá reduciendo proporcionalmente, manteniendo la relación del 33,33% sobre el monto en circulación¹.

- ❖ A la fecha de la firma del contrato de prenda, el Inventario de Vehículos ascendió a la suma de USD 1.001.889, monto que cubre el 33,40% del monto a ser colocado, cumpliendo lo establecido en el contrato.

Finalmente, al referirnos a la garantía específica (Contrato de Prenda Comercial) que respalda la emisión, se debe indicar que presenta un grado bajo para ser liquidado, por lo que su liquidación podría depender de que la empresa este normalmente operando.

Límite de Endeudamiento

El emisor se compromete a mantener **semestralmente** la relación pasivos financieros sobre patrimonio menor o igual a 6 veces. Límite que se establecerá a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.

Monto Máximo de la Emisión

La Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo está respaldada por una Garantía General otorgada por GALARMOBIL S.A., como Emisor, lo que conlleva a analizar la estructura de sus activos. Dicho esto, se pudo apreciar que, al 31 de diciembre de 2024, la compañía presentó un total de activos de USD 31,17 millones, de los cuales el 93,81% son activos libres de gravamen, de acuerdo al siguiente detalle:

CUADRO 2: DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN. Diciembre 2024 (Miles USD)

Activos	Libres	%
Disponibles	228	0,78%
Exigibles	11.799	40,36%
Realizables	5.874	20,09%
Propiedad Planta y Equipo	8.282	28,33%
Otros activos	3.052	10,44%
TOTAL	29.235	100,00%

Fuente: GALARMOBIL S.A. / Elaboración: Class International Rating

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. procedió a verificar que la información que consta en el certificado del cálculo del monto máximo de la emisión de la empresa, con rubros financieros cortados al 31 de diciembre de 2024, suscrita por el representante legal del emisor, esté dando cumplimiento a lo que estipula el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, que señala que: “El monto máximo para emisiones de obligaciones de largo plazo, deberá calcularse de la siguiente manera: Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: 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; saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; 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 complementarias².

¹ Depositario es el contador de la compañía GALARMOBIL S.A.

² “La verificación realizada por la calificadora al certificado del monto máximo de la emisión, contempla única y exclusivamente un análisis de que la información que consta en dicho certificado esté dando cumplimiento a lo que la norma indica, lo cual significa que la calificadora no ha auditado la información que consta en el certificado y tampoco ha verificado la calidad y veracidad de la misma, lo cual es de entera y única responsabilidad del emisor.”

Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido el 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 31 de diciembre de 2024, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 25,30 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 20,24 millones, cifra que genera una cobertura de 4,50 veces sobre el monto de las nuevas emisiones. De esta manera se puede determinar que la Emisión de Obligaciones, se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.

Por otro lado, se debe indicar que, al 31 de diciembre de 2024 los activos libres de gravamen registraron una cobertura de 3,97 veces sobre el saldo de capital de los valores que la compañía mantiene en circulación en el Mercado de Valores y los que espera emitir.

CUADRO 3: CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (Diciembre 2024)

Descripción	Miles USD
Total Activos	31.165
(-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos	1.062
(-) Activos Gravados	1.930
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias ³	-
(-) Derechos Fiduciarios ⁴	-
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo esté compuesto por bienes gravados	-
(-) Saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el Mercado de Valores ⁵	2.860
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	-
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras ⁶	10
Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa	25.303
80.00% Activos Libres de Gravámenes y Monto Máximo de Emisión	20.242
Cuarta Emisión de Obligaciones por emitir	3.000
Segundo Programa de Papel Comercial por emitir	1.500
Total Nuevas Emisiones	4.500
Total Activos Deducidos / Saldo Emisión (veces)	5,62
80.00% Activos Libres de Gravámenes / Saldo Emisión (veces)	4,50

Fuente: GALARMOBIL S.A. / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente, se debe mencionar que al 31 de diciembre de 2024, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto en circulación en Mercado de Valores ocupa un tercer orden de prelación de pagos, por lo tanto, el total de activos menos las deducciones señaladas por la normativa, ofrece una cobertura de 0,91 veces⁷ sobre los pasivos totales deducidos las obligaciones en circulación dentro del Mercado de Valores y otras obligaciones de la compañía.

Según el certificado de activos libres de gravamen, al 31 de diciembre de 2024, la empresa ha otorgado garantías por USD 1,93 millones lo cual determina que la solvencia de la empresa de un total de activos libres de gravamen por USD 29,24 millones, sería el máximo potencial impacto que tiene sobre sus activos.

Por otro lado, según lo establecido en el Artículo 9, Capítulo I, del Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros, “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan y de emisiones de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al doscientos por ciento (200%) de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos en un ciento veinte por ciento (120%) el monto excedido”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que los valores que mantiene en circulación y los que estima emitir representan al 31 de diciembre de 2024, el 69,17% del 200% del patrimonio y el 138,34% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

³ Independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren

⁴ Provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros

⁵ para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación

⁶ Que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculados con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

⁷ (Total Activos Deducidos – emisión) / (Total Pasivo – Obligaciones emitidas)

CUADRO 4: CÁLCULO DEL 200% DEL PATRIMONIO. Diciembre 2024

Descripción	Miles USD
Patrimonio	5.321
200% del Patrimonio (USD)	10.641
Tercera Emisión de Obligaciones	2.860
Cuarta Emisión de Obligaciones por emitir	3.000
Segundo Programa de Papel Comercial por emitir	1.500
Total Emisiones	7.360
Valores emitidos / 200% del Patrimonio	69,17%
Valores emitidos / Patrimonio	138,34%

Fuente: GALARMOBIL S.A. / Elaboración: Class International Rating

Proyecciones del Emisor

CUADRO 5: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (miles USD)

Descripción	2025	2026	2027	2028
Ventas netas	38.952	41.289	43.766	46.392
Costo de ventas	31.161	33.031	35.013	37.114
Utilidad bruta	7.790	8.258	8.753	9.278
Gastos Operativos	4.670	4.926	5.215	5.529
Depreciación	370	372	394	394
Utilidad operativa	2.750	2.960	3.145	3.355
Gastos Financieros	2.870	2.962	2.909	2.804
Otros Ingresos (Egresos)	204	216	229	243
Utilidad antes de Impuestos	84	215	465	794
Impuesto a la renta	21	54	116	199
Utilidad neta	63	161	349	596

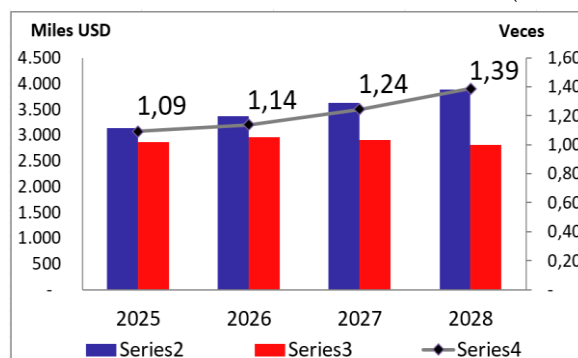
Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Las proyecciones contemplan en sus ingresos un crecimiento constante del 6,00% durante los años 2025 a 2028; el costo de ventas también fue proyectado bajo un supuesto constante, con una representación sobre los ingresos del 80,00%, lo que le permitiría generar un margen bruto constante del 20,00%.

Los gastos operacionales significarían un 12,94% de los ingresos en el año 2025 y 12,77% en diciembre de 2028, lo que generaría un resultado operacional positivo a lo largo de todo el periodo proyectado, con una representación sobre los ingresos, que pasaría de un 7,06% en 2025 a 7,23% en 2028. Por su parte, los gastos financieros tendrían una representación sobre los ingresos que descendería del 7,37% en 2025 al 6,04% en 2028; y después de descontar los rubros de otros ingresos (egresos) netos y los impuestos de ley, la compañía arrojaría una utilidad neta que crecería del 0,16% de los ingresos en 2025 a 1,28% en 2028.

Como parte del análisis de las proyecciones, surge la importancia de determinar el nivel de cobertura brindado por el EBITDA frente a los gastos financieros. En este sentido, existiría de acuerdo al modelo analizado, una cobertura positiva que pasaría de 1,09 veces en el año 2025 a 1,39 veces en 2028.

GRÁFICO 1: COBERTURA EBITDA VS. GASTOS FINANCIEROS (PROYECTADO)



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

El flujo de efectivo proyectado registra los movimientos de efectivo que se originan por la normal operación de la compañía, los mismos que se presentan positivos a lo largo de la proyección; posteriormente está el flujo correspondiente a actividades de inversión, en donde se aprecia adquisiciones de activos fijos a lo largo de todo el periodo proyectado; y, después se incluyen las actividades de financiamiento, que contemplan las obligaciones actuales y las que la compañía estima contraer.

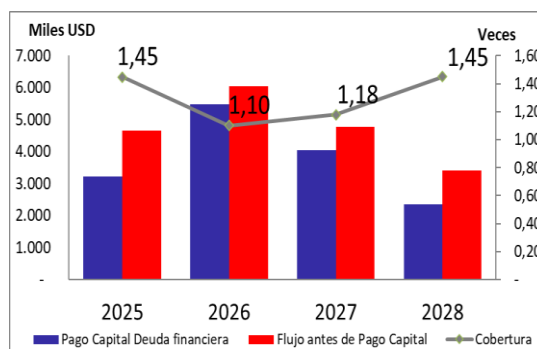
La proyección determina flujos finales de efectivo positivos para cada año, de tal modo que la compañía dispondría de un flujo de efectivo aceptable para hacer frente a las obligaciones con costo, tal como se puede evidenciar en el resumen expuesto a continuación:

CUADRO 6: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (Miles USD)

Descripción	2025	2026	2027	2028
Utilidad Neta	63	161	349	596
Depreciación y amortización	370	372	394	394
Cambio de cuentas por cobrar neto	605	(292)	(310)	(328)
Cambio de inventario	(772)	(467)	(252)	(511)
Cambio de cuentas por pagar	(1.098)	844	551	584
Cambio en otros activos	418	(538)	(570)	(604)
Cambio en otros pasivos	649	327	347	368
Flujo de efectivo de Actividades Operación	235	407	508	498
Adquisiciones de PPE, Intangibles	(300)	(300)	(300)	(300)
Flujo de efectivo de Actividades Inversión	(300)	(300)	(300)	(300)
III Emisión de Obligaciones Pago	(1.226)	(1.635)	-	-
II Programa de Papel Comercial Colocación	1.500	1.500	-	-
II Programa de Papel Comercial Pago	-	(1.340)	(1.340)	-
IV Emisión de Obligaciones Colocación	3.000	-	-	-
IV Emisión de Obligaciones Pago	(495)	(990)	(1.005)	(510)
Aumento en obligaciones financieras	-	3.000	4.000	2.500
(Disminución) en obligaciones financieras	(1.500)	(1.525)	(1.700)	(1.850)
Flujo de efectivo de Financiamiento	1.279	(989)	(45)	140
Flujo de efectivo Generado	1.214	(882)	164	338
Efectivo Inicial	228	1.442	560	724
Efectivo Final	1.442	560	724	1.062

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 2: NIVEL DE COBERTURA: FLUJOS⁸ VS. PAGO DE CAPITAL DE LAS OBLIGACIONES



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Es importante mencionar que el indicador que relaciona el Flujo Libre de Caja/ pago Deuda, pasaría de 19,74 veces en 2025 a 2,56 veces en 2028. Además, la rentabilidad esperada resultaría positiva para todos los periodos proyectados.

Finalmente, la calificadoradora realizó un ejercicio de estrés al modelo, afectando la variable costo de ventas, con el fin de evaluar la capacidad de soporte que tendría la operación del negocio. Se observó que la mayor afectación

⁸ (*) Flujo de efectivo final en cada uno de los periodos antes de considerar el pago de capital de la deuda financiera.

que soportaría el modelo es un incremento de 1,80% constante a lo largo del periodo proyectado. En el escenario expuesto, se proyectan utilidades netas en todos los años analizados, así como flujos netos de efectivo positivos.

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha analizado y estudiado las proyecciones de estado de resultados, estado de flujo de efectivo y de flujo de caja, presentadas por la empresa en el informe de estructuración financiero, para el plazo de vigencia de la presente emisión, mismas que, bajo los supuestos que han sido elaboradas, señalan que la empresa posee una aceptable capacidad para generar flujos dentro de las proyecciones establecidas con respecto a los pagos esperados así como sobre la base de las expectativas esperadas de reacción del Mercado; adicionalmente, dichas proyecciones señalan que el emisor generará los recursos suficientes para provisionar y cubrir todos los pagos de capital e intereses y demás compromisos que deba afrontar la presente emisión, de acuerdo con los términos y condiciones presentadas en el contrato del Emisión, así como de los demás activos y contingentes. Por lo tanto, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento al análisis, estudio y expresar criterio sobre lo establecido en los literales a, b, y d, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, del Capítulo II del Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Riesgo de la Economía **Sector Real**

El Fondo Monetario Internacional (FMI) calcula que Ecuador tendría un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 1,2% en 2025⁹. Por su parte el Banco Mundial estima un crecimiento de 0,3% para el Producto Interno Bruto (PIB) Ecuador, el más bajo de la región¹⁰. Las previsiones de crecimiento se han deteriorado, en gran medida debido a los desafíos impuestos por la débil demanda global, mayor nivel de endeudamiento, incertidumbre en torno a la guerra en Ucrania, la crisis de inseguridad, y las presiones inflacionarias que afectan a varias regiones del mundo¹¹. Finalmente, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta un crecimiento de 1,5% para 2025.

Para Estados Unidos, el FMI calcula un crecimiento de 2,2% para el año 2025. La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+1,2% en 2025), mientras que las economías emergentes y en desarrollo de Asia (China e India) continúa siendo la región del mundo que crece a mayor ritmo y la que más contribuye al crecimiento global, pues crecería en 5,0% para el año 2025. Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera un crecimiento del 2,5% para el año 2025¹².

El Ecuador presenta desafíos los cuales podrían reflejarse en las perspectivas de crecimiento económico. Entre estos se destacan: la incertidumbre respecto al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la política monetaria contractiva para controlar la inflación, la crisis de inseguridad que vive el país, el deterioro de los mercados inmobiliarios en China, las condiciones del sistema financiero internacional, y su posible efecto en los precios del petróleo, el comercio exterior y en el desempeño del sector fiscal. A lo anterior, se adiciona que el Ecuador, conforme el Índice de Paz Global (*Global Peace Index*) que publica el *Institute for Economics and Peace*, en el año 2023 se ubicó en el puesto número 97 del ranking de paz global (puesto 73 en 2022), considerándolo como un país peligroso.¹³

La economía de Ecuador está en recesión¹⁴, según los últimos informes del Banco Central del Ecuador (BCE). Esta situación se ha visto influenciada por varios factores, tanto internos como externos, que han afectado la estabilidad económica del país. Entre los factores se encuentran la inestabilidad política, aumento de la tarifa del IVA del 12% al 15% desde mayo de 2024, la falta de liquidez en el mercado, problemas de inseguridad, la crisis energética, incidieron de manera negativa en varios sectores económicos como el comercio, el turismo y

⁹ <https://www.primicias.ec/economia/fmi-proyeccion-crecimiento-pib-ecuador-mejora-81677/#:~:text=Proyecci%C3%B3n%20del%20crecimiento%20del%20PIB%20seg%C3%BAn%20el%20FMI&text=El%20FMI%20incluso%20mejor%C3%B3%20la,aumento%20de%201%20C2%25.>

¹⁰ <https://www.primicias.ec/economia/banco-mundial-expectativas-crecimiento-ecuador-80861/#:~:text=El%20Banco%20Mundial%20estima%20un,difundidas%20este%209%20de%20octubre.>

¹¹ <https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/12e40c3f-5e54-440e-8f0f-982edcb156c9/content>

¹² <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2024/10/22/world-economic-outlook-october-2024>

¹³ <https://datosmacro.expansion.com/demografia/indice-paz-global/ecuador>

¹⁴ Una recesión se traduce en una reducción del Producto Interno Bruto (PIB), un aumento en el desempleo, y una disminución en la producción y el consumo. En promedio, los períodos de crecimiento duran unos dos años, mientras que las recesiones duran aproximadamente un año y medio. En total, cada ciclo económico completo, que incluye tanto el crecimiento como la recesión, dura alrededor de tres años y medio.

la manufactura (pérdidas económicas de más de USD 16 mil millones). Además, la caída en los precios del petróleo afecta gravemente la economía ecuatoriana. Como país exportador de petróleo, Ecuador depende en gran medida de los ingresos por la venta de crudo. A esto se suman las políticas económicas y la deuda externa. Así mismo, en los últimos años, el gobierno ha aumentado la deuda externa y ha implementado medidas de austeridad. Según el BCE, el Ecuador necesita diversificar su economía y reducir su dependencia al petróleo, así como fomentar sectores como la agricultura, la manufactura y los servicios. También es necesario implementar reformas estructurales para mejorar la eficiencia del sector público y fortalecer el sistema financiero. Finalmente, la falta de empleo y el incremento de la delincuencia son dos factores que podrían significar una desaceleración económica que resulta en la disminución del PIB, y una reducción del consumo y la inversión¹⁵.

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados en diciembre 2024 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

CUADRO 7: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB nominal (millones USD) 2023 Prel.	118.845	Variación anual PIB (t/t-4) año 2022	2,74%
Deuda Pública Total / PIB (oct 2024)	50,72%	Inflación mensual (dic - 2024)	-0,99%
Balanza Comercial Total (millones USD) nov 2024	6.005,7 (Superávit)	Inflación anual (dic - 2024)	0,53%
Reservas Internacionales (millones USD dic-2024)	6.899,5	Inflación acumulada (dic - 2024)	0,53%
Riesgo país, 31 de diciembre 2024 (puntos)	1.200	Remesas (millones USD) II-T 2024	1.611,14
Precio Barril Petróleo WTI (USD dic 2024)	71,65	Tasa de Desempleo nacional (nov - 2024)	3,70%

Fuente: Banco Central del Ecuador- Ministerio de Finanzas- Bloomberg -INEC / Elaboración: Class International Rating

Producto Interno Bruto (PIB): En el año 2023 frente a las dificultades políticas y de inseguridad, la economía ecuatoriana, medida a través del PIB, bajo la nueva metodología de base móvil, registró un crecimiento anual de 2,4%, lo cual reflejó una desaceleración de 3,8 puntos porcentuales frente a la tasa registrada en 2022. Ese desempeño estuvo impulsado por el aumento en el Gasto Consumo Final de los Hogares en 1,4; del Gasto Consumo Final del Gobierno en 3,7%; y, de las Exportaciones de bienes y servicios en 2,3%¹⁶.

Durante el segundo trimestre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) de Ecuador experimentó una disminución, llegando a -1,9% en comparación con el mismo periodo del año anterior (1,5%). Este comportamiento obedece principalmente a una reducción de las exportaciones en (-0,3%), además de una variación negativa del Gasto de Consumo final Hogares (-0,05%) y la formación bruta de capital fijo (FBKF) (-0,6%).

La reducción de las importaciones está atado a una contracción de la demanda en los productos refinados de petróleo, vehículos y equipos de transporte. Por su parte, el consumo de los hogares se vio afectado por la disminución de la demanda de los servicios de comercio y de transporte. Mientras que, la reducción del gasto de gobierno se sustentó en una disminución en sus servicios administrativos.

Respecto a la demanda externa, el comportamiento negativo de las exportaciones obedece principalmente a menores ventas al exterior de camarón elaborado¹⁷. Finalmente, la variación de existencias contribuyó positivamente al PIB por una alta acumulación de los inventarios por parte de las empresas durante los primeros tres meses de 2024 en comparación al mismo periodo del año anterior, debido a las contracciones de la demanda interna y externa¹⁸.

La economía del Ecuador enfrenta un crecimiento lento, atribuido a la insuficiente atracción de inversiones, según el Banco Mundial. La baja atracción de inversiones, evidenciada por la contracción en diversos sectores, como la industria petrolera, contribuye a este estancamiento. El llamado a acelerar transformaciones estructurales destaca la necesidad de mejorar el entorno jurídico, la seguridad física, las condiciones económicas

¹⁵ <https://www.infobae.com/america/america-latina/2024/07/22/la-economia-ecuatoriana-entro-en-recesion-segun-el-banco-central/#:~:text=Las%20p%C3%A9rdidas%20econ%C3%B3micas%20durante%20la,duro%20para%20la%20econom%C3%ADa%20ecuatoriana.>

¹⁶ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIITrim2023.pdf

¹⁷ Este producto corresponde al sector de la manufactura de productos alimenticios

¹⁸ <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-reporto-un-crecimiento-de-1-2-en-el-primer-trimestre-de-2024-por-una-reduccion-de-las-importaciones-y-una-acumulacion-de-inventarios>

y la legislación amigable con la inversión¹⁹. Además, según estudios del Banco Interamericano de Desarrollo, se explica que los niveles crecientes de delincuencia impactan negativamente en el crecimiento de la economía²⁰.

El **Riesgo País** registró 1.200 puntos al 31 de diciembre de 2024. El riesgo país, entre otros factores incide en la tasa de interés a la que pueden acceder los países que buscan nueva deuda en los mercados. Cada 100 puntos de riesgo país equivalen a 1% de interés²¹.

La **calificación de deuda** al 27 de enero de 2025 de Moody's²² para los bonos de deuda ecuatoriana se situó en Caa3 (estable) calificación que se encuentra dentro de la categoría de riesgo sustancial. La calificadora indica que el perfil crediticio del país sigue restringido por opciones de financiamiento limitadas, instituciones débiles y un entorno sociopolítico desafiante, factores que aumentan el riesgo de impago de la deuda o "default". Por otro lado, la agencia Fitch Rating para la misma fecha mantiene la calificación de deuda de largo plazo en moneda extranjera en "B-" (estable), calificación que significa "altamente especulativa", esto debido a un aumento en el riesgo político y los desafíos de gobernabilidad del país. Para 27 de enero de 2025, S&P confirmó la calificación crediticia de Ecuador en "B-" (negativa) para el largo plazo y "B" para el corto plazo, tras la realización del canje de deuda por naturaleza. Según S&P, esa operación tiene como objetivo reducir la deuda de Ecuador en aproximadamente USD 700 millones, equivalente al 0,6% del PIB, al mismo tiempo que dirige recursos hacia la conservación ambiental del Corredor Amazónico²³. Según la agencia, la capacidad del gobierno para corregir la política se ve limitada por su corto mandato y la necesidad de contener una creciente violencia. La perspectiva negativa refleja el riesgo de que las medidas implementadas sean insuficientes para mejorar el desempeño fiscal y recuperar el acceso al mercado antes del desafiante servicio de la deuda a partir de 2025.²⁴

Hasta noviembre de 2024, **las importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 25.223,5 millones, mostrando una reducción de USD 1.652,4 millones, lo que equivale a un descenso de 6,1% en comparación con las importaciones realizadas durante el mismo período en 2023.²⁵

Las exportaciones totales en valores FOB hasta noviembre de 2024 ascendieron a USD 31.229,2 millones, lo que representa un incremento del 9,5% con respecto al mismo período de 2023. Entre ellas, las exportaciones de petróleo registraron un aumento del 7,3% en valor FOB, mientras que las exportaciones no petroleras crecieron un 10,3%.

Hasta noviembre de 2024, la **Balanza Comercial** Total mostró un superávit de USD 6.005,7 millones, lo que representó un incremento del saldo en USD 4.351,2 millones en comparación con el mismo periodo de 2023. La Balanza Comercial Petrolera registró un superávit de USD 2.893,7 millones, mientras que la Balanza Comercial No Petrolera alcanzó un superávit de USD 3.112,0 millones.

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento variable a lo largo de los periodos analizados, cerrando en USD 71,72 por barril al 31 de diciembre de 2024 (USD 71,65 al 31 de diciembre de 2023). La proforma presupuestaria para el año 2025 contempló un valor de USD 63,7 por barril para las exportaciones de petróleo²⁶.

¹⁹ <https://www.americaeconomia.com/economia-y-mercados/banco-mundial-el-crecimiento-economico-de-ecuador-se-ralentiza-debido-la>

²⁰ <https://publications.iadb.org/en/frontiers-economics-crime-lessons-latin-america-and-caribbean>

²¹ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

²² <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

²³ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/standard-poor-s-mantiene-calificacion-deuda-ecuador-nuevo-canje-224089.html#:~:text=Standard%20de%20Poor's%20mantiene%20calificaci%C3%B3n%20de%20deuda%20de%20Ecuador%20tras%20nuevo%20canje,-La%20calificadora%20prev%C3%A9%20que%20la%20calificadora%20de%20riesgos%20Standard,canje%20de%20deuda%20por%20naturaleza.>

²⁴ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

²⁵ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc202501.pdf>

²⁶ https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/01/informe_t%E2%80%99Acnico_prorrogado_2025_vf.pdf

GRÁFICO 3: PRECIO PROMEDIO INTERNACIONAL DEL CRUDO DE PETRÓLEO (WTI)



Fuente: <https://finance.yahoo.com/> Elaboración: Class International Rating

Durante enero y noviembre de 2024, la producción diaria de crudo en el país alcanzó 159,2 millones de barriles. En este período, EP Petroecuador produjo 127,9 millones de barriles lo que implicó una caída de 0,7% en comparación con el mismo periodo de 2023. En contraste las empresas privadas generaron 31,3 millones de barriles lo que representó un aumento de 5,8%. Estas cifras representaron una disminución de 5,8% en la producción estatal. Para noviembre de 2024, las exportaciones de crudo alcanzaron los 9,6 millones de barriles, lo que representó una disminución del 8,6% en comparación con el mismo mes de 2023. De esta cantidad, EP Petroecuador exportó 7,7 millones de barriles y el Ministerio de Energía y Minas 1,5 millones de barriles; mientras que las compañías privadas²⁷ 0,4 millones de barriles²⁸.

Se debe indicar que, para el año 2025 uno de los factores que afectará la producción petrolera es el cierre del campo petrolero ITT, tras la consulta popular en la que una mayoría de ecuatorianos votó a favor de que no se extraiga más petróleo de esta zona (Parque Nacional Yasuní). Por el cierre del ITT, en 2024 Ecuador dejó de extraer 10.000 barriles de petróleo al día. Y para el año 2025 el Ministerio de Hidrocarburos proyecta que se reducirán otros 15.000 barriles diarios más, según el plan de cierre progresivo, que tiene una proyección de cinco años, es decir, hasta el 2028. El plan para el bloque ITT prevé el cierre de 246 pozos petroleros, de los cuales ya se han cerrado 10 en 2024. A partir de 2025, se cerrarán 48 pozos por año hasta el 2028. Y en 2029 se cerrarán los últimos 44.²⁹

Hasta diciembre de 2024 el total de **recaudación tributaria bruta** sumó un valor de USD 18.779,91 millones, es decir existió un crecimiento de 7,81% respecto al 2023. Entre los impuestos con mayor aporte para la recaudación hasta diciembre de 2024 se destaca, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 6.264,50 millones, el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 7.265,39 millones, el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 1.264,67 millones y el Impuesto a los Consumos Especiales (ICE de operaciones internas y de importaciones) con USD 493,08 millones³⁰.

La **inflación mensual** en diciembre de 2024 registró una variación de -0,99%, mientras que la variación **anual** fue de 0,53% y la **acumulada** fue de 0,53%. Para diciembre de 2024, la división que más influyó en el índice de precios al consumidor (IPC) fue recreación y cultura, bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes, bienes y servicios diversos.³¹

En referencia al **salario nominal promedio**, para diciembre de 2024, se fijó en USD 536,60³²; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 460,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en USD 477,80 para diciembre de 2024³³. En cuanto al costo de la **canasta básica familiar** en diciembre de 2024, se ubicó en USD

²⁷ Desde mayo de 2022 varias empresas privadas cambiaron la modalidad de contrato pasando de la modalidad de prestación de servicios a la modalidad de participación

²⁸ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/EstMacro012025.pdf>

²⁹ <https://www.primicias.ec/economia/plan-hidrocarburifero-inversiones-petroleo-gobierno-noboa-88061/>

³⁰ <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri#estad%C3%ADsticas>

³¹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Notas/Inflacion/Inf202407.pdf>

³² <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie202411.pdf>

³³ Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

797,97³⁴, lo que supone un ligero aumento de unos USD 11,97 con respecto a los precios de 2023, no obstante, bajó USD 6,87 comparado con noviembre de 2024. Este registro implica que el ingreso familiar promedio, situado en diciembre en los USD 858,67, cubre el 107,61% del costo total de la canasta familiar básica tasada por el INEC. Por su parte, la Canasta Vital tuvo un costo de USD 554,76, generando un excedente de USD 303,91 del ingreso familiar.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 3,19% en 2022 a 3,38% en diciembre de 2023 y 3,70% en noviembre de 2024. La tasa de **empleo adecuado** pasó de 36,04% en 2022 a 35,92% en diciembre de 2023 y 33,70% en noviembre de 2024, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 19,80% a 20,58% y 22,70% en ese mismo orden.³⁵

A junio de 2024, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 25,5% y la pobreza extrema en 10,6%. En el área urbana la pobreza llegó al 17,2% y en el área rural alcanzó el 43,2%. Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**³⁶, se ubicó en 0,456 a junio de 2024 (0,457 a diciembre de 2023). Para la medición de la pobreza, el INEC compara el ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema por consumo, que en junio de 2024 se ubicó en USD 91,55 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 51,60 mensuales per cápita (a diciembre de 2023 se ubicó en USD 90,08 y USD 50,76 respectivamente)³⁷. De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado cambios significativos. Es así que la tasa pasiva referencial anual fue de 7,19% para enero de 2025, mientras que la tasa activa referencial anual fue de 9,80%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 2,61%³⁸. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para noviembre de 2024 alcanzó la suma de USD 86.665,6 millones, mientras que la oferta monetaria fue de USD 31.044,4 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendieron a USD 19.965,1 millones³⁹.

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito**, se puede mencionar que la cartera de crédito de la banca privada es clave para el crecimiento de las actividades productivas del país, para noviembre de 2024, el 44,0% de la cartera se destinó a los segmentos de producción (productivo, PYMES vivienda y microcrédito), el 42% al consumo, el 7,6% en Microcrédito, el 5,9% a Vivienda y el 0,5% a Educativo⁴⁰. Según cifras del Datalab de la Asociación de Bancos Privados, con corte a noviembre de 2024, la rentabilidad (ROE) cayó a 9,74% frente a su similar de 2023 (12,43%), es decir, por cada dólar en patrimonio, se obtiene menos de 10 centavos de utilidad. En 2019, antes de la pandemia, los bancos generaban una rentabilidad del 13,90%. Esto significa que actualmente los bancos han perdido 4,16 puntos porcentuales de rentabilidad en los últimos cinco años y medio. Asimismo, en diciembre de 2023, las cooperativas cerraron con una rentabilidad del 3,88%, es decir, por cada dólar en el patrimonio, se obtenía casi 4 centavos de utilidad. A octubre de 2024, la rentabilidad cayó al 2,71% (5,04% en su similar de 2023), es decir, por cada dólar de patrimonio se obtienen 2,71 centavos de utilidad⁴¹.

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país durante el segundo trimestre de 2024 totalizó USD 1.611,14 millones, cifra que representó un aumento del 19,04% en comparación con el segundo trimestre de 2023 (USD 1.353,45 millones). El aumento del flujo de remesas se atribuye principalmente a la recuperación económica de Estados Unidos, país de donde proviene la mayor parte de los flujos⁴², además del incremento en la tasa migratoria debido ocasionado por la crisis económica que atraviesa el país.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para el tercer trimestre de 2024 fueron de USD 73,58 millones; monto inferior en USD 86,5 millones frente a lo registrado en el tercer trimestre de 2023 (USD 160,1 millones), resultado que se relaciona en gran medida con la inestabilidad e incertidumbre política del país, lo que genera que los inversionistas sean más precavidos a la hora de invertir en Ecuador⁴³. La mayor parte de la IED se canalizó principalmente a ramas productivas como: actividades de transporte y almacenamiento, actividades de servicios

³⁴ <https://www.swissinfo.ch/spa/ecuador-registr%C3%B3-una-inflaci%C3%B3n-de-0%2C53-%25-en-2024%2C-la-m%C3%A1s-baja-desde-2021/88705561#:~:text=En%20cuanto%20a%20la%20Canasta,a%20los%20precios%20de%202023.>

³⁵ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2024/Noviembre/202411_Boletin_empleo_ENEMDU.PDF

³⁶ El coeficiente de Gini es una medida que resume cómo se distribuye el ingreso per cápita entre los habitantes de la población, mide el grado de desigualdad en la distribución del ingreso

³⁷ file:///E:/INFORMES/DATOS%20PARA%20INFORMES/RIESGO%20DE%20LA%20ECONOMIA/2024/AGOSTO/202406_Boletin_pobreza_ENEMDU.pdf

³⁸ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Index.htm>

³⁹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IE/Mensual/Indices/m2074122024.html>

⁴⁰ <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

⁴¹ <https://www.lahora.com.ec/pais/rentabilidad-bancos-cooperativas-cae-2024-complica-mas-acceso-credito-ecuatoriano/>

⁴² <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/ere2023IV.pdf>; <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/ecuador-recibio-remesas-primer-trimestre-2024.html>

⁴³ <https://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/298-inversi%C3%B3n-extranjera-directa>

prestados a empresas, industria manufacturera, entre otras. Por país de origen, los flujos de IED provienen principalmente de Suiza, Perú, Suecia, entre otros⁴⁴.

Para octubre de 2024, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública** fue de USD 48.744,88 millones, y que incluye principalmente, deuda con organismos internacionales, bonos emitidos en mercados internacionales, bancos y gobiernos. Por su parte, el saldo de **deuda interna** para octubre de 2024 fue de USD 12.518,33 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 1.164,84 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de octubre de 2024, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 50,72% del PIB superando el límite del 40% del PIB⁴⁵.

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido variable, es así que para diciembre de 2022 registraron la suma de USD 8.458,65 millones, mientras que para diciembre de 2023 totalizaron USD 4.454,36 millones y USD 6.899,5 millones para diciembre de 2024⁴⁶. Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: inversiones en el exterior, oro, recursos en bancos e instituciones financieras del exterior, y caja en divisas. Es importante mencionar que la Administración del Banco Central del Ecuador, presentó la propuesta técnica para la recomposición de los activos externos disponibles para la inversión, misma que se aprobó en el mes de diciembre de 2023. Esta decisión técnica permitió convertir 241 mil onzas de oro en USD 494 millones, los cuales han sido invertidos en instrumentos financieros seguros y líquidos.

Riesgo del Negocio

Descripción de la Empresa

GALARMOBIL S.A., fue constituida mediante escritura pública celebrada ante el Notario Trigésimo Segundo del Cantón Guayaquil, Doctor Nelson Javier Torres Carrillo, otorgada el 15 de septiembre del 2007, e inscrita en el Registro Mercantil del Cantón Guayaquil el 02 de agosto del 2007, a partir de esta el plazo de duración de GALARMOBIL S.A. es de cincuenta (50) años, esto es hasta el 02 de agosto de 2057.

El objeto social de la compañía es la importación, exportación, fabricación, comercialización, distribución, compraventa por mayor y menor, consignación, en el interior o exterior del país, de todo tipo de vehículos, nuevos y/o usados, livianos y pesados, sus partes, piezas, accesorios y repuestos.

GALARMOBIL S.A., cuenta con varias líneas de negocio, mismas que poseen un portafolio de productos diversificado y servicios de alta calidad, lo que le ha permitido a la compañía posicionarse en la industria. Según lo mencionado por la administración, a nivel nacional la empresa cuenta con dos locales matriz y una sucursal "La Aurora".

Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

El capital suscrito y pagado de GALARMOBIL S.A., al 31 de diciembre de 2024, es de USD 4,00 millones, el mismo que se divide en 4.000.000 acciones ordinarias y normativa con un valor nominal de USD 1,00 cada una. La estructura accionarial de la Compañía concentra el 99,00% en el accionista CHRISTIAN SEBASTIAN GALARZA MARTINEZ quien figura también como Gerente General dentro de la misma.

CUADRO 8: ACCIONISTAS

Nombre	Capital (USD)	Participación
CHRISTIAN SEBASTIAN GALARZA MARTINEZ	3.960.192	99,00%
HERBERTH RODRIGO GALARZA MARTINEZ	39.808	1,00%
Total	4.000.000	100,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / Elaboración: Class International Rating

⁴⁴ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin84/indice.htm>

⁴⁵ <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

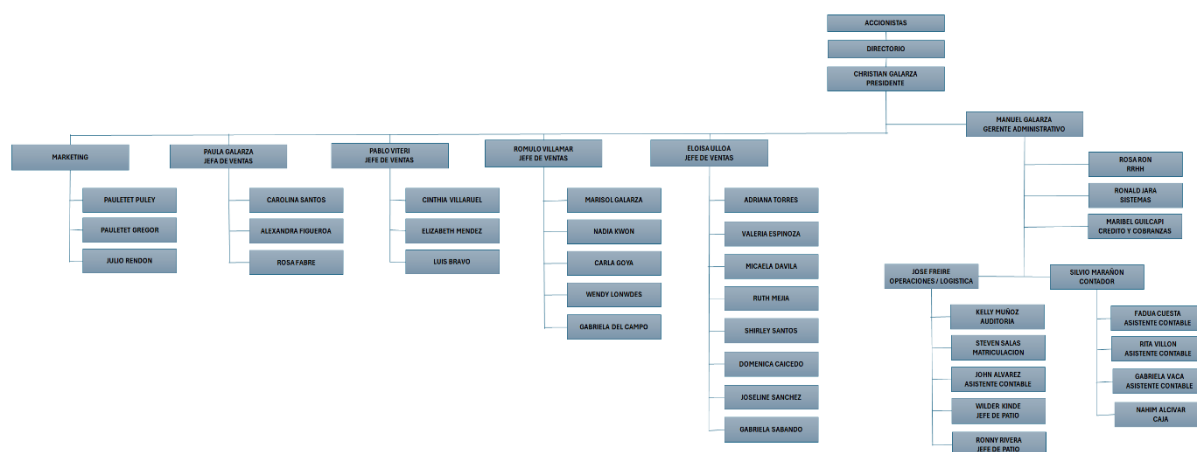
⁴⁶ <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

De conformidad con los estatutos de la compañía, ésta es dirigida y gobernada por la Junta General de Accionistas, la misma que representa su órgano supremo, que según sus estatutos y políticas busca tomar las decisiones más adecuadas que permitan mantener una apropiada estructura financiera y procesos productivos eficientes. GALARMOBIL S.A., es administrada por Presidente y Gerente General, los cuales están sujetos a las atribuciones y deberes contemplados en los estatutos sociales de la Compañía.

La Junta General se reunirá ordinariamente una vez al año y extraordinariamente en cualquier tiempo por pedido del Presidente o el Gerente General o de los accionistas que representen al menos el 25% del capital suscrito.

Así mismo se debe indicar que la estructura de la compañía, con sus políticas de organización, planificación e inversión, evita la dependencia de un líder organizacional, de este modo favorece el flujo ininterrumpido de sus actividades.

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA



Fuente y Elaboración: Prospecto de Oferta Pública GALARMOBIL S.A.

GALARMOBIL S.A., dentro de su estructura cuenta con un equipo altamente capacitado en las funciones que ejercen, lo cual le ha permitido a la compañía mantener una importante trayectoria dentro de la industria a la cual pertenece.

CUADRO 9: ADMINISTRADORES ACTUALES

Nombre	Cargo
CHRISTIAN SEBASTIAN GALARZA MARTINEZ	PRESIDENTE

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / Elaboración: Class International Rating

Gobierno Corporativo

GALARMOBIL S.A. presenta un desempeño importante dentro de su Gobierno Corporativo. Los principales responsables de la compañía son los propios accionistas, cuentan con alta trayectoria profesional con más de 25 años. La compañía cuenta con un área de auditoría interna que reporta a los administradores principales. 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.

La Compañía cuenta con estatutos y políticas establecidas que conforman la regulación para su correcto funcionamiento, además se determina aspectos generales de capitalización y distribución de utilidades, entre otras. Según la administración de la compañía, su actitud hacia los stakeholders es de total transparencia y de acciones que fortalezcan la relación, lo cual se ve fortalecido por sus políticas.

Empleados

Al 31 de diciembre de 2024, GALARMOBIL S.A. mantiene en su nómina de empleados un total de 103 colaboradores, que se encuentran desarrollando actividades dentro de las áreas de administración, ventas y post venta. Los colaboradores están calificados para desarrollar tareas específicas dentro de empresa.

La compañía no cuenta con sindicatos ni comités de empresa, que puedan afectar el giro del negocio y el buen desarrollo de la empresa.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., opina que es aceptable la calidad y comportamiento de los órganos administrativos del Emisor, la calificación de su personal, sistemas de administración y planificación, además expresa que se observa consistencia en la conformación accionaria. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en los literales e y f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros.

Empresas vinculadas o relacionadas

CUADRO 10: COMPAÑÍAS VINCULADAS

Relacionado	Empresa	Cargo	Situación Legal
GALARZA MARTINEZ CHRISTIAN SEBASTIAN Presidente y accionista en GALARMOBIL	SERVIGESTION S.A.S.	Gerente General / Accionista	Activa
	GALARCREDIT S.A.S.	Gerente General / Accionista	Activa
	GALARZAUTO S.A.	Gerente General / Accionista	Activa
	CORPORACION GALARZA AUTOGALARZA S.A.	Administrador/Accionista	Activa
	INMOBILIARIA GALARZA CAMPOVERDE INMOBIGARC S.A.S.	Presidente	Activa
	STONE S.A.	Accionista	Activa
GALARZA MARTINEZ HERBERTH RODRIGO Accionista en GALARMOBIL	STONE S.A.	Presidente / Gerente General / Accionista	Activa
	CORPORACION HERMANOS GALARZA INTERNACIONAL GALARCORP S.A.	Presidente	Activa
	GALARCORP S.A.	Gerente General / Accionista	Activa
	MOSINVEST S. A.	Presidente Ejecutivo / Gerente General	Activa
	CORPORACION GALARZA AUTOGALARZA S.A.	Presidente	Activa
	GALARPLAN S.A.	Accionista	Activa
	GALARZAUTO S.A.	Presidente / Accionista	Activa
	SIMONMOTORS S.A.S.	Presidente Directorio /Accionista	Activa
	GALAUTO GRUPO AUTOMOTRIZ GALARZA HERMANOS S.A.	Accionista	Activa

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / Elaboración: Class International Rating

CUADRO 11: PARTICIPACIÓN EN OTRAS COMPAÑÍAS

Empresa	Capital suscrito (USD)	Participación	Estado Actual
CORPORACION GALARZA AUTOGALARZA S.A.	10.000,00	99,00%	Activa

Fuente: GALARMOBIL S.A. / Elaboración: Class International Rating

Otros Aspectos de la Empresa

Divisiones de Negocio y Productos

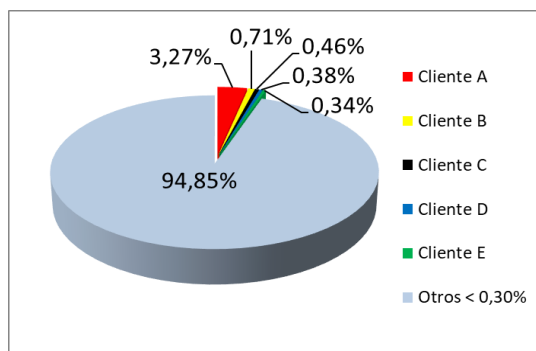
GALARMOBIL S.A., es distribuidor autorizado de Chery, Jac, Dong Feng, Faw, Sinotruck, Hyundai. Sus principales líneas de negocios son:

- Ventas al por menor y mayor de vehículos.
- Ventas al por menor y mayor de repuestos.
- Post Venta: Talleres, para mantenimiento a sus clientes.
- Venta de vehículos a entidades gubernamentales.
- Compra y venta de autos usados.

Clientes⁴⁷

GALARMOBIL S.A. cuenta con una amplia gama de clientes, gracias al diversificado portafolio de servicios que oferta. Al 31 de diciembre de 2024, los 5 principales representaron en conjunto el 5,15% del total de ingresos (8,22% en diciembre de 2023); el más importante, significó el 3,27% (2,44% en diciembre de 2023), lo que refleja que no existe concentración de ingresos en un determinado cliente.

GRÁFICO 5: PRINCIPALES CLIENTES (Diciembre 2024)



Fuente: GALARMOBIL S.A. / Elaboración: Class International Rating

GALARMOBIL S.A. maneja un portafolio de clientes muy extenso, y debido a la naturaleza y la característica de los artículos que comercializa, no tiene concentración en sus ventas, sus clientes son el público en general.

Al referirnos a las políticas de crédito de GALARMOBIL S.A., se debe indicar que el financiamiento que brinda a sus clientes en la línea de venta de vehículos es a través de instituciones financieras en 90% aproximadamente, y las ventas a través de tarjetas de crédito representan el 8,23%. El plazo que otorga la empresa a los clientes es de 30, 60 y hasta 90 días.

Es importante mencionar que, la Compañía cuenta además con una política de cobranzas que ha permitido mantener la calidad de su cartera.

Al 31 de diciembre de 2024, el 100% de la cartera de GALARMOBIL S.A. se encuentra vigente, es decir no se registran saldos vencidos. Los resultados mencionados, evidencian la estructura de una cartera sana.

CUADRO 12: ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA

CARTERA TOTAL	2021	2022	2023	2024
Corriente	65,05%	43,32%	42,50%	100,00%
Por vencer 30 días	11,58%	39,45%	37,71%	0,00%
Por vencer de 31 a 60 días	18,38%	13,16%	13,09%	0,00%
Por vencer de 61 a 90 días	4,98%	4,07%	6,69%	0,00%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: GALARMOBIL S.A. / Elaboración: Class International Rating

Proveedores⁴⁸

GALARMOBIL S.A. incluye dentro de sus cuentas por pagar, principalmente proveedores nacionales. Considerando el costo de ventas de vehículos nuevos, al 31 de diciembre de 2024 el más importante representa el 43,27% (53,21% en diciembre de 2023), los demás registran participaciones individuales inferiores al 9%.

Es importante mencionar que, los proveedores de GALARMOBIL S.A., abastecen a la compañía de diferentes marcas de vehículos; es decir, no dependen únicamente de un solo bien comercializado, minimizando de esta manera la probabilidad de un posible riesgo de concentración.

⁴⁷ La compañía posee capacidad de negociación con sus clientes.

⁴⁸ La compañía mantiene buena aceptación con sus proveedores, por lo que ha desarrollado capacidad de negociación con ellos.

De acuerdo con lo indicado por la administración, las cuentas por pagar a proveedores mantienen una antigüedad máxima de 45 días.

Política de Precios

GALARMOBIL S.A. depende exclusivamente de los importadores de las marcas para el Ecuador, no existe influencia directa sobre los mismos. Los importadores colocan el precio de venta en el mercado, el mismo que es obligatorio para todos los concesionarios de la marca en el país.

Al ser representante de marcas, cuentan con las siguientes características básicas:

- Homogeneidad de productos a nivel nacional.
- Homogeneidad de precios a nivel nacional.
- Homogeneidad de bonos y promociones a nivel nacional.
- Homogeneidad de garantía a nivel nacional.
- Homogeneidad de atención a nivel nacional.

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.

Política de Inversiones

Dentro de las políticas financieras de GALARMOBIL S.A., se establece que las inversiones fueron priorizadas de la siguiente manera:

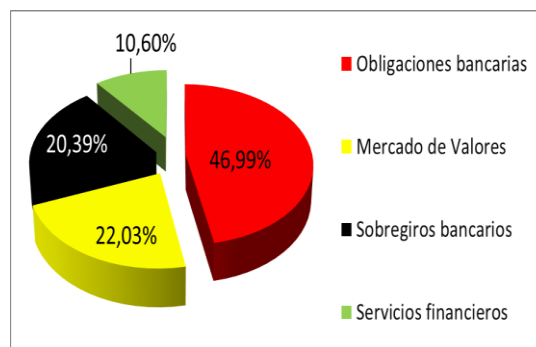
- Adecuación y readecuación de instalaciones, obras físicas para la atención de venta y postventa (principalmente en talleres). Con estas inversiones se redujeron los costos por arriendo de locales.
- Readecuación de imagen y adecuaciones al sistema para mejorar controles.
- Inversión en seguridad, cámaras, seguro de la empresa, etc.
- Inversión en capital humano, reestructuración y capacitación del departamento de contabilidad, facturación, de ventas y de postventa.
- Desarrollar las aplicaciones de la página web y reforzar el sistema operativo.
- Crear un inventario de repuestos acorde a la imagen de la empresa.
- Realizar nuevas adecuaciones en los locales.

Política de Financiamiento

GALARMOBIL S.A. ha financiado sus operaciones principalmente con recursos de terceros, es así que al 31 de diciembre de 2024 la representación del pasivo sobre el activo total fue de 82,93% (81,31% en diciembre de 2023).

Entre las cuentas más relevantes para financiar la operación de la compañía se encuentra la deuda financiera, que estuvo conformada por obligaciones financieras y Mercado de Valores, y que, con corte a diciembre de 2024, totalizó USD 12,99 millones y financió el 41,67% de los activos (USD 17,19 millones; 53,28% de los activos en diciembre de 2023). Le siguen en importancia las cuentas por pagar a proveedores, que registraron una participación de 23,81% a diciembre de 2024 (16,97% en diciembre de 2023).

GRÁFICO 6: DEUDA FINANCIERA CON COSTO (Diciembre 2024)



Fuente: GALARMOBIL S.A. / Elaboración: Class International Rating

Como parte del financiamiento del negocio, GALARMOBIL S.A., ha suscrito con diversas entidades financieras o manejadoras de productos financieros, convenios de compra venta de facturas de clientes y de proveedores, incluyendo pagarés por lotes de facturas negociadas con el objeto de que los bancos financien directamente a los clientes y/o cancelen a los proveedores de GALARMOBIL S.A.⁴⁹

Responsabilidad Social y Ambiental

GALARMOBIL 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. La empresa cuenta con programas 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, en tal sentido no ha sido objeto de multas o sanciones en materia ambiental.

Regulaciones a las que está sujeta la Empresa y Normas de Calidad

GALARMOBIL S.A., es una sociedad anónima sujeta a las leyes ecuatorianas, las cuales vigilan el cumplimiento de normas y procesos determinados en sus distintas operaciones, por lo que está sujeta a la regulación de varios organismos de control como son: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Servicio de Rentas Internas, Ministerio de Trabajo, Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, Normas Municipales, Régimen aduanero, entre otras.

Riesgo Legal

Conforme lo mencionado por el área legal de la compañía, GALARMOBIL S.A. posee un caso de materia penal. La calificadora no ha podido medir el impacto de los mismos sobre la operación de la compañía.

Liquidez de los títulos

Al ser la calificación inicial de la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de GALARMOBIL S.A., todavía no se cuenta con la información necesaria para evaluar la liquidez de los títulos, la que será analizada en las revisiones de la presente calificación.

Al 31 de diciembre de 2024, la compañía registra la siguiente emisión vigente en el Mercado de Valores:

CUADRO 13: EMISIONES VIGENTES

Emisión	Año	Resolución Aprobatoria	Monto (USD)	Estado
Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00039954	5.000.000	Vigente

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / Elaboración: Class International Rating

⁴⁹ Con base en el Informe de los Auditores Independientes al 31 de diciembre de 2022.

Presencia Bursátil

De acuerdo con lo dispuesto por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se incluye para el análisis de la presencia bursátil, la referencia de las transacciones realizadas en las Bolsas de Valores, siendo la fórmula utilizada la siguiente:

Presencia Bursátil = Número de días Negociados Mes / Número de Ruedas Mes.

Al ser la calificación inicial de la presente emisión, todavía no se cuenta con la información necesaria para evaluar la presencia bursátil de los títulos, lo que será analizado posteriormente en la siguiente revisión.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., observó y analizó la presencia bursátil. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en el literal f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Eventos Importantes

- El informe de auditoría externa al 31 de diciembre de 2022 presentó Opinión con Salvedad, misma que indica que: "Al 31 de diciembre de 2022 la cuenta por pagar "Sobregiros Bancarios" que consta en las conciliaciones bancarias, incluye saldos acreedores en cuentas corrientes y de ahorros por aproximadamente USD 1,1 millones en proceso de revisión e identificación, causados principalmente por un registro de transacciones de depósitos y débitos de tránsito; además de pasivo financiero deducido con cheques girados y no cobrados, situación que por los registros realizados afectan a la razonabilidad del saldo de otras cuentas de activos y pasivos financieros, en montos que por la naturaleza de los registros contables, no es posible identificar".
- El informe de auditoría externa al 31 de diciembre de 2023 presentó opinión sin salvedades.

Situación del Sector

En el Ecuador, la industria automotriz ha impulsado a otras industrias del sector productivo como la siderúrgica, metalúrgica, metalmecánica, minera, petrolera, petroquímica, del plástico, vidrio, electricidad, robótica e informática, industrias claves para la elaboración de los vehículos. Por esta razón, el sector automotriz aporta a la economía del país, dado que emplea materia prima, insumos y tecnología para la elaboración de automóviles, de este modo incentiva la cadena productiva, que beneficia a las empresas relacionadas en este proceso.

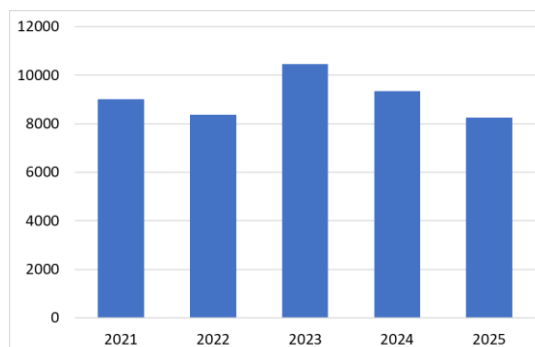
En diciembre del año 2024⁵⁰, la producción de vehículos registra una disminución de 882 unidades, con respecto a diciembre de 2023, ubicándose en 714 unidades en comparación con las 1.596 unidades producidas en el mismo periodo de 2023. En diciembre 2024, Aymesa tiene el liderazgo en la producción con el 50% de participación, Ciauto 43% y Neohyundai 6%. La información de Ciauto fue mensualizada por CINAIE previo al año 2018⁵¹.

Siguiendo la tendencia a la baja que arrastra desde mediados de 2023, el mercado de carros en Ecuador arrancó el 2025 con una caída en sus ventas. En enero de 2025, el sector vendió 8.240 unidades, una caída de 11,8% frente a igual mes de 2024, según la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador (AEADE). De hecho, este enero registró la cifra de ventas más baja desde 2021.

⁵⁰ https://www.cinae.org.ec/wp-content/uploads/2025/01/BOLETIN_ESTADISTICO_AUTOPARTES_dec24-1.pdf

⁵¹ https://www.cinae.org.ec/wp-content/uploads/2025/01/BOLETIN_ESTADISTICO_AUTOPARTES_dec24-1.pdf

GRÁFICO 7: VENTAS DE CARROS EN ECUADOR a enero de cada año (Unidades)⁵²



Fuente: AEADE / Elaboración: Class International Rating

Dentro de las marcas más vendidas Chevrolet se mantiene como líder en Ecuador, con 1.363 carros vendidos, pese a que tuvo una caída de 35% con relación a enero de 2024. Detrás se ubica Kia, con 1.305 carros vendidos. La marca surcoreana sí tuvo un crecimiento de 3,6% en ventas, según la AEADE. En tercer lugar, con una participación mucho menor, está otra marca de origen surcoreano, Hyundai, que vendió 528 unidades con un alza de 14,3% frente a enero de 2024.

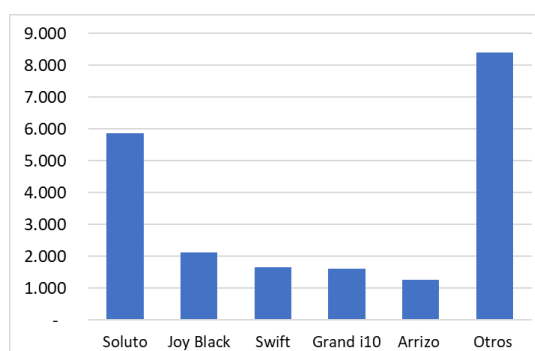
Los carros livianos son los que más han caído en ventas. En enero de 2025, el mercado automotor comercializó 7.331 vehículos de este tipo, es la cifra más baja alcanzada en enero, en los últimos cinco años. En el primer mes de 2024, el sector vendió 8.618 carros livianos.

Mientras tanto, los vehículos pesados vienen creciendo. En enero de 2025 se vendieron 909 unidades de este tipo, un crecimiento de 25% frente a igual mes de 2024⁵³.

Con respecto a los vehículos ensamblados en diciembre de 2024, los vehículos ecuatorianos presentan una participación de mercado del 20%, esto quiere decir que los vehículos ensamblados han incrementado en 6 puntos en relación con la participación reportada en diciembre de 2023. El mes de diciembre de 2024 el vehículo más vendido en modelo versión fue el automóvil SOLUTO LX AC 1.4 4P 4X2 TM (China).⁵⁴

De acuerdo con el registro de facturas procesadas de vehículos nuevos en Ecuador, reportado por el Servicio de Rentas Internas (SRI), en 2024 se registraron 108.266 unidades, esto es 18,2% menos que 2023; y en el mes de diciembre se registraron 8.701 unidades, 3,9% menos que en diciembre de 2023.

GRÁFICO 8: MODELOS DE AUTOMOVILES MÁS VENDIDOS POR SEGMENTO (TOP 5)



Fuente: AEADE / Elaboración: Class International Rating

⁵² <https://www.primicias.ec/economia/mercado-automotor-ventas-ecuador-89044/>

⁵³ <https://www.primicias.ec/economia/mercado-automotor-ventas-ecuador-89044/>

⁵⁴ <https://www.cinae.org.ec/wp-content/uploads/2025/01/Boletin-Vehiculos-NuevosDIC24-2-2.pdf>

En 2024 el mes con las ventas más altas fue marzo, con 13.501 unidades vendidas. Ese nivel de ventas respondió a que a partir de abril subía el Impuesto al Valor Agregado (IVA), del 12% al 15%, y muchas personas realizaron compras de carros por adelantado. Luego hubo una fuerte caída, con leve recuperación hasta agosto de 2024.⁵⁵

Por su parte⁵⁶ El comercio de autos eléctricos también se contrajo en 2024 cuando se vendieron 1.778, que es 2,5% menos que en 2023 cuando se comercializaron un total de 1.823.

Un desempeño positivo tuvo, en cambio, la venta de autos híbridos (que se impulsan con motores eléctricos y de combustión). Salieron a las calles 12.726, doce veces más que los vendidos en 2020. Los autos híbridos vendidos en 2024 fueron 21,8% más que en 2023, con lo que es el único segmento que registró un incremento durante el año pasado, según el reporte de AEADE.

El crecimiento de los modelos electrificados (híbridos y eléctricos) en Ecuador responde a una combinación de factores que reflejan una evolución del mercado automotor, sin embargo, se debe tomar en cuenta que actualmente estos vehículos representan el 13% del mercado automotor del país. Además, la oferta de modelos se incrementó y actualmente se cuenta con 180 modelos de vehículos híbridos y eléctricos, con mejores niveles de equipamiento e innovaciones tecnológicas. Este incremento en la oferta proporciona a los consumidores mayor variedad y accesibilidad. Son vehículos que tienen un precio más competitivo ya que entran al país libre de algunos de los impuestos que gravan a estas importaciones⁵⁷.

Las barreras de entrada que presenta este sector son, la necesidad de un alto capital de trabajo para la adquisición de vehículos, matrículas, seguros, accesorios, mantenimiento, entre otros; la alta inversión en infraestructura e inventario; no existe apertura de determinadas marcas en el Ecuador para nuevas concesiones; y, requerimiento de personal especializado para los talleres de mantenimiento; entre las principales.

En cuanto a las barreras de salida, están las disposiciones legales o normativas impuestas por el gobierno de turno, liquidación de activos, costos legales y laborales, compromisos legales como contratos a largo plazo con clientes y proveedores, entre otros.

La venta de productos que comercializa la empresa presenta estacionalidades en su comportamiento, pues épocas como navidad, día de la madre, pagos de sobresueldos y utilidades, entre otros, son determinantes para la conformación de picos de la demanda. Tanto la oferta como la demanda son flexibles ante eventos macroeconómicos, que según el caso determinan aumento o disminución sensibles en el mercado.

El segmento del mercado en el que se desenvuelve la compañía presenta flexibilidad para transferir las variaciones del costo de los vehículos que adquiere, incluida la normativa impositiva y arancelaria, al precio que aplica a sus clientes y presenta cierta estacionalidad en los meses de diciembre y septiembre, especialmente.

Expectativas

Para la AEADE, la compleja situación social y económica del país, las elecciones presidenciales, los problemas de seguridad y la crisis energética mermaron la confianza del consumidor y afectaron las ventas del sector automotor.

Asimismo, para el resto del año 2025 se proyecta que la dinámica del mercado se mantendrá similar a la de 2024. Las empresas del sector buscarán impulsar el mercado y aumentar la oferta, aunque la respuesta de la demanda dependerá de diversos factores políticos y económicos.⁵⁸

Según la Cámara de la Industria Automotriz Ecuatoriana (CINAE), se espera una mejoría con relación al 2024, donde la crisis energética generó una contracción financiera. Con relación a las 132.000 unidades vendidas en 2023, se proyecta una mayor venta a las 95,000 unidades de 2024. Entre ambos años hay una diferencia de casi

⁵⁵ <https://www.primicias.ec/economia/ventas-carros-ecuador-ecuador-2024-mercado-86892/>

⁵⁶ <https://www.americaeconomia.com/negocios-e-industrias/venta-de-autos-nuevos-en-ecuador-cayo-182-en-2024>

⁵⁷ <https://www.americaeconomia.com/negocios-e-industrias/venta-de-autos-nuevos-en-ecuador-cayo-182-en-2024>

⁵⁸ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/asi-empieza-venta-vehiculos-nuevos-2025-ecuador.html>

40.000 unidades, por lo que la reactivación económica de 2025 será clave para la mejoría del mercado automotriz.

El mercado de autos chinos ha mostrado un crecimiento significativo en los últimos años y se espera que continúe expandiéndose en 2025. Las marcas chinas han aumentado su presencia en mercados internacionales, incluyendo América Latina. En Ecuador, la entrada de autos chinos seguirá en crecimiento, gracias a la reducción anual de aranceles a los vehículos provenientes de este país⁵⁹.

La AEDE anticipa que el mercado tendrá la misma tendencia el año 2025; no obstante, es importante considerar que los automóviles poseen una considerable carga impositiva que eleva su costo, incrementándolo entre un 40% y 60% al precio final del vehículo, factor que influye en la elección de compra. Esto podría optimizarse si desde el Gobierno se efectúa un estudio apropiado de la estructura fiscal y tarifaria.

Posición Competitiva de la Empresa

GALARMOBIL S.A., considerando el CIU G4510.01 tiene como actividad principal la venta de vehículos nuevos y usados: vehículos de pasajeros, incluidos vehículos especializados como: ambulancias y minibuses, camiones, remolques y semirremolques, vehículos de acampada como: caravanas y autocaravanas, vehículos para todo terreno (jeeps, etcétera), incluido la venta al por mayor y al por menor. Considerando el CIU G4530.00, también desarrolla la actividad de 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. Por último, considerando el CIU G4799.02, la venta al por menor por comisionistas (no dependientes de comercios); incluye actividades de casas de subastas (al por menor).

Es reconocida la relevancia del sector automotriz en la economía mundial y local. A pesar de la pequeña geografía y población que tiene el Ecuador, se considera un mercado competitivo para las marcas internacionales. Es por esto que, la rivalidad entre competidores es sumamente alta ya que hay más de 50 marcas en el mercado ecuatoriano.

Bajo un esquema de condiciones equivalentes, las ventajas comparativas y competitivas pasan por la integración con el territorio donde se encuentran ubicados, la capacidad de diferenciación a partir del servicio al cliente, la oferta de productos de valor agregado que refuercen la oferta principal (vehículos y posventa), la velocidad de respuesta en el trámite de financiamiento, entre otros.

La empresa tiene estructura adecuada para evaluar los escenarios de cambio y por lo tanto actuar en concordancia con los mismos. Según la administración de la compañía, el emisor tiene la capacidad de llegar a determinar al máximo el nuevo escenario que puede enfrentar. Según el emisor, en lo que respecta a normativa legal la empresa está constantemente adaptándose a las leyes y normas que regulan su actividad. La empresa ha logrado generar cambios que mejoren su posicionamiento en el mercado.

Finalmente, por considerarse una herramienta que permite visualizar la situación actual de la compañía, es importante incluir a continuación el análisis FODA, evidenciando los puntos más relevantes tanto positivos como negativos en cuanto a su efecto, así como factores endógenos y exógenos, de acuerdo a su origen.

CUADRO 14: FODA

FORTALEZAS	OPORTUNIDADES
Contratos con marcas con trayectoria superiores a los 10 años.	Desarrollo de nuevas líneas de producto en pleno crecimiento.
Ubicación estratégica de patios.	Mercado represado en estos años.
Costo beneficio de los modelos (productos) de la compañía.	Desarrollo de nuevos sistemas de venta por medio de tecnología.
Cartera de Clientes generada por historial del mercado.	Constante servicio y atención de postventa.
La llegada a la empresa de vehículos de gama alta (4x2) y automáticos.	La creciente imagen de ciertas marcas chinas.
DEBILIDADES	AMENAZAS
Políticas Gubernamentales.	Desconocimiento del mercado en marcas chinas.

⁵⁹ <https://baic.ec/proyecciones-mercado-automotriz/>

Falta de flujo frente a un inminente crecimiento en mayor tamaño.

Inestabilidad política que puede derivar en restricción en las importaciones por parte del gobierno y/o incremento en los aranceles.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: Class International Rating

Riesgo operacional

El riesgo operacional comprende la posibilidad de que el resultado económico y los flujos de la compañía se vean afectados al encontrarse expuesta a ciertos aspectos o factores de riesgos asociados con su recurso humano, los procesos, la tecnología que utilice, el manejo de la información, sucesos naturales, entre otros.

Uno de los riesgos a los que se expone GALARMOBIL S.A., de acuerdo a las actividades que desempeña, se encuentra asociado a la posibilidad de que el Gobierno Ecuatoriano profundice en mayores regulaciones y restricciones al sector automotriz, específicamente en lo referente a la importación de vehículos, cambios de licencias a cupos, así como impuestos al CKD. Otro de los riesgos, es el relacionado con la volatilidad del tipo de cambio, puesto que la empresa es un concesionario de la marcas chinas y coreanas, una posible revaluación de los diferentes tipos de cambio frente al dólar podría encarecer la importación de los vehículos.

En cuanto a la seguridad de la información, la compañía maneja políticas que plantean los siguientes puntos:

- Posee miembros de staff para los mantenimientos de hardware y software.
- Los desarrollos o cambios en el programa son realizados a través de una empresa externa.
- Copia de seguridad para sus archivos.

La empresa, en cuanto al plan de contingencia ante desastres naturales, ha realizado pequeños simulacros ante eventos telúricos.

Finalmente, como medida para asegurar cualquier eventualidad ajena a la normal operación de la compañía, GALARMOBIL S.A. ha suscrito pólizas de seguro para los ramos de incendio, robos y asaltos, vehículos, fidelidad privada, responsabilidad civil, dinero y valores, transporte, con vigencia hasta abril de 2025.

Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado a GALARMOBIL S.A., se realizó en base a los informes financieros auditados de los años 2021, 2022 y 2023, junto a los Estados de Situación Financiera y de Resultados Integrales, internos no auditados, cortados al 31 de diciembre de 2024.

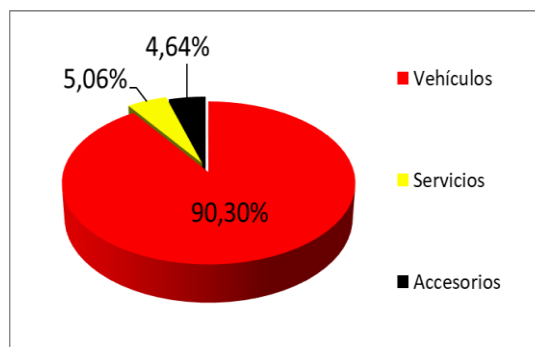
Análisis de los Resultados de la Empresa

La volatilidad del mercado determinó un ascenso del 30,01% en las ventas durante los años 2021 y 2022, pasando de USD 42,31 millones a USD 55,01 millones, mientras que, al 31 de diciembre de 2024, los ingresos de la compañía disminuyeron un 27,34% frente a lo registrado en el año 2023, cerrando en USD 36,75 millones (USD 50,57 millones a diciembre de 2023).

El descenso en ventas, según informó la empresa, se atribuye a factores externos: inseguridad, incremento del IVA, cortes de energía eléctrica y políticas del Gobierno, que han debilitado la economía en general y el sector en el que se desenvuelve GALARMOBIL S.A.

Al 31 de diciembre de 2024, los ingresos de la compañía provienen principalmente de la venta de vehículos nuevos, con una participación del 90,30%, seguida por la línea de servicios, que contribuye con un 5,06%. A continuación, se detalla las diferentes líneas de negocio que maneja la compañía y su participación sobre el total de ingresos.

GRÁFICO 9: DETALLE POR LÍNEA DE NEGOCIO (Diciembre 2024)



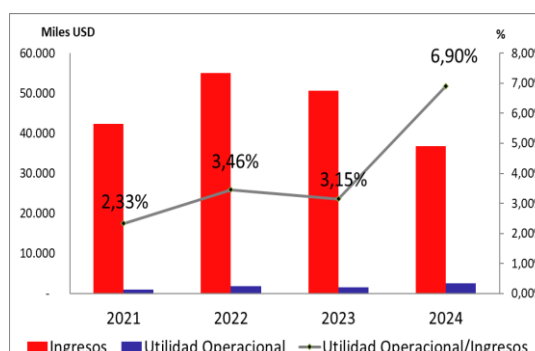
Fuente: GALARMOBIL S.A. / Elaboración: Class International Rating

Los costos de ventas de la compañía presentaron un comportamiento relativamente estable sobre los ingresos (se mantuvieron dentro de un porcentaje de 80%), es así que pasaron de significar el 86,74% de los ingresos en 2022 a 87,73% en diciembre de 2023 y 80,04% en diciembre de 2024. Lo mencionado originó un margen bruto positivo, con un comportamiento variable, que pasó de significar el 13,26% de los ingresos en el año 2022 a 12,27% en diciembre de 2023 y 19,96% al cierre de 2024.

Los gastos operativos, que incluyen gastos por depreciación y amortización, gastos por beneficios a empleados, gastos de ventas y comercialización, entre otros, pasaron de significar el 9,81% de los ingresos en 2022 a 9,11% en diciembre de 2023 y el 13,07% en diciembre de 2024.

Los ingresos generados por la compañía le permitieron cubrir de manera adecuada sus costos y gastos, lo que originó a lo largo de todo el periodo analizado resultados operativos positivos. Es así que pasó del 3,46% de los ingresos ordinarios en 2022 al 3,15% en diciembre de 2023 y sube a 6,90% en diciembre de 2024.

GRÁFICO 10: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



Fuente: GALARMOBIL S.A. / Elaboración: Class International Rating

Los gastos financieros, presentaron un comportamiento creciente, acorde con los movimientos de la deuda financiera, aunque en 2024 ascendieron a pesar de que la deuda financiera disminuyó, como efecto de mayores tasas. En 2022 representaron el 1,70% de los ingresos, 2,61% en 2023 y 3,85% en diciembre de 2024.

Otros ingresos y otros egresos no operacionales representaron porcentajes menores al 1,00% de los ingresos hasta diciembre de 2023, para diciembre de 2024 se registran egresos no operacionales por USD 1,15 millones, correspondientes a venta de cartera, con una representación del 3,13% de los ingresos ordinarios, que sumados a los gastos financieros mermaron en gran medida el margen operacional.

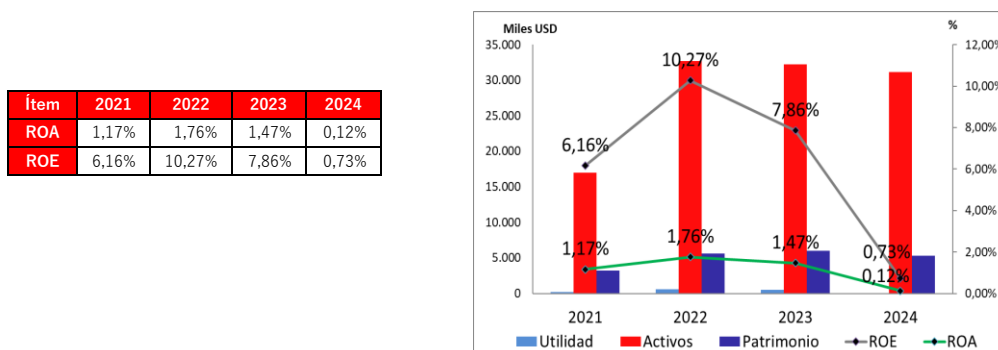
Después de descontar el rubro de gastos financieros, otros ingresos/egresos y los respectivos impuestos, la compañía arrojó resultados netos positivos pero decrecientes, desde un 1,04% de los ingresos en 2022 a 0,94% en diciembre de 2023 y 0,11% al cierre de 2024 (utilidad antes de participación a trabajadores e impuesto a la

renta), como efecto de la reducción de las ventas y el registro de gastos no operacionales por venta de cartera en 2024.

Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

Los indicadores de rentabilidad de GALARMOBIL S.A., fueron positivos durante el periodo analizado, registrando variaciones debido al comportamiento de su resultado final, patrimonio y activo. Lo anterior ratifica que los activos generaron rentabilidad por sí solos y que los accionistas percibieron rentabilidad sobre su inversión. Cabe señalar que los indicadores sufrieron una baja sensible a diciembre de 2024 como efecto de su resultado final.

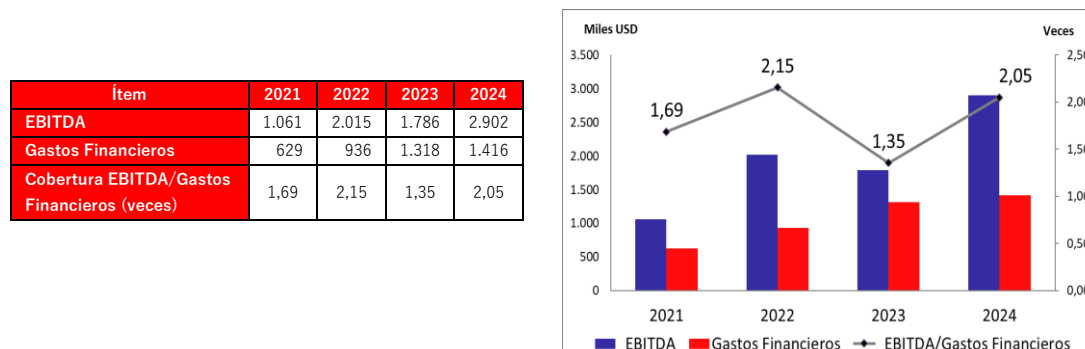
CUADRO 15, GRÁFICO 11: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO



Fuente: GALARMOBIL S.A. / Elaboración: Class International Rating

La generación de fondos propios por parte de la compañía se muestra positiva, lo cual se refleja en el comportamiento de su EBITDA (acumulado), el mismo que a diciembre de 2023 registró USD 1,79 millones y representó el 3,53% de los ingresos ordinarios, mientras que a diciembre de 2024 se ubicó en USD 2,90 millones y significó el 7,90% de los ingresos. Estos resultados le permitieron a la compañía cubrir de manera aceptable sus gastos financieros.

CUADRO 16, GRÁFICO 12: EBITDA Y COBERTURA (Miles USD)



Fuente: GALARMOBIL S.A. / Elaboración: Class International Rating

Capital Adecuado

Activos

Los activos totales de GALARMOBIL S.A. pasaron de USD 32,65 millones en el año 2022 a USD 32,26 millones en diciembre de 2023 y USD 31,17 millones en diciembre de 2024. Esta disminución obedece a una reducción en sus cuentas por cobrar a clientes, cuentas por cobrar a relacionadas, inventarios, como consecuencia de una menor actividad.

En cuanto a su estructura, los activos se concentran en aquellos de tipo corriente, para diciembre de 2024, estos significaron el 67,46% del activo total (78,88% en diciembre de 2023), siendo el principal rubro para este último periodo, los inventarios, con una representación de 22,52% de los activos totales (27,96% en diciembre de 2023),

seguido de cuentas por cobrar clientes con el 17,86% (27,49% en diciembre de 2023) y anticipo a proveedores con el 11,50% (2,37% en diciembre de 2023), entre las principales.

Por su parte los activos no corrientes representaron el 32,54% del total de activos en diciembre de 2024 (21,12% en diciembre de 2023), su principal componente para este último corte es propiedad y equipo neto, con una representación de 26,96% de los activos totales (14,53% en diciembre de 2023), en donde su elemento más relevante es terrenos. Le sigue de lejos, propiedades de inversión con el 3,73% (3,26% en diciembre de 2023)⁶⁰, e inversiones en acciones con el 0,03% (0,03% en diciembre de 2023)⁶¹.

Al cierre de 2024 se produjo un incremento en propiedad, planta y equipo, así como en propiedades de inversión, originados por nuevas inversiones en contenedores, adecuaciones en edificios y vehículos, principalmente.

Pasivos

Durante el periodo analizado se privilegia el uso de recursos de terceros en el financiamiento de los activos, el cual registró un comportamiento relativamente estable durante el periodo analizado, pasando de 82,89% en diciembre de 2022 a un 81,31% en el año 2023 y un 82,93% en diciembre de 2024.

En cuanto a su estructura, se evidencia que los pasivos de tipo corriente fueron los de mayor relevancia en el financiamiento de los activos, fondeando el 65,85% en diciembre de 2024 (70,81% en diciembre de 2023), siendo el rubro más representativo la deuda con costo⁶² de corto plazo, con una participación de 26,71% de los activos (45,64% en diciembre de 2023)⁶³; le sigue proveedores locales con el 23,81% (16,97% en diciembre de 2023); y, pasivos por impuestos corrientes con el 12,34% (7,30% en diciembre de 2023), principalmente.

Los pasivos no corrientes por su parte financiaron el 17,08% de los activos en diciembre de 2024 (10,51% en diciembre de 2023), su principal componente fue la deuda con costo de largo plazo con el 14,96% (7,64% en diciembre de 2023), seguido de lejos por cuentas por pagar, que fondeó el 1,99% de los activos (2,75% en diciembre de 2023).

La Deuda Financiera, que estuvo conformada por obligaciones con Instituciones Financieras, Mercado de Valores, Sobregiros Bancarios y Servicios Financieros, con corte a diciembre de 2024, totalizó USD 12,99 millones y financió el 41,67% de los activos (USD 17,19 millones y 53,28% de los activos en diciembre de 2023). Es importante señalar que, para diciembre de 2024, la deuda financiera representó el 50,25% del pasivo y 244,07% del patrimonio (65,52% y 285,08% en diciembre de 2023).

Patrimonio

El patrimonio por su parte pasó de financiar el 17,11% de los activos en diciembre de 2022 a un 18,69% en diciembre de 2023 y un 17,07% en diciembre de 2024, variaciones que se atribuyen al comportamiento de otros resultados integrales y de los resultados del ejercicio.

En cuanto a su estructura, el principal rubro es el capital social, el mismo que registró variaciones entre los años 2021 y 2022, pasando de USD 2,00 millón (11,78% de los activos) a USD 4,00 millones (12,25% de los activos), manteniendo este último rubro sin ninguna variación hasta diciembre de 2024 (12,40% de los activos en diciembre de 2023 y 12,83% en diciembre de 2024).

Finalmente, en cuanto a capitalización y distribución de utilidades, la compañía responde a las disposiciones de las juntas generales de accionistas. Adicionalmente, del análisis a los estados financieros, no se establece un

⁶⁰ De acuerdo con el informe auditado, al 31 de diciembre de 2023, la cuenta de propiedades de inversión se compone principalmente de los siguientes activos: un terreno ubicado en Ayangué valorado en USD 521.200 y una casa situada en Las Delicias, Mz.6, solar 18, con un valor de USD 151.550.

⁶¹ Según el informe auditado del año 2023, las inversiones en acciones al 31 de diciembre de 2023 se componen principalmente de participaciones en compañías ecuatorianas, siendo la más significativa la Corporación Galarza Autogalarza S.A., con una participación del 99,00%.

⁶² Incluye obligaciones con Instituciones Financieras, con el Mercado de Valores, Sobregiros Bancarios y Servicios Financieros.

⁶³ De acuerdo con el informe de auditoría externa correspondiente al año 2023, al 31 de diciembre los sobregiros bancarios se originan principalmente por cheques emitidos para pagos a proveedores que no fueron cobrados al cierre del año.

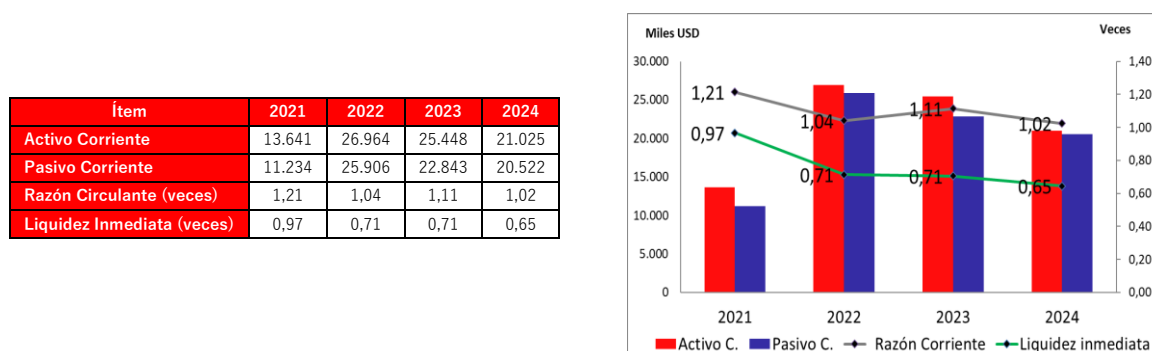
apoyo exógeno definido que la compañía pueda recibir de terceros, (sector público, proveedores u otras organizaciones interesadas en su funcionamiento), que favorezcan su gestión y capacidad de generar flujos de efectivo.

Flexibilidad Financiera

La Liquidez medida por la razón circulante registra valores superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado. Lo anterior implica la disposición de recursos de corto plazo suficientes para cubrir las obligaciones del mismo tipo, con la consecuente presencia de un capital de trabajo positivo.

Finalmente, el peso de los inventarios dentro de los activos corrientes determina la posición del indicador de liquidez inmediata por debajo de la unidad, demostrando la relevancia que tiene este rubro dentro de los activos corrientes de la compañía.

CUADRO 17, GRÁFICO 13: NIVEL DE LIQUIDEZ (Miles USD)



Fuente: GALARMOBIL S.A. / Elaboración: Class International Rating

Indicadores de Eficiencia

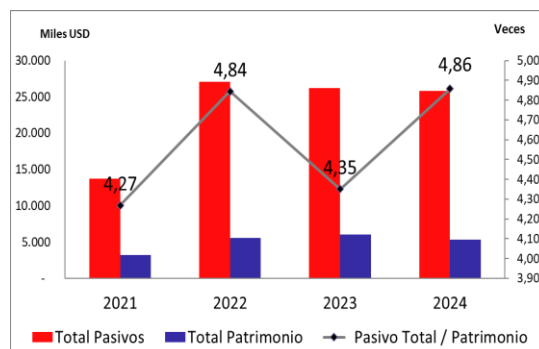
Para diciembre de 2024, el periodo de cobros (tiempo que le toma a la compañía efectivizar el cobro de su cartera) fue de 58 días; mientras que, el indicador de plazo de proveedores registró 92 días. Estos resultados derivaron en un calce de 34 días favorable para la empresa. En cuanto al indicador de duración de existencias, se debe mencionar que este registró una rotación en bodega de 87 días en diciembre de 2024.

Comparando el tiempo del periodo de pago a proveedores frente a la suma del tiempo de periodo de cobros de cartera más el tiempo de la duración de existencias, se tiene que la empresa muestra un descalce de 53 días en diciembre de 2024, tiempo para el cual la empresa debe recurrir a fuentes distintas a proveedores para financiar su operación.

Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

Durante el periodo analizado se privilegia el uso de recursos de terceros en el financiamiento de los activos, política que se refleja en el nivel de apalancamiento (pasivo total/patrimonio), que se registró superior a 4 veces a lo largo del periodo analizado, con 4,86 veces en diciembre de 2024.

GRÁFICO 14: NIVEL DE APALANCAMIENTO



Fuente: GALARMOBIL S.A. / Elaboración: Class International Rating

El indicador que relaciona el Pasivo Total/Capital Social, se registró sobre 6 veces a lo largo del periodo analizado, 6,46 veces en diciembre de 2024, valor que refleja cuántas veces la deuda de la empresa supera al aporte de los accionistas y depende de la representación que el capital social tiene dentro del total del patrimonio.

El indicador que relaciona el Pasivo Total/EBITDA (anualizado) se ubicó en 8,90 años en diciembre de 2024, determinando el tiempo que le tomaría a la compañía cancelar la totalidad de sus obligaciones con los recursos de su propia generación. Por otro lado, el indicador que relaciona la Deuda Financiera/EBITDA (anualizado) se ubicó en 4,47 años en diciembre de 2024, tiempo en que la compañía podría cancelar el total de su deuda con costo, con la generación de recursos propios.

Contingentes

Según lo reportado al 31 de diciembre de 2024, GALARMOBIL S.A. no mantiene operaciones como codeudor o garante.

Liquidez de los instrumentos

Situación del Mercado Bursátil⁶⁴

Hasta el 06 de noviembre de 2024, la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros autorizó 32 Emisiones de Obligaciones de Largo Plazo de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 10 de ellas se inscribieron en la Bolsa de Valores de Quito y los 22 procesos restantes en la Bolsa de Valores de Guayaquil, mismas que registraron un monto total autorizado de USD 356,00 millones, valor que representó el 44,56% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 798,88 millones, entre titularizaciones, papeles comerciales y emisiones de obligaciones de largo plazo). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 45,71%, mientras que las titularizaciones representaron el 9,73%.

⁶⁴ <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles USD)

Cuenta	2021	2022	2023	2024
ACTIVO				
Efectivo y equivalentes de efectivo	658	1.699	725	228
Inversiones temporales	1.199	1.922	1.983	2.411
Cuentas por cobrar clientes	7.281	8.777	8.870	5.567
Provisión para incobrables	(82)	(92)	(92)	(92)
Inventarios	2.402	7.435	9.020	7.019
Otros activos corrientes	2.183	7.223	4.943	5.893
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	13.641	26.964	25.448	21.025
Propiedad, planta y equipo neto	3.103	4.877	4.689	8.402
Otros activos no corrientes	231	813	2.125	1.737
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	3.335	5.689	6.814	10.140
TOTAL ACTIVOS	16.976	32.654	32.262	31.165
PASIVOS				
Obligaciones financieras y Mercado de Valores	5.358	12.481	14.723	8.323
Mercado de valores	-	-	-	-
Proveedores locales	4.883	10.790	5.475	7.422
Otros pasivos corrientes	993	2.636	2.645	4.778
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	11.234	25.906	22.843	20.522
Obligaciones financieras y MV L/P	1.050	1.121	2.465	4.663
Cuentas por pagar no corriente	75	2	888	621
Otros pasivos no corrientes	1.394	37	37	37
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	2.519	1.160	3.390	5.322
Deuda Financiera	6.407	13.601	17.188	12.986
Deuda Financiera C/P	5.358	12.481	14.723	8.323
Deuda Financiera L/P	1.050	1.121	2.465	4.663
TOTAL PASIVOS	13.753	27.066	26.233	25.844
PATRIMONIO				
Capital Social	2.000	4.000	4.000	4.000
Reserva Legal	52	-	105	-
Aportes futuras capitalizaciones	-	-	-	300
Resultados acumulados	-	-	943	-
Otros resultados integrales	972	1.014	508	982
Resultados del ejercicio	198	574	474	39
TOTAL PATRIMONIO	3.222	5.588	6.029	5.321

Fuente: GALARMOBIL S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (Miles USD)

ESTADO DE RESULTADOS	2021	2022	2023	2024
Ingresos operativos	42.307	55.005	50.571	36.747
Costo de ventas	37.058	47.709	44.369	29.411
MARGEN BRUTO	5.249	7.295	6.203	7.336
Total Gastos Operacionales	4.261	5.394	4.607	4.802
UTILIDAD OPERACIONAL	988	1.902	1.595	2.534
Gastos Financieros	629	936	1.318	1.416
Otros ingresos	-	-	386	71
Otros egresos	-	-	-	1.150
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	358	966	663	39
Participación a trabajadores	54	145	99	-
Impuesto a la renta y diferidos	106	247	90	-
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	198	574	474	39

Fuente: GALARMOBIL S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2021	2022	2023	2024
Gastos Operacionales / Ingresos	10,07%	9,81%	9,11%	13,07%
Utilidad Operacional / Ingresos	2,33%	3,46%	3,15%	6,90%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	0,47%	1,04%	0,94%	0,11%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	497,74%	331,48%	336,87%	6525,44%
Utilidad / capital permanente	6,40%	11,20%	7,21%	0,45%
Utilidad Operativa / capital permanente	31,85%	37,14%	24,29%	29,25%
(Otros ingr/egr netos) / Utilidad Neta del Ejercicio	0,00%	0,00%	81,42%	#####
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	317,17%	163,10%	278,32%	3646,20%
Rentabilidad				
Rentabilidad sobre Patrimonio	6,16%	10,27%	7,86%	0,73%
Rentabilidad sobre Activos	1,17%	1,76%	1,47%	0,12%
Utilidad operacional / activos operacionales	6,78%	7,73%	6,33%	10,77%
Resultados operativos medidos / activos totales	5,82%	5,82%	4,95%	8,13%
Liquidez				
Razón Corriente	1,21	1,04	1,11	1,02
Liquidez Inmediata	0,97	0,71	0,71	0,65
Capital de Trabajo	2.407	1.058	2.605	503
Capital de Trabajo / Activos Totales	14,18%	3,24%	8,08%	1,61%
Cobertura				
EBITDA	1.061	2.015	1.786	2.902
EBITDA anualizado	1.061	2.015	1.786	2.902
Ingresos	42.307	55.005	50.571	36.747
Gastos Financieros	629	936	1.318	1.416
EBITDA / Ingresos	2,51%	3,66%	3,53%	7,90%
EBITDA/Gastos Financieros	1,69	2,15	1,35	2,05
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,15	0,14	0,09	0,20
EBITDA / Deuda total	0,17	0,15	0,10	0,22
Flujo libre de caja / deuda total	0,10	-0,02	-0,25	-0,25
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	1,06	1,12	0,00	0,90
Gastos de Capital / Depreciación	13,64	15,88	3,50	8,72
Solvencia				
Pasivo Total / Patrimonio	4,27	4,84	4,35	4,86
Activo Total / Capital Social	8,49	8,16	8,07	7,79
Pasivo Total / Capital Social	6,88	6,77	6,56	6,46
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	6,04	6,75	9,63	4,47
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	12,96	13,43	14,69	8,90
Deuda Financiera / Pasivo	46,59%	50,25%	65,52%	50,25%
Deuda Financiera / Patrimonio	198,85%	243,42%	285,08%	244,07%
Pasivo Total / Activo Total	81,02%	82,89%	81,31%	82,93%
Capital Social / Activo Total	11,78%	12,25%	12,40%	12,83%
Deuda Total corto plazo / Deuda Total	83,62%	91,76%	85,66%	64,09%
Solidez				
Patrimonio Total / Activo Total	18,98%	17,11%	18,69%	17,07%
Eficiencia				
Periodo de Cobros (días)	63	61	66	58
Duración de Existencias (días)	24	57	74	87
Plazo de Proveedores (días)	48	83	45	92

Fuente: GALARMOBIL S.A. / Elaboración: Class International Rating