

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

|   |   |
|---|---|
| Comité No: 246-247-248-2023                                       | Fecha de Comité: 31 de julio de 2023  |
| Informe con Estados Financieros no auditados a 31 de mayo de 2023 | Quito – Ecuador   |
| Ing. Francisca Remache  | (593) 4501-643 <a href="mailto:fremache@ratingspcr.com">fremache@ratingspcr.com</a> |

| Instrumento Calificado                         | Calificación | Revisión | Resolución SCVS              |
|--|--------------|----------|------------------------------|
| Primer Programa de Papel Comercial             | AA           | Segunda  | SCVS-INMV-DNAR-2022-00005955 |
| Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo | AA           | Quinta   | SCVS-INMV-DNAR-2021-00003024 |
| Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo | AA           | Primera  | SCVS-INMV-DNAR-2023-00039954 |

### Significado de la Calificación

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

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

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

### Racionalidad

El Comité de Calificación PCR acordó mantener la calificación de "AA" al **Primer Programa de Papel Comercial y a la Segunda y Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de GALARMÓBIL S.A.** con información al **31 de mayo de 2023**. La calificación se justifica en el continuo crecimiento de sus ventas en el mercado de automóviles. Por otro lado, debido al incremento de sus gastos operacionales, la utilidad operativa se redujo afectando levemente a sus flujos Ebitda y a la utilidad neta; no obstante, esta variación no afectó significativamente sus indicadores de cobertura de gastos financieros y deuda, así como, de rentabilidad. En cuanto al patrimonio, mostró un incremento interanual gracias al fortalecimiento del capital social, y, con relación a su liquidez es estable al mantenerse de manera histórica sobre la unidad. Por último, el emisor cumple con los resguardos de ley y pagos de sus respectivos instrumentos financieros.

### Resumen Ejecutivo

- **Experiencia en el mercado automotriz:** La compañía se constituyó en la ciudad de Guayaquil en mayo de 2007, con el objetivo de importar, exportar, fabricar, comercializar, distribuir y realizar compraventa al por mayor y menor de todo tipo de automotores nuevos y usados. Posee la representación de marcas y patentes relacionadas con el ámbito automotriz, lubricantes y combustibles, entre las que se destacan: Chery, Jac, Dong Feng y Sinotruck. A partir del 2019, la compañía adquirió a la marca Hyundai dentro de su portafolio de productos, incrementando su diversificación.
- **Mayores ingresos, pero, contracción del resultado operacional:** Para mayo de 2023, los ingresos operacionales reflejan un incremento de +2,84%, tendencia alineada al crecimiento promedio de los últimos cinco años (42,02%; 2018-2022). Por otra parte, también se evidencia un incremento de los gastos operacionales, principalmente por mayores gastos de la sucursal JBG en publicidad, y gastos de venta de accesorios y adicionales, provocando una reducción de la utilidad operativa en -23,05%. En línea con lo mencionado, a la fecha de corte la utilidad neta registra un total de US\$ 301,49 mil, rubro inferior a lo de su periodo similar anterior de 2022 (US\$ 460,70 mil). Asimismo, los indicadores de rentabilidad experimentaron una disminución cerrando el ROA en 0,88% y el ROE en 5,15%.
- **Indicadores de liquidez estables:** La compañía presenta una liquidez de 1,05 veces para mayo de 2023, rubro que se mantiene alrededor del promedio histórico de los últimos cinco años (1,20 veces; 2018-2022) y sobre la unidad. En cuanto a la liquidez ácida donde no se consideran los inventarios, el indicador pasó de 0,95 veces (may22) a 0,76 veces (may23). Finalmente, GALARMOBIL S.A. refleja un capital de trabajo inferior a lo de su periodo similar anterior, debido a un incremento en mayor proporción del pasivo corriente en comparación a su activo corriente, esto básicamente por un aumento de las cuentas por pagar a proveedores y sobregiros bancarios.

- **Menores flujos operacionales:** GALARMOBIL S.A. muestra una contracción de sus flujos Ebitda en -16,53%, dinámica que responde a la reducción de los resultados operacionales debido a que los gastos operacionales se incrementaron, provocando una caída del resultado operacional. En ese contexto, analizando la cobertura de sus gastos financieros registra un total de 2,19 veces, rubro inferior a lo de su periodo similar anterior (2,47 veces, may22). En lo que corresponde a la cobertura de la deuda financiera, pasó de 0,25 veces (may22) a 0,26 veces (may23), valor que se posiciona bajo su promedio histórico de los últimos cinco años (0,34 veces, 2018-2022).
- **Contracción de la deuda financiera e incremento de sobregiros bancarios:** La empresa ha mantenido fondeo con instituciones financieras y con el mercado de valores con el objeto de conseguir recursos para capital de trabajo y continuar con sus operaciones propias del negocio. Para la fecha de corte, se observa una reducción de su deuda financiera en -20,13% (US\$ -1,24 millones), comportamiento que responde principalmente a la amortización de su deuda con mercado de valores. Asimismo, considerando la capacidad de pago, al emisor le tomaría 3,81 años en cancelar sus obligaciones financieras. Por otro lado, GALARMOBIL S.A. presenta un valor relevante en el pasivo por sobregiros bancarios de US\$ 7,03 millones, que concentran el 24,73% del total, mismos que corresponden a cheques girados por pagos a proveedores, no obstante, la empresa espera regularizar dichos valores a finales del año 2023.
- **Incremento del patrimonio por mayor capital social:** Se resalta el fortalecimiento del patrimonio, evidenciando un crecimiento promedio en los últimos cinco años de 126,30% (2018-2022). Este argumento se fundamenta, en el continuo robustecimiento del capital social hasta alcanzar un total de US\$ 4,00 millones a la fecha de corte, demostrando el compromiso por parte de sus accionistas. Por otro lado, debido a que, el pasivo se incrementó en mayor proporción que el desempeño del patrimonio, el indicador de apalancamiento mostró un mínimo aumento de +0,01 veces, hasta alcanzar un total de 4,86 veces; no obstante, este es inferior al promedio histórico (5,89 veces).
- **Cumplimiento de resguardos e instrumentos vigentes:** GALARMOBIL S.A. ha cumplido en tiempo y forma con los pagos al mercado de valores; así como, con los resguardos de ley que se han establecido para los instrumentos calificados vigentes. A la fecha de corte, el emisor ha decidido emitir una Tercera Emisión de Obligaciones por un monto de US\$ 5,00 millones, sin embargo, todavía no se ha colocado la misma. Con relación a las proyecciones, estas se muestran adecuadas ya que consideran las previsiones macroeconómicas.

## Factores claves

### Factores para un incremento en la calificación

- Incremento de los ingresos operacionales en mayor proporción que los costos de ventas
- Mayor participación en el mercado automotriz.
- Contracción de gastos operacionales.

### Factores para una reducción en la calificación.

- Aumento sostenido de la deuda financiera que no sea cubierta por los flujos generados.
- Expansión de los gastos operacionales desigual a la tendencia de los ingresos.
- Contracción de los indicadores de liquidez y capital de trabajo.
- Reducción de la utilidad neta que afecten negativamente los indicadores de rentabilidad.

## Riesgos Previsibles en el Futuro

- El emisor se desenvuelve en un mercado altamente regulado y competitivo, sector (automotriz) que en años atrás estuvo expuesto a limitaciones de cupos de importación y sobretasas arancelarias. Por otro lado, debido a la situación de inseguridad evidenciada en el país, especialmente en el último año, el sector automotriz se ha visto afectado ya que, se evidencia una ralentización de las ventas a nivel nacional.
- GALARMÓBIL S.A. no realiza operaciones de financiamiento directo sobre la venta de sus vehículos. No obstante, la liquidez de la compañía depende de la rotación del inventario, y, de la rapidez con la que las instituciones financieras desembolsan el crédito automotriz a sus clientes y la capacidad de pago de sus clientes mayoristas (otros concesionarios). Ante escenarios de stress, como en la actual crisis económica y sanitaria, la administración ha tenido que buscar un mayor apalancamiento por parte de sus proveedores.

## Aspectos de la Calificación

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

**Entorno Macroeconómico:**

Desde inicios de 2018, la reducción del gasto de consumo final del gobierno ha generado una considerable desaceleración del PIB debido a la dependencia de la economía nacional hacia el sector público. Si bien, este comportamiento se mantuvo durante el año en mención y a principios del 2019, la contracción se acentuó durante los dos últimos trimestres del 2019 producto de las manifestaciones de octubre, ocasionadas por la propuesta del ejecutivo de eliminar el subsidio a los hidrocarburos; seguidamente, cuando el país estaba tratando de conseguir la senda del crecimiento en el 2020, surge en China la propagación del virus Covid-19, el cual por su alta tasa de contagio logra diseminarse por todo el mundo; generando la paralización económica en la mayoría de países a nivel mundial.

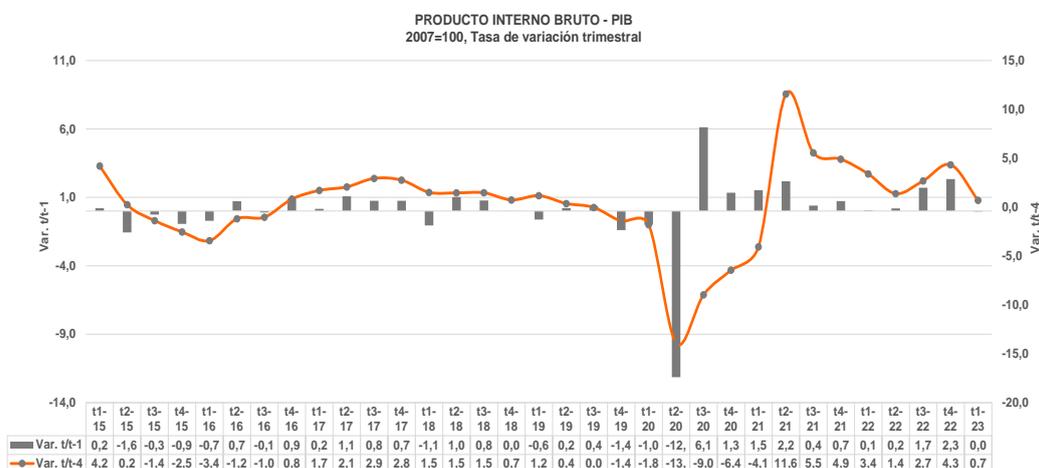
Por lo anterior, Ecuador no fue inmune al impacto negativo en su economía, el cual registró una caída del 7,75% de su Producto Interno Bruto, impulsado principalmente por el decrecimiento de la inversión, la disminución del consumo final de hogares, gobierno general y la contracción de las exportaciones de bienes y servicios. A principios del 2021, la paulatina reapertura de los establecimientos y el inicio de los planes de vacunación, permitieron que la economía local comience a recuperarse. El 24 de mayo del mismo año, Guillermo Lasso fue posesionado como presidente electo por el Ecuador, la estabilidad política generó una confianza en el mercado y, es así como, al segundo semestre, el PIB creció en 4,24 p.p. frente a lo reflejado el año anterior, con lo cual superó la proyección de 3,55% realizada por el Banco Central del Ecuador. El desempeño obtenido, responde al incremento del Gasto de Consumo Final de los Hogares, causando una recuperación de las actividades económicas y productivas en el país.

En el mes de marzo 2022, inician los conflictos bélicos entre Rusia y Ucrania, lo que afectó negativamente al dinamismo económico global, como por ejemplo el canal de comercio internacional, tanto en importaciones y exportaciones, flujo de pagos, por lo que las transacciones con el mercado euroasiático se ralentizaron, se considera que hasta el 2021, Rusia era el tercer país de destino de exportaciones no petroleras, específicamente de banano, camarón y flores. De manera similar, el costo del transporte marítimo se encareció, causando un aumento en el costo de la materia prima. Por otro lado, Rusia se vio afectado a nivel de exportaciones de petróleo, lo que repercutió positivamente sobre los ingresos del Estado ecuatoriano, percibiendo US\$ 144,2 millones adicionales por cada dólar en que se incrementa el precio del crudo por encima del precio estipulado en la proforma General del Estado.

A inicios del segundo semestre de 2022, la economía nacional tuvo afectaciones importantes que generaron una interrupción de las actividades productivas y cotidianas causadas por las movilizaciones. Los efectos, a junio, sumaron US\$ 1.115,4 millones, de lo cual US\$ 1.104,8 corresponde a pérdidas y el restante a daños. Los cinco sectores que tuvieron mayores afectaciones fueron: eenergía e hidrocarburos US\$ 329,7 millones, comercio con US\$ 318,1 millones, industria con US\$ 227,4 millones, agricultura con US\$ 80,4 millones y turismo con US\$ 56,2 millones.

Para el cuarto trimestre de 2022, la economía nacional demostró un dinamismo positivo de 2,95 p.p., alcanzando un PIB de US\$ 71.125,24 millones, lo cual se ubica 0,2 p.p. por encima de lo esperado según el ajuste en la previsión del Banco Central realizada durante el tercer trimestre del mismo año. Este incremento es una muestra de la recuperación de la economía nacional posterior a las paralizaciones llevadas a cabo en el mes de junio. En términos generales, el crecimiento obtenido es resultado de un incremento interanual de 2,52 p.p. en el Gasto del consumo Final del Gobierno en 7,6% Gasto de Consumo Final de los Hogares en +3,8% y Formación Bruta de Capital fijo en 2,5%.

Para el primer trimestre de 2023, se destaca que el PIB experimentó un crecimiento de 0,69 p.p. respecto a reflejado el año anterior. Dicho dinamismo, fue impulsado por el desempeño de sus componentes como es el Gasto de consumo final de los hogares, que registró un aumento del 1,6%; el gasto de Consumo final del gobierno, con un incremento del 0,5%; y las Exportaciones de bienes y servicios, que crecieron un 0,4%.



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

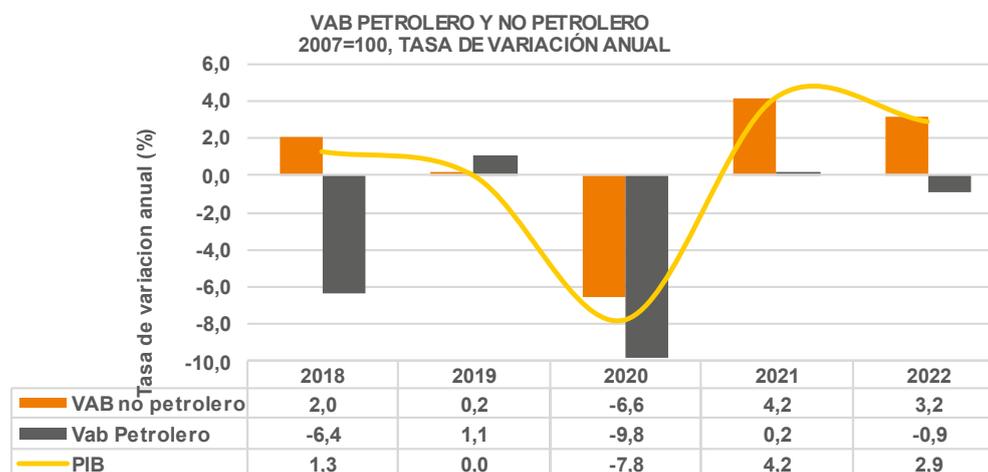
El crecimiento del consumo de los hogares obedece a un aumento en las remesas, importaciones y créditos de consumo. En adición a ello, el aumento del gasto de consumo final del gobierno se originó ante el aumento de las remuneraciones del sector público. Por otro lado, las exportaciones de bienes y servicios crecieron como resultado del dinamismo positivo en las adquisiciones externas de camarón elaborado, banano, café, cacao y flores.

En cuanto a las industrias, refinación de petróleo crece un 16,6%, impulsado por un incremento en la oferta total de derivados, seguidamente, acuicultura y pesca de camarón 6,4%, como resultado de un crecimiento en las exportaciones de camarón elaborado hacia China y Estados Unidos. Asimismo, la industria de correo y comunicaciones presentó un alza de 6,2%, relacionado con un aumento en las líneas activas del servicio móvil, Alojamiento y servicios de comida, también presentó una mejoría de 3,7% ante la recuperación del turismo y el consumo interno. En tanto que, el sector de agricultura creció en 2,7%, relacionado con el aumento en el cultivo de banano, café, cacao y flores.

El 10 de mayo de 2023, fue firmado el Tratado de Libre Comercio Ecuador – China, siendo este el primer acuerdo comercial que el Ecuador suscribe con un país asiático. En el cual, se contempla 17 disciplinas y es considerado de última generación ya que contiene un capítulo de comercio electrónico. En materia de bienes, el intercambio comercial entre ambos países alcanzó alrededor de los US\$ 12.000 millones para el 2022. Las exportaciones alcanzaron los US\$ 5.823 millones, sobresaliendo productos como el camarón, el concentrado de plomo y cobre, otros productos mineros, banano, balsa, madera y sus elaborados, cacao, entre otros. Se registraron importaciones por un monto aproximado de US\$ 6.353 millones, en productos como: manufacturas de metales, automóviles, teléfonos celulares, computadoras, máquinas y sus partes, entre otros. Es importante mencionar resaltar que, el 77% de las importaciones provenientes de China se centran en materias primas, insumos, bienes de capital y combustibles, elementos necesarios para la producción.

Con la negociación del TLC Ecuador- China hay varios beneficios para las exportaciones de Ecuador; una vez que este acuerdo entre en vigencia. El primer beneficio es el acceso real a la oferta exportable actual y en mejores condiciones a un mercado de 1.400 millones de consumidores. A su vez, este acuerdo permite equiparar las condiciones de competencia con los países vecinos (Perú, Centro América) que ya tienen acuerdo con China. Dicho instrumento será revisado y aprobado por la Corte Constitucional.

El 17 de mayo de 2023, el Presidente de Ecuador, Guillermo Lasso, mediante decreto ejecutivo 741 resolvió la disolución de la Asamblea Nacional y solicitó la convocatoria de nuevas elecciones, las cuales se llevarán a cabo en agosto del mismo ejercicio fiscal. La decisión del mandatario se enmarca en un mecanismo constitucional conocido como muerte cruzada, causando que el riesgo país se ubique en 1.832 puntos. El desosiego sobre la gobernabilidad del estado, genera incertidumbre en el mercado ecuatoriano y en la atracción de inversión extranjera, es así como, el EMBI ha mantenido una tendencia al alza cerrando a junio 2023 en 1.902 puntos.

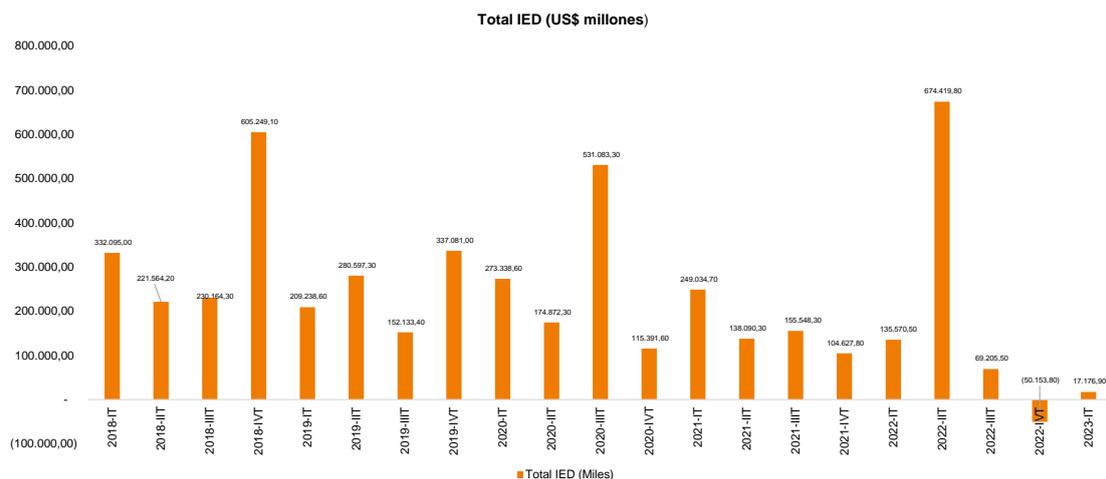


Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

### **Inversión Extranjera Directa (IED)**

Al primer trimestre de 2023, se observa que la inversión Extranjera Directa presenta un aumento de US\$ 17,18 millones, comportamiento que se atribuye a un incremento de las acciones y otras participaciones de capital.

Al analizar por rama de actividad económica, la IED exhibió una desinversión en tres de las nueve actividades reportadas por el Banco Central del Ecuador. Bajo esta premisa, el sector de industria manufacturera y servicios comunales, sociales y personales presentaron un comportamiento al alza. De manera opuesta, el sector de explotación de minas y canteras es el que se ha visto más perjudicado al registrar la mayor contracción interanual de -90,03% (US\$ -45,29 mil) respecto al año anterior, seguidamente de servicios prestados a las empresas, comercio; entre otros. Es importante mencionar que, la situación política y en materia de seguridad ha generado incertidumbre a los inversionistas, lo cual dificulta la atracción de nuevos capitales.



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

Es importante destacar que, la IED solo consideran los nuevos capitales que ingresan al país, por lo que los flujos de IED de años anteriores pueden estar reinvertidos ya que al generarse en el país no se consideran como IED. En cuanto a las actividades en las que se evidencia un crecimiento del capital extranjero de manera interanual. A continuación, se presenta un detalle de la inversión extranjera directa del último año.

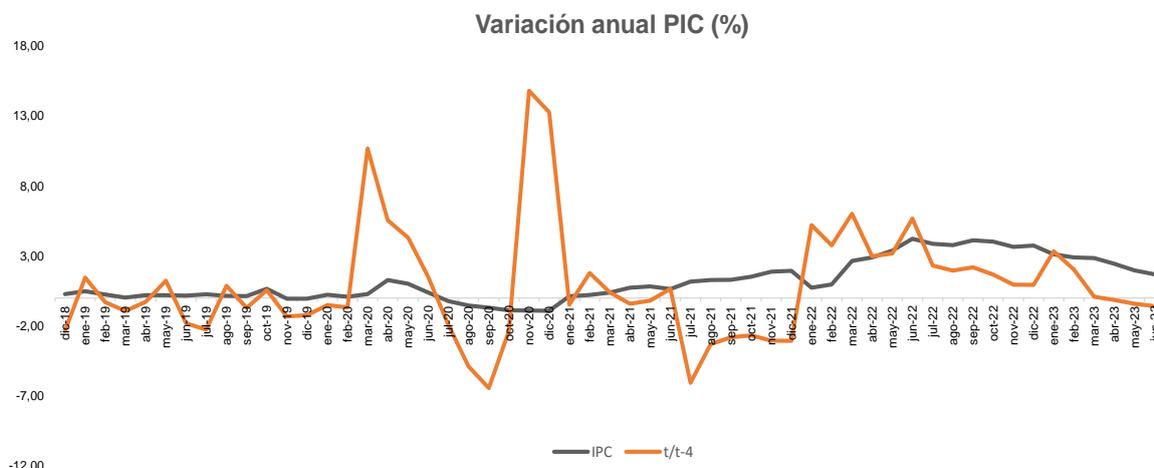
| Inversión Extranjera Directa (Miles US\$)   |                   |                   |                  |                    |                  |
|---|-------------------|-------------------|------------------|--------------------|------------------|
| Participación por industria                 | 2022-I            | 2022-II           | 2022-III         | 2022-IV            | 2023-I           |
| Agricultura, silvicultura, caza y pesca     | 15.617,30         | (128,50)          | 24.929,40        | 20.605,50          | 475,20           |
| Comercio                                    | 39.807,80         | 7.701,70          | 11.483,00        | 8.408,20           | 8.487,20         |
| Construcción                                | 534,00            | 192,70            | 3.616,90         | 1.163,90           | (303,70)         |
| Electricidad, gas y agua                    | 2.253,90          | 88,20             | 5.256,50         | (145,90)           | (1.799,70)       |
| Explotación de minas y canteras             | 50.307,90         | (111.459,60)      | (27.238,70)      | (101.857,20)       | 5.013,40         |
| Industria manufacturera                     | 3.787,70          | 222,90            | 17.111,00        | 46.098,30          | 15.718,80        |
| Servicios comunales, sociales y personales  | (8.402,00)        | 8,10              | 0,40             | 32,40              | 1.015,90         |
| Servicios prestados a las empresas          | 16.208,50         | 752.852,10        | 31.410,00        | 1.365,40           | (26.263,00)      |
| Transporte, almacenamiento y comunicaciones | 15.455,40         | 24.942,20         | 2.637,00         | (25.824,40)        | 14.832,80        |
| <b>Total IED</b>                            | <b>135.570,50</b> | <b>674.419,80</b> | <b>69.205,50</b> | <b>(50.153,80)</b> | <b>17.176,90</b> |

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

### Índice de Precios al Consumidor (IPC)

Para el mes de junio de 2023, el IPC se ubicó en 1,69% después de contraerse en -0,60 p.p. respecto al mismo periodo del año anterior. En ese sentido, se observa que en lo que va del año 2022 el IPC mantiene una tendencia a la baja.

En cuanto a los componentes del IPC, las divisiones que marcaron la mayor influencia en la expansión del IPC a junio 2023 vienen dado por alimentos y bebidas no alcohólicas (0,82%), bienes y servicios diversos 0,25%, restaurantes y hoteles (0,21%), educación (0,19%), entre otros en menor cuantía.



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

## Perspectivas Económicas Nacionales

De acuerdo con estimaciones del Banco Central del Ecuador (BCE) y del Fondo Monetario Internacional (FMI), se esperaba que la economía ecuatoriana cierre el 2022 con un incremento de 2,70% con respecto a 2021, sin embargo, el país logró cerrar el año con un crecimiento de 2,90%, lo cual implica 0,2 p.p., más de lo esperado. De igual manera, las proyecciones del BCE sugieren que durante el 2023 la economía crecerá un 3,10%, siendo el consumo de los hogares y la formación bruta de capital fijo (FBKF) los pilares para lograrlo debido a su considerable recuperación postpandemia. En el caso del consumo de los hogares, que representa el 60,00% del PIB nacional, se evidencia un notable crecimiento llegando a superar incluso sus niveles previos a la pandemia. En este apartado, el sector de construcción será un factor clave para explicar el incremento en la inversión dado que representa un 68,00% del total.

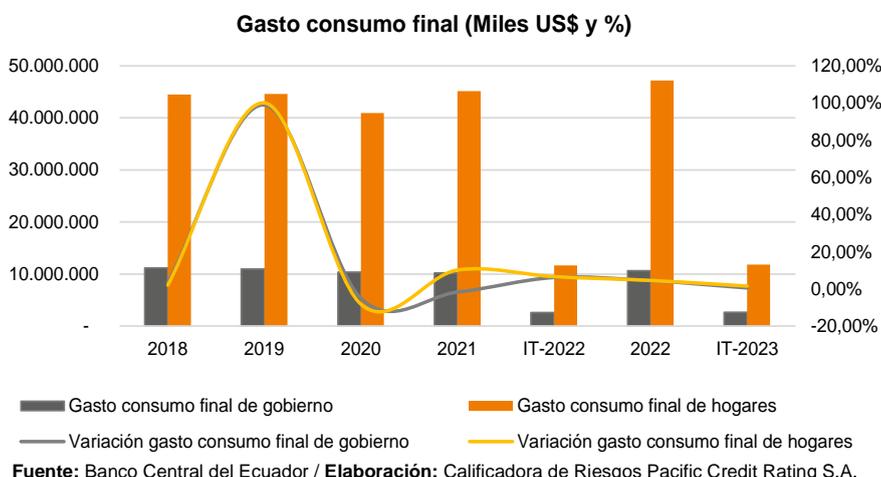
## Oferta y Utilización Final de Bienes y Servicios

La evolución en el gasto del consumo final del gobierno mantiene un comportamiento acorde a los objetivos del Ejecutivo nacional, el cual consiste en disminuir progresivamente el gasto público. En este sentido, al cierre del 2022 el gasto consumo final de los hogares registró un comportamiento positivo, 4,59% (US\$ 2,08 millones) al pasar de US\$ 45.142 millones al finalizar el 2021 a US\$ 47.216 millones en diciembre 2022. Por el lado del gasto de consumo final del gobierno, este cerró en US\$ 10.670 millones mostrando un incremento interanual de 4,46% (US\$ 455,15 millones) a comparación con el mismo periodo de 2021.

Al cierre del último trimestre del 2022 existe un incremento interanual en el Gasto de Consumo Final de los Hogares, Gasto de Consumo Final del Gobierno y la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) en 3,78%, 7,63% y 2,49% respectivamente; mientras que, en el acumulado anual las cifras fueron de 4,59%, 4,46% y 2,52%. En el caso de la FBKF, la adquisición de maquinaria y equipo de transporte ha sido la principal razón de dicho aumento, sobre todo por un incremento en la compra de vehículos de carga y de uso industrial como tracto camiones, buses y camiones, a eso se suma un desempeño positivo en el sector de construcción. En el caso del Gasto de Consumo Final del Gobierno General, el incremento reportado es el reflejo de un aumento en el gasto realizado en administración pública, defensa, seguridad interna y externa; así como la compra de bienes y servicios para los sectores de salud y educación. De manera particular, el incremento obedece a un aumento en el pago de remuneraciones y de la compra de bienes y servicios correspondiente a un 9,60% y 13,60% respectivamente.

Al observar el comportamiento del gasto de consumo final de los hogares para el primer trimestre de 2023, alcanzó una suma de US\$ 11.851,88 millones, demostrando un aumento de 1,57% (US\$ 183,64 millones) frente a su corte comparable, causado por un incremento de la demanda en los servicios de electricidad, alojamiento, comida y bebida, transporte, telecomunicaciones, comercio al por mayor y menor, y enseñanza. En específico, se distingue que varios factores impulsaron el incremento generado. Por un lado, se registró un aumento del 17,6% en el número de operaciones de crédito de consumo otorgadas por el sistema financiero privado y popular y solidario. Adicionalmente, las importaciones de bienes de consumo crecieron de forma anual en 8,7% de toneladas métricas. Finalmente, las remesas recibidas mostraron un alza de 8,0%, en donde, se resalta que, el aumento de remesas provenientes de Estados Unidos (9,7%), España (6,8%) e Italia (2,4%), que representaron el 90% del total recibido.

En tanto que, el consumo final del gobierno totalizó en US\$ 2.645,45 millones, el cual presentó un ligero incremento de 0,54% (US\$ 14,11 millones), debido a que el Gobierno General realizó gastos para proporcionar servicios colectivos (administración pública, defensa, seguridad interna y externa, entre otros) e individuales (salud y educación) a la ciudadanía. En su mayoría, obedece al aumento del rubro de remuneraciones en 6,8% especialmente aquellos incurridos en el sector de la educación, en cumplimiento de lo establecido en la Ley Orgánica Reformatoria a la Ley Orgánica de Educación Intercultural (LOEI), misma que incluyó una recategorización salarial que fue aprobada en abril de 2022 y tuvo impacto en los gastos de consumo del Gobierno durante el primer trimestre de 2023.



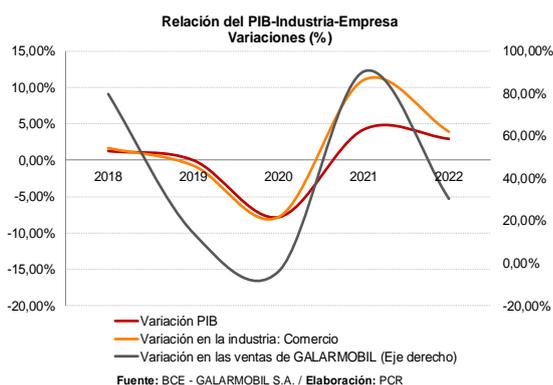
## Endeudamiento

Hasta abril 2023, el saldo de la deuda externa pública se expandió hasta sumar US\$ 48.025,9 millones, equivalente al 39,7% del PIB. En este mes el país obtuvo desembolsos por US\$ 14,6 millones y se pagaron amortizaciones por US\$ 180,7 millones, de esta manera se concluye que, el flujo neto de la deuda fue de US\$ -166,1 millones. En cambio, el saldo de la deuda externa privada a abril 2023 fue de US\$ 10.771,5 millones, lo que significa un 8,9% del PIB.

## Análisis de la Industria:

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

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



Para analizar el comportamiento de la institución ante un cambio en el entorno económico frente a cambios cíclicos, se considerará la relación del comportamiento del PIB, industria y empresa. Para contextualizar, el Producto Interno Bruto de Ecuador totalizó en US\$ 71,13 millones para el año 2022, de los cuales el sector comercio compone el 10,94% del PIB, es decir, US\$ 7,78 millones. En los últimos cinco años se ha evidenciado un comportamiento promedio decreciente tanto en la economía como en el sector comercio, siendo el 2020, el año más impactado con una contracción del PIB de -7,79% y un impacto al sector de -7,86% (US\$ -574,74 millones) por la pandemia del COVID-19 que paralizó todos los sectores, provocando una gran crisis económica.

Es importante destacar que, las ventas de la entidad son sensibles al desempeño general de la economía y del sector. Por este motivo, se puede observar que las ventas de la compañía presentan decrecimientos más pronunciados en años de estrés y, a su vez, incrementos más altos en periodos de prosperidad económica. En ese contexto, para el año 2018 mostró una tendencia al alza debido a la eliminación de cupos y la desgravación paulatina de los aranceles para vehículos europeos, así como, la supresión de las salvaguardias que afectaban a varios elementos de los autos incidiendo en los precios de los vehículos. Lo anterior junto con un mayor dinamismo en la economía ha influenciado en la recuperación del sector hasta finales del 2018 en donde las ventas de unidades de vehículos crecieron en +30,97% anualmente<sup>1</sup>. De igual manera, para el año 2018 se observa un crecimiento de las ventas de la empresa por la buena acogida por parte de las marcas ofertadas; además, la adquisición de la marca Hyundai dentro de su portafolio de productos le permitió atender a diferentes necesidades del mercado.

Para el año 2019, las ventas se expandieron en +13,96% respecto al periodo anterior; no obstante, en el año 2020 con la aparición de la pandemia de COVID-19 y las restricciones de movilización, se evidenció una reducción de sus ventas en -4,10% debido a una demanda deprimida. Sin embargo, a diciembre 2021, las ventas de GALARMOBIL S.A. mostraron un crecimiento de +90,34% gracias a la paulatina reactivación económica. En cuanto a las ventas totales de la empresa, para diciembre de 2022 suman un valor de US\$ 55,00 millones, al experimentar un crecimiento anual de +30,19% (US\$ +12,75 millones), dinámica que obedece a un incremento del consumo de la población. No obstante, a pesar de dicha expansión existe un aumento del costo, debido al alza de los precios de los fletes marítimos.

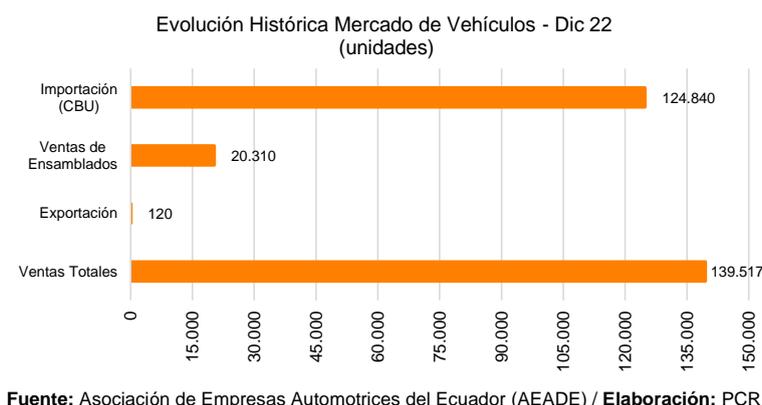
<sup>1</sup> AEADE, Revista Sector Automotor en Cifras, Abril 2019 N°31, datos disponibles en <http://www.aeade.net/wp-content/uploads/2019/04/boletin%2031%20espanol%20resumido.pdf> consultado mayo 2019.

Considerando la industria automotriz, esta se ha enfrentado a restricciones gubernamentales mediante la asignación de cupos, que afectaron a la importación de vehículos livianos y ocasionaron un incremento en los costos de los neumáticos, restricciones que fueron impuestas con la finalidad de equilibrar el saldo de la balanza comercial. Adicional, la desaceleración de la economía nacional generó restricción en la colocación de créditos de consumo por parte de las instituciones financieras, lo que afectó directamente a las ventas del sector.

Por otro lado, en el año 2020 la industria cerró con una venta total de 83.818 unidades, lo que se traduce en una reducción del -35,10% con respecto al año anterior. Entre las principales razones para esta contracción en las ventas se encuentran una demanda deprimida derivada de la crisis económica por la pandemia COVID-19, que restringió la movilización de la población y se aplicó la tendencia de teletrabajo para puestos administrativos y directivos. Asimismo, algunas plantas ensambladoras se acogieron a los planes piloto implementados por el gobierno y se han tenido que acoplar a las nuevas necesidades del mercado, produciendo otro tipo de productos como ventiladores o insumos médicos. Además, otras empresas optaron por recurrir al comercio en línea para la venta de automotores.

Por otra parte, para el año 2021 la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador (AEADE<sup>2</sup>) impulsó varias reformas para contribuir a reducir los costos relacionados con la carga de trámites administrativos y requisitos gubernamentales y así aportar positivamente al desarrollo de las empresas del sector automotor y del sector productivo, lo que favorece el mejoramiento del entorno de negocios y el crecimiento del país. Entre estas reformas se menciona la mejora en la calidad de combustibles, el descuento del 15% en la tarifa resultante del ICE para vehículos con mejores prestaciones de seguridad y tecnología, simplificación de trámites en la importación de vehículos y reformas al Reglamento de Matriculación Vehicular.

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



Adicionalmente, según la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador <sup>3</sup>las ventas de vehículos nuevos, entre enero y mayo de este año, superan las cifras de los años previos a la pandemia. En este primer trimestre del 2023, según el Servicio de Rentas Internas, se comercializaron 57.819 unidades, una cifra récord, que significa un aumento del +9,4 %, al compararla con el mismo periodo del 2022. En mayo se comercializaron 11.224 vehículos nuevos. Esta cifra muestra que este mes la demanda de vehículos se ralentizó, pues a inicios de año las ventas crecieron a doble dígito, el mes pasado el incremento interanual fue de +1,4 %. Es relevante mencionar que, las condiciones políticas y la inseguridad pública incidieron directamente en las ventas del sector, especialmente en Guayas, donde hubo una contracción interanual de - 0,5%.

### Perfil y Posicionamiento del Emisor

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

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

<sup>2</sup> <https://www.aeade.net/wp-content/uploads/2022/03/Anuario-Aeade-2021.pdf>

<sup>3</sup> <https://www.aeade.net/wp-content/uploads/2023/06/BOLETIN-VENTAS-PRENSA-JUNIO-2023.pdf>

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

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

### Competencia

La participación de ventas por marca (en unidades) de vehículos livianos se presenta en el cuadro a continuación, lo que nos indica que la empresa GALARMÓBIL S.A. cuenta con una amplia competencia. Además, según la última información presentada en el Boletín del Sector Automotriz por la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador AEADE<sup>4</sup>, se puede observar que, la participación de ventas por provincia (unidades) de vehículos livianos está concentrada en Pichincha (34,47%), seguido de Guayas (26,29%) y la diferencia 39,24% en otras provincias del Ecuador como Tungurahua, Azuay, Manabí, Imbabura, El Oro, Chimborazo, Loja, Los Ríos, etc.

Asimismo, en el periodo de enero a diciembre 2022, la participación de ventas por marca (en unidades) de vehículos livianos (automóviles y SUV) se evidencia que entre las cinco primeras posiciones están, la marca Chevrolet con el 18,53%, seguido de la marca Kia con el 16,14%, Toyota con el 8,24%, Hyundai con el 6,29% y la marca Chery con el 6,18%. Mientras que, analizando las ventas en el periodo de enero a mayo 2023, la marca que predomina es Chevrolet con el 17,62%, seguido de Kia (16,54%) y Toyota (6,87%).

| Participación de ventas por marcas (unidades) |                        |          |                   |          |
|---|------------------------|----------|-------------------|----------|
| Marca   | Enero a Diciembre 2022 |          | Enero a Mayo 2023 |          |
|   | Participación          | Unidades | Participación     | Unidades |
| CHEVROLET                                     | 18,53%                 | 22.821   | 17,62%            | 10.189   |
| KIA   | 16,14%                 | 19.882   | 16,54%            | 9.565    |
| TOYOTA  | 8,24%                  | 10.145   | 6,87%             | 3.972    |
| HYUNDAI                                       | 6,29%                  | 7.746    | 5,16%             | 2.983    |
| CHERY   | 6,18%                  | 7.609    | 4,85%             | 2.804    |
| RENAULT                                       | 5,99%                  | 7.373    | 4,04%             | 2.337    |
| GREAT WALL                                    | 4,14%                  | 5.096    | 2,70%             | 1.561    |
| JAC   | 3,59%                  | 4.425    | 3,63%             | 2.096    |
| JETOUR  | 3,10%                  | 3.816    | 2,49%             | 1.437    |
| VOLKSWAGEN                                    | 2,82%                  | 3.470    | 2,49%             | 1.440    |
| SHINERAY                                      | 2,56%                  | 3.154    | 3,77%             | 2.179    |
| DFSK  | 2,52%                  | 3.104    | 2,68%             | 1.550    |
| OTRAS MARCAS                                  | 19,92%                 | 24.538   | 27,16%            | 15.706   |

Fuente: AEADE / Elaboración: PCR

### Estrategias

Las estrategias de compañía se basan en cuatro puntos:

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

<sup>4</sup> AEADE, <https://www.aeade.net/wp-content/uploads/2023/07/6.-Sector-en-Cifras-Resumen-Junio-1.pdf>

## Gobierno Corporativo

GALARMÓBIL S.A. cuenta con un capital social que contabiliza US\$ 4,00 millones para diciembre de 2022, mismo que se mantiene para la fecha de corte. La composición accionaria se distribuye el 99,00% para Christian Galarza y la diferencia la tiene Herberth Galarza; además, todos los accionistas gozan de los mismos derechos. La compañía cuenta con un área encargada de la comunicación con los accionistas la cual es designada formalmente.

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

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

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

Los Miembros del Directorio, que son los mismos accionistas, poseen una vasta experiencia laboral (22,5 años promedio) y alta preparación para el desempeño de sus cargos. La compañía cuenta con un área de auditoría interna que reporta al Directorio, sin embargo, no dispone de un Reglamento del Directorio, ni criterios para la selección de directores independientes y no realiza un seguimiento y control de potenciales conflictos de interés al interior del directorio. Por otra parte, cuenta con una política de la información, aunque no de políticas para la gestión de riesgos. Finalmente, los avances relacionados con temas de gobierno corporativo se difunden en la memoria anual.

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

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

## Empleados

La compañía cuenta con 90 empleados, que se encuentran distribuidos entre las siguientes áreas: administrativo, ventas y directivos. La metodología de evaluación del personal se basa en cuatro partes:

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

## Sistema Contable

El sistema contable utilizado por la empresa es el SOLEMP 2.0

## Responsabilidad Social

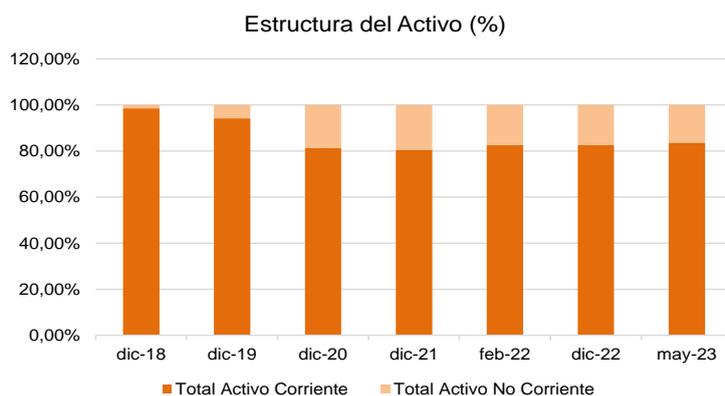
En cuanto a las prácticas de responsabilidad social de GALARMOBIL S.A., la compañía no ha identificado sus grupos de interés ni ha definido estrategias de participación con los mismos. Asimismo, la empresa no cuenta con programas formales que promueven la eficiencia energética, el reciclaje y el consumo racional del agua. Paralelamente, la empresa no evalúa a sus proveedores con criterios ambientales; sin embargo, hasta la fecha del presente informe, la compañía no ha sido objeto de multas o sanciones en materia ambiental.

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

## Calidad de Activos:

Los activos de la compañía suman un valor de US\$ 34,29 millones, al mostrar un crecimiento interanual de +59,24% (US\$ +12,76 millones), variación que se ubica por encima del promedio de crecimiento de los últimos cinco años (52,11%; 2018-2022). Este comportamiento responde principalmente al incremento de los inventarios (+205,08%; US\$ +5,29 millones), cuentas por cobrar compañías relacionadas (+1023,86%; US\$ +1,93 millones), cuentas por cobrar comerciales (+18,45%; US\$ +1,69 millones), propiedad, planta y equipo (+50,98%; US\$ +1,63 millones) y efectivo y equivalentes (+105,67%; US\$ +664,20 mil).

Con relación a la composición del activo, las cuentas por cobrar comerciales son la de mayor participación con el 31,68% (US\$ 10,86 millones), seguido de los inventarios con el 22,94% (US\$ 7,87 millones), propiedad, planta y equipo con el 14,05% (US\$ 4,82 millones), pagos anticipados con el 10,11% (US\$ 3,47 millones), cuentas por cobrar compañías relacionadas con el 6,16% (US\$ 2,11 millones) y el restante 15,06% corresponde a efectivo y equivalentes (US\$ 1,29 millones), inversiones temporales y otras (US\$ 1,77 millones), otras cuentas por cobrar (US\$ 10,97 mil), activos por impuestos corrientes (US\$ 1,29 millones) y otros activos no corrientes (US\$ 801,92 mil).



Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

Analizando las cuentas por cobrar comerciales, reflejan un valor de US\$ 10,86 millones descontando el valor de provisiones para cuentas incobrables (US\$ 92,40 mil), al mostrar un aumento interanual de +18,45% (US\$ +1,69 millones), además, es la cuenta de mayor concentración del activo con el 31,68%. Paralelamente, GALARMÓBIL S.A. registra cuentas por cobrar con compañías relacionadas por un total de US\$ 2,11 millones, mostrando un crecimiento interanual de +1023,86% (US\$ +1,93 millones). Esta cuenta está compuesta por cuentas por cobrar a accionistas (US\$ 1,51 millones) y compañías relacionadas (US\$ 605,75 mil). Adicional, registra un valor mínimo de otras cuentas por cobrar por US\$ 10,97 mil, que hacen referencia a cuentas por cobrar de empleados.

Cabe mencionar que, la empresa no realiza operaciones de crédito directo, el financiamiento vehicular otorgado a los clientes se lo realiza por medio de las diferentes instituciones financieras nacionales, que representan aproximadamente el 50% de las ventas, y por medio de los diferentes concesionarios. El desembolso de dinero de las entidades financieras toma entre treinta y sesenta días, así pues, la cartera mantuvo una rotación promedio de 59 días (2018-2022). Para mayo de 2023, la rotación de las cuentas por cobrar pasó de 65 días a 75 días; valor que se sitúa por encima del promedio histórico (59 días; 2018-2022).

Además, las cuentas por cobrar clientes representan créditos por ventas efectuadas con cuota inicial pagada por el cliente, y se da de baja con la aprobación de crédito bancario en favor del cliente, el cual en promedio se otorga en 45 días, por tal motivo no hay riesgo de incobrabilidad. No obstante, a pesar de que la compañía no efectúa operaciones de crédito directo, en el estado de resultados refleja gastos de créditos directos (US\$ 80,66 mil), pero hacen referencia a gastos de venta de cartera.

Respecto a la composición de la cartera, la cartera por vencer de 1 a 30 días muestra valores de US\$ 1,54 millones (14,05%), mientras que la cartera de 31 a 60 días cerró en US\$ 1,76 millones (16,10%) y la cartera de 61 a 90 días con US\$ 410,86 mil (3,75%); adicional, la empresa no presenta cartera vencida para la fecha de corte. Asimismo, se menciona que, el emisor maneja un portafolio de clientes extenso, y debido a la naturaleza y la característica de los artículos que comercializa, no tiene concentración en sus ventas, de esta manera sus clientes son el público en general.

|  |                | <b>Cartera Comercial (Miles US\$)</b> |                   |
|--|----------------|---------------------------------------|-------------------|
| <b>Descripción / Periodo</b>           |                | <b>may-22</b>                         | <b>may-23</b>     |
| <b>Cartera Corriente</b>               |                | <b>6.568.501</b>                      | <b>7.242.030</b>  |
| <b>Cartera Por Vencer</b>              | 1-30 días      | 1.243.567                             | 1.539.342         |
|  | 31-60 días     | 763.570                               | 1.763.944         |
|  | 61-90 días     | 677.320                               | 410.856           |
|  | Hasta 120 días | 0                                     | 0                 |
| <b>Total Cartera por Vencer</b>        |                | <b>2.684.457</b>                      | <b>3.714.142</b>  |
| <b>Total Cartera de créditos bruta</b> |                | <b>9.252.958</b>                      | <b>10.956.172</b> |
| <b>Provisión cuenta incobrable</b>     |                | 81.706                                | 92.398            |
| <b>Total Cartera de créditos neta</b>  |                | <b>9.171.252</b>                      | <b>10.863.774</b> |
| <b>Cobertura</b>                       |                | 3,04%                                 | 2,49%             |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

Otra de las cuentas relevantes del activo corresponde a los inventarios, concentrando el 22,94% del total. Para mayo de 2023, alcanzan un valor de US\$ 7,87 millones al presentar un aumento interanual de +205,08% (US\$ +5,29 millones), porcentaje que se sitúa por encima del crecimiento promedio (86,69%; 2018-2022). Paralelamente, la rotación de los días de inventario se incrementó en +42 días hasta cerrar en 63 días (may23), además, analizando la composición de dicha cuenta está formada por vehículos chinos de la marca CHERY, empresa número uno en importaciones automotrices de china, DONG FENG<sup>5</sup>, con volumen de facturación más grande del mundo, FAW, primera empresa automotriz de china con alta experiencia y trayectoria y JAC, es la tercera marca más fuerte de camiones en Ecuador. Es relevante aclarar que, el inventario corresponde a vehículos nuevos como usados.

<sup>5</sup> Fábrica de vehículos para KIA, Honda, Nissan, y otros

En cuanto a las inversiones temporales y otras contabilizan un valor de US\$ 7,87 millones, al presentar un incremento de +13,53% (US\$ +210,67 mil), mismas que se encuentran distribuidas entre depósitos y certificados a plazo fijo, e, inversiones locales. De acuerdo con el detalle de inversiones, se observa que estas se concentran en entidades del sistema bancario privado con el 96,81%, el 2,73% en entidades del sector de Economía Popular y Solidaria y el 0,45% a mutualistas.

| Detalle de Inversiones - mayo 2023        |                     |                   |
|---|---------------------|-------------------|
| Institución                               | Monto               | Participación (%) |
| INVERSIONES BANCARIAS - BCO. AMZ.         | 179.128,25          | 10,13%            |
| INVERSIONES BANCARIAS - COOP. JEP         | 45.507,61           | 2,57%             |
| INVERSIONES BANCARIAS - BCO. BOLIV.       | 972.780,33          | 55,04%            |
| INVERSIONES BANCARIAS - BCO. PICH.        | 142.035,87          | 8,04%             |
| INVERSIONES BANCARIAS - BCO. GYE.         | 125.000,00          | 7,07%             |
| INVERSIONES BANCARIAS - BCO. PACIF.       | 11.394,08           | 0,64%             |
| INVERS. BANCARIAS - COOP.29 DE OCT.       | 2.800,00            | 0,16%             |
| INVERSIONES BANCARIAS - BCO. PRODUB       | 270.878,15          | 15,33%            |
| INVERSIONES BANCARIAS - MUTUAL. PICHINCHA | 8.000,00            | 0,45%             |
| INVERSIONES BANCARIAS-BCO.GEN. RUMIÑAHUI  | 10.000,00           | 0,57%             |
| <b>Total</b>                              | <b>1.767.524,29</b> | <b>100,00%</b>    |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

Con relación a los pagos anticipados, reflejan una reducción interanual de -2,27% (US\$ -80,45 mil), hasta alcanzar un total de US\$ 3,47 millones, dicha cuenta hace referencia a anticipos de proveedores principales (US\$ 1,69 millones), anticipo a compra activos fijos (US\$ 139,60 mil), anticipo a proveedores-varios (US\$ 92,52 mil), activos fijos con promesas de compra (US\$ 1,47 millones) y préstamos otorgados (US\$ 77,59 mil).

La cuenta propiedad, planta y equipo registra una expansión interanual de +50,98% (US\$ 1,63 millones), hasta cerrar en US\$ 4,82 millones para mayo de 2023, descontando depreciaciones y amortizaciones. Bajo dicha premisa, la empresa ha invertido en un lote de terreno en el sector "El Papayo" parroquia Yaguachi y otros terrenos más en Hollywood Park, Bucay, Portoviejo, Paico Capwell, Durán, Ayenguemar y Las Lojas; adicional, dos casas en La Delicia. Paralelamente, la cuenta también se encuentra conformada de dos puntos de venta, de los cuales el más grande es GALARMÓBIL NORTE en la ciudad de Guayaquil, en donde se produce el 90% de la facturación total del emisor. En estas instalaciones se ubica el Taller Principal y las oficinas de la Administración. A continuación, el detalle de la cuenta propiedad, planta y equipo:

| Detalle de Propiedades, Plantas y Equipo – mayo 2023 |                     |                   |
|--|---------------------|-------------------|
| ADQUISICIONES  | Monto (US\$)        | Participación (%) |
| Equipo de Telecomunicaciones                         | 19.888,42           | 0,38%             |
| Vehículos  | 91.169,91           | 1,74%             |
| Equipo de Computación                                | 125.998,71          | 2,40%             |
| Muebles y Equipos de oficina                         | 241.168,59          | 4,60%             |
| Oficinas móviles                                     | 6.900,00            | 0,13%             |
| Instalaciones  | 1.010.681,06        | 19,28%            |
| Publicitarios  | 53.760,00           | 1,03%             |
| Terrenos   | 3.693.598,50        | 70,45%            |
| <b>Subtotal</b>                                      | <b>5.243.165,19</b> | <b>100,00%</b>    |
| Depreciaciones                                       | -251.927,01         |                   |
| Amortizaciones                                       | -171.472,25         |                   |
| <b>TOTAL</b>   | <b>4.819.765,93</b> |                   |

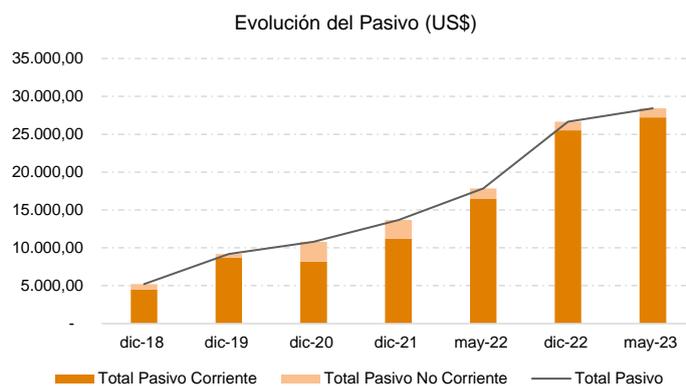
Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

Por último, GALARMOBIL S.A. muestra otros activos corrientes contabilizando un valor de US\$ 801,92 mil, mostrando un crecimiento interanual de +481,00% (US\$ +663,90 mil). Esta cuenta corresponde a inversiones en la subsidiaria Corporación Galarza Autogalarza S.A. (US\$ 9,9 mil) y gastos diferidos (US\$ 792,02 mil). Asimismo, para la fecha de corte se observan activos por impuestos corrientes que suman un total de US\$ 1,29 millones, experimentando un incremento interanual de +170,49% (US\$ +813,81 mil).

La calificadora de riesgos PCR observa que, al 31 de mayo de 2023, el desempeño de los activos presentó una expansión interanual de +59,24% con respecto a su similar periodo de 2022, atribuida por el aumento de cuentas por cobrar comerciales y compañías relacionadas; asimismo, como un fortalecimiento de los inventarios y la cuenta de propiedad, planta y equipo. Finalmente, observando la estructura de la cartera de créditos la compañía no cuenta con cartera vencida, sino únicamente cartera por vencer, misma que abarca el 33,90%, y el restante 66,10% es corriente.

#### Pasivos:

Para mayo de 2023, los pasivos de GALARMOBIL S.A. presentan un valor de US\$ 28,44 millones, experimentando un incremento de +59,28% (US\$ +10,58 millones) con relación a mayo de 2022, además, dicha variación se ubica por encima del promedio de crecimiento (52,42%; 2018-2022). Asimismo, los pasivos corrientes abarcan el 95,81%, mientras que, el restante 4,19% corresponde a los pasivos no corrientes. Con relación a la composición del pasivo, las cuentas por pagar a corto plazo concentran el 37,05% (US\$ 10,53 millones), seguido de otras cuentas por pagar con el 31,33% (US\$ 8,91 millones), obligaciones financieras a corto plazo con el 17,26% (US\$ 4,91 millones), pasivos por impuestos corrientes con el 9,26% (US\$ 2,63 millones) y el restante 5,10% corresponde a beneficios empleados (US\$ 259,86 mil), obligaciones financieras a largo plazo (US\$ 1,17 millones) y otras cuentas por pagar no corrientes (US\$ 25,08 mil).



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

En cuanto a las cuentas por pagar en el corto plazo, suman un total de US\$ 10,53 millones para mayo de 2023, al mostrar un incremento interanual de +53,16% (US\$ +3,66 millones). Por otro lado, los proveedores manejan una política de cobros en promedio de 60 días, mostrando una rotación promedio de los últimos cinco años de 74 días (2018-2022). Asimismo, se observa un aumento, al pasar de 57 días (may22) a 84 días (may23). Entre sus 5 principales proveedores están Distrivehic Distribuidora de Vehículos, Negocios Automotrices Neohyundai, Monsinvest S.A., Carlos Roldan Cía. Ltda. y Galarzauto S.A.

Por otra parte, la empresa cuenta con otras cuentas por pagar tanto en el corto plazo como en el largo plazo, que suman en total US\$ 8,94 millones. En lo que corresponde al corto plazo, experimentó un aumento interanual de US\$ +202,47% (US\$ +5,96 millones). Asimismo, esta cuenta abarca cuentas por pagar de servicios financieros (US\$ 1,86 millones), empresas relacionadas (US\$ 14,39 mil) y sobregiros bancarios contables con entidades bancaria (US\$ 7,03 millones). Por último, la parte del largo plazo hace referencia a beneficios patronales.

Considerando los sobregiros bancarios, estos exhiben un incremento importante, dinamismo que está alineado al aumento de las ventas de la compañía. En ese sentido, cabe aclarar que dicha cuenta corresponde a cheques girados por pagos a proveedores, más no son cheques sobregirados contratados con bancos, por lo cual no forma parte de obligaciones financieras. Asimismo, la compañía utiliza este mecanismo de apalancamiento que le permite hacer frente a sus proveedores hasta que los bancos desembolsen el dinero proveniente de la venta de carros, ya que, las ventas de vehículos se hacen con crédito de instituciones financieras.

Observando la deuda financiera a la fecha de corte, registra un total de US\$ 6,07 millones, al disminuir en -19,36% (US\$ -1,46 millones). Dicha deuda está compuesta por créditos otorgados por instituciones financieras y obligaciones en el mercado de valores. Respecto a la participación, el 80,81% corresponde a la deuda a corto plazo y el restante 19,19% al largo plazo. GALARMOBIL S.A. mantiene tres instrumentos en el mercado de valores que suman un saldo de US\$ 2,04 millones y la diferencia de la deuda se encuentra dividida entre siete entidades financieras nacionales por un valor de US\$ 3,93 millones y tarjetas de crédito por US\$ 102,99 mil.

| Deuda Financiera mayo 2023       |   |                     |                |
|----------------------------------|---|---------------------|----------------|
| Deuda Financiera GALARMÓBIL S.A. |   | Saldo               | Participación  |
| Corto Plazo                      | Entidad Financiera 1                      | 489.703,08          | 9,98%          |
|                                  | Entidad Financiera 2                      | 1.678.341,10        | 34,20%         |
|                                  | Entidad Financiera 3                      | 488.073,62          | 9,95%          |
|                                  | Entidad Financiera 4                      | 433.333,34          | 8,83%          |
|                                  | Entidad Financiera 5                      | 16.666,67           | 0,34%          |
|                                  | Entidad Financiera 6                      | 100.960,45          | 2,06%          |
|                                  | Emisión de Obligaciones y Papel Comercial | 1.700.000,00        | 34,64%         |
| <b>TOTAL</b>                     |   | <b>4.907.078,26</b> | <b>80,81%</b>  |
| Largo Plazo                      | Entidad Financiera 7                      | 722.620,15          | 61,99%         |
|                                  | Emisión de Obligaciones                   | 340.000,00          | 29,17%         |
|                                  | Tarjeta de Crédito                        | 102.995,99          | 8,84%          |
|                                  | <b>TOTAL</b>                              | <b>1.165.616,14</b> | <b>19,19%</b>  |
| <b>Deuda TOTAL</b>               |   | <b>6.072.694,40</b> | <b>100,00%</b> |

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

Igualmente, para la fecha de corte se evidencian pasivos por impuestos corrientes que contabilizan un total de US\$ 2,63 millones, al exhibir un crecimiento interanual de +788,17% (US\$ +2,34 millones). Igualmente, cuenta con valores por beneficios a empleados de US\$ 259,86 mil. Finalmente, la empresa se encuentra al día con sus obligaciones tributarias y de seguridad social; así mismo se observa el cumplimiento en los pagos tanto en tiempo y forma de sus obligaciones con el mercado de valores.

La calificadora de riesgos Pacific Credit Rating observa que, los pasivos la compañía muestran un comportamiento creciente en los últimos cinco años (52,42%, 2018-2022), donde la mayor porción se encuentra en la parte corriente (95,81%), mientras que, la parte no corriente pondera el 4,19. En ese sentido, los rubros de mayor participación son las cuentas por pagar (37,05%) y otras cuentas por pagar (31,33%) en el corto plazo. Respecto a la deuda financiera, se contrajo en -19,36%, principalmente por menores obligaciones a corto plazo con instituciones bancarias. Adicional, la compañía presenta sobregiros bancarios que representan el 24,73% del pasivo y corresponden a cheques girados por pagos a proveedores.

### Saporte Patrimonial:

El patrimonio de GALARMOBIL S.A. muestra un promedio de crecimiento en los últimos cinco años de 58,52% (2018-2022). Para mayo de 2023, se evidencia un monto total de US\$ 5,86 millones, al incrementarse de forma interanual en +59,03% (US\$ +2,17 millones). Dicho esto, el impulso del patrimonio se atribuye en su mayoría al capital social (+100%; US\$ +2,00 millón), seguido de los resultados acumulados (+27,93%; US\$ +178,56 mil) y reservas (+11,12%; US\$ +5,74 mil). Respecto a la estructura del patrimonio se observa la mayor participación en el capital social con el 68,29% (US\$ 4,00 millones), seguido de la revalorización de propiedad con el 16,76% (US\$ 981,86 mil) y resultados acumulados con el 13,96% (US\$ 817,84 mil) y reservas con el 0,98% (US\$ 57,37 mil).



Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

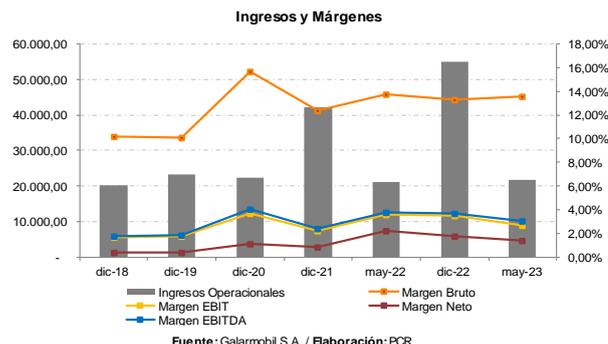
La compañía no cuenta con una política formal de distribución de dividendos, sin embargo, por la acumulación de resultados durante el periodo, se puede observar un apoyo y compromiso por parte de los accionistas. En ese sentido, según Acta de Junta General de Accionistas celebrado el 30 de noviembre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

Por otro lado, según Acta de Junta General de Accionistas celebrada el 03 de agosto del 2021, los accionistas resolvieron aumentar el capital suscrito en US\$ 2,00 millones provenientes de utilidades retenidas US\$ 136,32 mil, el saldo en efectivo de US\$ 500,00 mil pagaderos proporcionalmente por cada accionista de acuerdo con sus acciones y, el saldo de US\$ 363,68 mil serán cancelado en 2 años plazo en cualquier de las formas permitidas por la ley. Paralelamente, según Acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 05 de diciembre de 2022, se decidió incrementar el capital social a US\$ 4,00 millones, cancelando US\$ 500,00 mil (25%) en aportes numerarios y el saldo de US\$ 1,50 millones con utilidades retenidas y reservas por US\$ 230,21 mil y la diferencia será cancelado en 2 años plazo en cualquier de las formas permitidas por la ley.

En línea con lo anterior, el capital social muestra un crecimiento promedio de +126,30% durante los últimos cinco años (2018-2022) permitiéndole pasar de US\$ 800,00 mil (dic18) a US\$ 4,00 millones (dic22); en ese sentido, el capital para mayo de 2023 es de US\$ 4,00 millones. Por otra parte, los resultados acumulados muestran un leve incremento interanual de +27,93% (US\$ +178,56 mil), hasta alcanzar un valor total de US\$ 817,84 mil para la fecha de corte.

### Desempeño Operativo:

GALARMÓBIL S.A. es una compañía constituida en la ciudad de Guayaquil en mayo de 2007 que se dedica a la importación, exportación, fabricación, comercialización, distribución, compraventa por mayor y menor de todo tipo de automotores nuevos y usados. Posee la representación de marcas y patentes relacionadas con el ámbito automotriz, lubricantes y combustibles, entre las que se destacan: Cherry, Jac, Dong Feng, Sinotruck y Hyundai. En el periodo 2018-2022, los ingresos de la compañía muestran un comportamiento variable, debido a que el sector automotriz es muy sensible a las crisis económicas.



Fuente: Galarmobil S.A. / Elaboración: PCR

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

Para el año 2021, los ingresos experimentaron un aumento importante del +90,34%, hasta alcanzar un total de US\$ 42,25 millones, este comportamiento se debe a la reactivación de las actividades económicas, así como, la mejora en el consumo de la población. Seguidamente, los ingresos de la compañía continúan en un continuo crecimiento, a pesar de los conflictos del Paro Nacional que se dio en junio de 2022, ya que, para diciembre de 2022 registró un valor total de US\$ 55,00 millones. Asimismo, para mayo de 2023 los ingresos de GALARMOBIL S.A. se mantienen en la tendencia creciente hasta cerrar en US\$ 21,71 millones, sin embargo, debido al comportamiento del sector vehicular, donde se evidencia una inseguridad a nivel nacional, las ventas reflejan una ralentización.

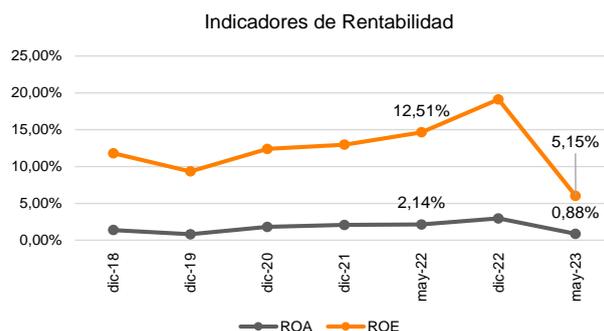
Con relación a los costos de ventas, reflejan un promedio de crecimiento de 44,01% (2018-2022); así pues, para mayo de 2023 contabilizan un total de US\$ 18,76 millones, al mostrar una expansión interanual de +3,04% (US\$ +552,77 mil), debido al aumento del volumen de unidades. Cabe mencionar que, la empresa ha establecido como estrategia la venta de vehículos de gama alta, con autos totalmente equipados, estos dos elementos han permitido reducir levemente los márgenes de costos. Ahora bien, por el aumento nominal en mayor proporción de los ingresos en comparación con los costos de ventas, la utilidad bruta de GALARMOBIL S.A. exhibe un leve crecimiento interanual de +1,61% (US\$ +46,61 mil) culminando en US\$ 2,95 millones.

Analizando los gastos operacionales, para la fecha de corte suman un monto de US\$ 2,36 millones, al aumentar interanualmente en +10,36% (US\$ +221,67 mil); comportamiento que responde esencialmente a mayores gastos por sucursal JBG (US\$ +228,85 mil), gastos de venta de accesorios y adicionales (US\$ +202,74 mil), gasto por sucursal PANDACORP (US\$ +45,30 mil) y gastos de depreciaciones y amortizaciones (US\$ +43,62 mil). Dicho esto, la utilidad operativa del emisor para mayo de 2023 se ubicó en US\$ 584,39 mil, al presentar una reducción interanual de -23,05% (US\$ -175,06 mil).

| Gastos Operacionales                  |                     |                     |               |                   |
|---------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------|-------------------|
| Cuentas                               | may-22              | may-23              | Variación (%) | Variación (US\$)  |
| GASTOS GEN. - POR NOMINA              | 184.653,54          | 211.985,15          | 14,80%        | 27.331,61         |
| GASTOS GEN. - OPERATIVOS              | 65.575,00           | 73.469,32           | 12,04%        | 7.894,32          |
| IMPUESTOS Y OTROS - NO DEDUCIBLES     | 31.995,51           | 43.876,71           | 37,13%        | 11.881,20         |
| GASTOS GEN. - DEPREC. Y AMORTIZ.      | 35.648,83           | 79.272,85           | 122,37%       | 43.624,02         |
| GASTOS GEN. - EN COMPRA DE ACT. FIJ.  | 23.699,35           | 14.109,14           | -40,47%       | -9.590,21         |
| GASTOS DE GALARZAUTO                  | 6.961,85            | -                   | -100,00%      | -6.961,85         |
| GASTOS POR SUCURSAL-JBG               | 69.044,21           | 297.891,91          | 331,45%       | 228.847,70        |
| GASTOS POR SUCURSAL-PANDACORP         | -                   | 45.296,25           | -             | 45.296,25         |
| GASTOS PUBLICITARIOS                  | 56.565,43           | -                   | -100,00%      | -56.565,43        |
| GASTOS OPERATIVOS                     | 8.457,31            | -                   | -100,00%      | -8.457,31         |
| GASTOS DE VENTA - COMISIONES          | 425.046,46          | 430.773,14          | 1,35%         | 5.726,68          |
| GASTOS DE VENTA- USADOS               | 7.526,04            | -                   | -100,00%      | -7.526,04         |
| GASTOS DE VENTA - ACCESOR. Y ADICION. | 266.930,23          | 469.672,08          | 75,95%        | 202.741,85        |
| GASTOS DE VENTA - CRÉD. DIRECTO       | 58.876,73           | 80.657,91           | 36,99%        | 21.781,18         |
| GTO. DE VTA - PUBLIC. - AUTOS CHINOS  | 229.588,04          | 250.993,76          | 9,32%         | 21.405,72         |
| GASTOS CORPORATIVOS                   | -                   | 474,28              | -             | 474,28            |
| GASTOS DE VENTA - ADMINISTRATIVOS     | 9.408,13            | 8.308,62            | -11,69%       | -1.099,51         |
| GASTOS DE VENTA - SUELDOS             | 493.915,49          | 353.897,22          | -28,35%       | -140.018,27       |
| GASTOS DE VENTA - ARRIENDOS           | 165.116,28          | -                   | -100,00%      | -165.116,28       |
| <b>TOTAL</b>                          | <b>2.139.008,43</b> | <b>2.360.678,34</b> | <b>10,36%</b> | <b>221.669,91</b> |

Fuente: GALARMOBIL S.A. / Elaboración: PCR

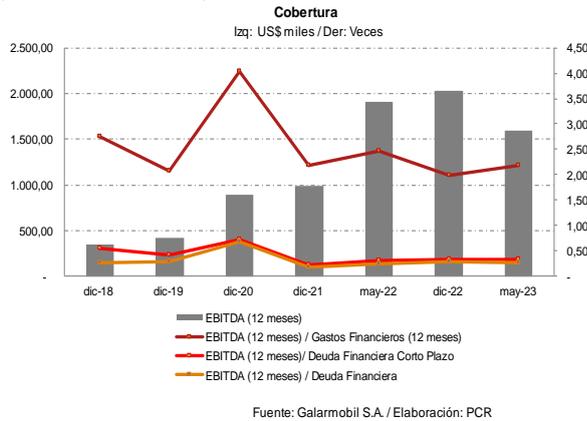
En cuanto a los gastos financieros, experimentaron una disminución interanual de -5,73% (US\$ -18,42 mil), dinamismo que responde a la contracción de la deuda financiera a corto plazo (-20,13%; US\$ -1,24 millones). Bajo dicho contexto, la utilidad del ejercicio refleja un rubro de US\$ 301,49 mil, al presentar una reducción interanual de -34,56% (US\$ -159,20 mil); de la misma manera, los indicadores de rentabilidad ROA (0,88%) y ROE (5,15%), disminuyeron en -1,26 p.p. y -7,36 p.p., respectivamente. Adicionalmente, ambos indicadores se situaron por debajo de sus promedios históricos (1,81% ROA; 11,31% ROE).



Fuente: GALARMOBIL S.A. / Elaboración: PCR

### Cobertura con EBITDA:

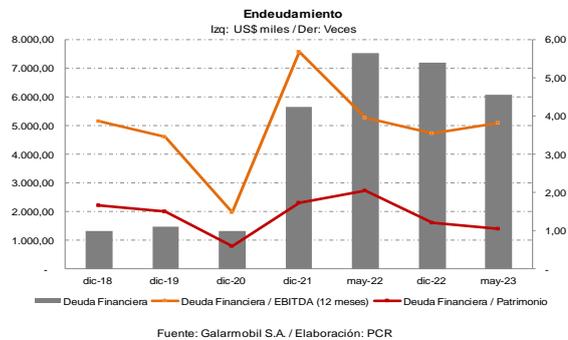
En cuanto a los flujos EBITDA presentan un promedio de crecimiento de 52,38% en los últimos cinco años (2018-2022), comportamiento alineado con el nivel de ingresos, costos de ventas y gastos operativos de la empresa. En este contexto, el margen EBITDA para mayo de 2023 se ubicó en 3,06%, valor superior al promedio histórico (2,71%, 2018-2022).



Para mayo de 2023, el EBITDA registra un monto de US\$ 1,59 millones tras una contracción interanual de -16,53% (US\$ -315,45 mil), dinámica que se debe a la contracción de la utilidad operativa, influenciado principalmente por un aumento de los gastos operacionales. En ese marco, con el flujo obtenido en el periodo de análisis, se evidencia que los gastos financieros son cubiertos en 2,19 veces; valor inferior al de su periodo similar anterior (2,47 veces; may22). Considerando la relación EBITDA/ deuda financiera a corto plazo se ubicó en 0,32 veces, y si se toma en cuenta la deuda financiera total se posiciona en 0,26 veces. Finalmente, los flujos operacionales cubren a los pasivos en 0,06 veces, valor inferior al promedio histórico (0,07 veces; 2018-2022).

### Endeudamiento:

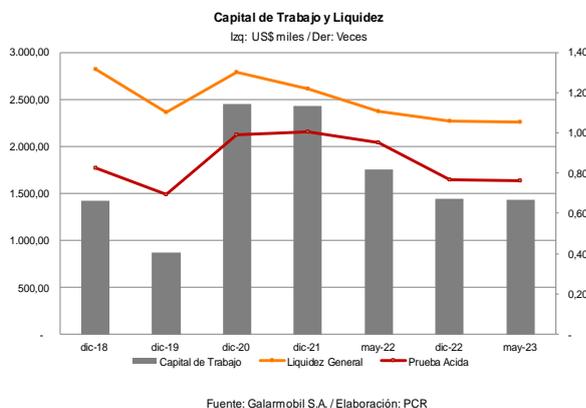
Las fuentes de financiamiento que GALARMOBIL S.A. emplea son obligaciones con instituciones financieras y mercado de valores a través de instrumentos de deuda. Se evidencia históricamente el esfuerzo de la compañía en conseguir recursos para operar de manera continua y facilitar sus operaciones. De este modo, la deuda financiera para mayo de 2023 suma un valor de US\$ 6,07 millones, experimentando una contracción interanual de -19,36% (US\$ -1,46 millones), además, la mayor parte de la deuda se concentra en el corto plazo con el 80,81% (US\$ 4,91 millones). Adicionalmente, la deuda que posee la empresa con mercado de valores a la fecha de corte corresponde a dos emisiones de obligaciones y un papel comercial.



El apalancamiento<sup>6</sup> de GALARMOBIL S.A., exhibe un promedio histórico de 5,89 veces (2018-2022), valor superior a lo registrado para mayo de 2023 (4,89 veces). Considerando la capacidad de pago de acuerdo con su generación de flujos, terminaría de cancelar todas sus obligaciones en 3,81 años, rubro levemente superior al promedio (3,60 años), pero inferior a lo registrado en mayo 2022 (3,95 veces). Cabe señalar que, la compañía posee un adecuado manejo del negocio, debido al continuo crecimiento de sus ventas, a pesar de las distintas situaciones macroeconómicas del país y del mundo.

### Liquidez y Flujo de Efectivo:

Respecto a la liquidez de la compañía, registra valores sobre la unidad de manera histórica, situándose en 1,05 veces para mayo de 2023. Dicho rubro es inferior al promedio de crecimiento de los últimos cinco años (1,20 veces; 2018-2022) y a lo de su periodo similar anterior (1,11 veces; may22). Este comportamiento explica que, los activos corrientes si cubren en su totalidad a los pasivos de corto plazo, lo que demuestra la capacidad de la entidad para hacer frente a sus obligaciones corrientes con sus recursos disponibles.



Realizando un análisis más árido de la liquidez, donde no se considera el rubro de inventarios, el emisor refleja un indicador de 0,76 veces a la fecha de corte, mostrando una leve disminución interanual de -0,19 veces frente a su comparable de 2022 (0,95 veces). Por otro lado, el ciclo de conversión de efectivo se incrementó al pasar de 30 días (may22) hasta 54 días (may23), siendo este valor superior al promedio histórico (31 días), debido al incremento de los días de rotación de los inventarios. Igualmente, GALARMOBIL S.A. contabiliza un capital de trabajo de US\$ 1,43 millones, recursos que serán utilizados para responder las obligaciones de la empresa como financiación de cuentas por cobrar de sus clientes, pago a proveedores y compra de inventarios.

<sup>6</sup> Apalancamiento: pasivo total /patrimonio

Con relación al flujo de efectivo, para mayo de 2023 el emisor muestra un flujo positivo proveniente de actividades operativas por US\$ 2,78 millones como resultado del efectivo proveniente de ventas de bienes y prestación de servicios, pagos a proveedores y a empleados e impuestos y contribuciones. Respecto al flujo neto usado en actividades de inversión se exhiben valores negativos por US\$ -1,62 millones, por compra de activos intangibles. Finalmente, el flujo de financiamiento suma un rubro positivo de US\$ 285,73 mil, que obedece a pagos de préstamos, financiación por préstamos a largo plazo y otras entradas de efectivo. Estos rubros, sumado al saldo del principio del año de US\$ 2,19 millones, resulta en un flujo de efectivo al final del periodo de US\$ 3,06 millones.

#### Situación de la Emisión:

La Tercera Emisión de Obligaciones de Galarmobil S.A. fue aprobada el 28 de febrero 2023 por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas por US\$ 5,00 millones y se encuentra amparada con garantía general del emisor, resguardos de ley y una garantía específica. La calificadora de riesgos considera que el emisor presenta capacidad de generación de flujos dentro de sus proyecciones y de las condiciones del mercado. La compañía se encuentra aplicando diferentes estrategias que le permiten manejar de manera adecuada su capital de trabajo.

#### Instrumentos Calificados

##### Primer Programa de Papel Comercial

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

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

Fuente: Circular Oferta Pública / Elaboración: PCR

#### Destino de recursos

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

### Provisiones de recursos

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

### Resguardos de ley:

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

1. Los activos reales<sup>7</sup> sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.

| Activos reales / Pasivos |          |        |              |
|--------------------------|----------|--------|--------------|
|                          | Límite   | may-23 | Cumplimiento |
| Activos reales / pasivos | $\geq 1$ | 1,01   | SI           |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

Para el mes de mayo de 2023, los activos reales mostraron una cobertura respecto al total de pasivos de 1,01 veces, cumpliendo con el resguardo requerido.

2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.  
El emisor cumple con el presente resguardo, no presenta obligaciones en mora.
3. Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados<sup>8</sup> sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.

| Resguardo de Ley                                |             |        |              |
|---|-------------|--------|--------------|
|   | Límite      | may-23 | Cumplimiento |
| Activos depurados / obligaciones en circulación | $\geq 1,25$ | 14,30  | SI           |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

Para el mes de mayo de 2023, los activos depurados mostraron una cobertura respecto a las obligaciones en circulación de 14,30 veces, cumpliendo con el resguardo requerido.

### Limitaciones de Endeudamiento

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

| Límite de endeudamiento        |          |        |              |
|--------------------------------|----------|--------|--------------|
|                                | Límite   | may-23 | Cumplimiento |
| Pasivo financiero / Patrimonio | $\leq 6$ | 1,04   | SI           |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

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

### Garantía Específica

El Primer Programa de Papel Comercial se encuentra garantizado con un "Contrato de Primera Prenda Comercial Ordinaria" que es el "Inventario de Vehículos" disponibles para la venta, por lo cual se considera como un activo circulante que representa el valor de las mercancías existentes en una *bodega*, que son de propiedad de GALARMÓBIL S.A.

GALARMÓBIL S.A., declara que la cuenta denominada "Inventario Vehículos", cubrirá el cuarenta y seis puntos sesenta y siete por ciento (46,47%) del total del capital de la Emisión a Corto Plazo, mismo que se irá actualizando según la variación que se presenten en la misma de forma trimestral; por lo que a medida que dicha emisión vaya siendo amortizada, el monto efectivo de los activos en prenda se irá reduciendo proporcionalmente, manteniendo la relación mencionada. En la presente emisión, la prenda comercial ordinaria que el emisor constituye sobre la cuenta denominada *inventario vehiculos* por el monto de setecientos mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 700.000) equivalentes al cuarenta y seis coma sesenta y siete por ciento (46,47%) del monto total del saldo de capital de la Primera Emisión de Obligaciones a Corto Plazo. Hasta la fecha de corte, los inventarios de vehículos por US\$ 7,87 millones son capaces de cubrir la totalidad de la presente emisión (US\$ 1,50 millones).

<sup>7</sup> Activos Reales: Efectivo y Equivalentes + Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar+ Cuentas por cobrar compañías relacionadas + Inventarios + Propiedades y Equipo (Neto) + Cuentas por Cobrar a Largo Plazo + Inversiones+ Propiedades de inversión

<sup>8</sup> Se entenderá por activos depurados al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

## Segunda Emisión de Obligaciones

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

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

Fuente: Circular Oferta Pública / Elaboración: PCR

### Destino de recursos

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

### Provisiones de recursos

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

### Resguardos de ley:

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

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

| Activos reales / Pasivos |        |              |
|--------------------------|--------|--------------|
|                          | Límite | may-23       |
| Activos reales / pasivos | >= 1   | 1,01         |
|                          |        | Cumplimiento |
|                          |        | SI           |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

Para el mes de mayo de 2023, los activos reales mostraron una cobertura respecto al total de pasivos de 1,01 veces, cumpliendo con el resguardo requerido.

2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.  
El emisor cumple con el presente resguardo por ley.

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

| Resguardo de Ley                                |             |        |              |
|---|-------------|--------|--------------|
|   | Límite      | may-23 | Cumplimiento |
| Activos depurados / obligaciones en circulación | $\geq 1,25$ | 14,30  | SI           |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

Para el mes de mayo de 2023, los activos depurados mostraron una cobertura respecto a las obligaciones en circulación de 14,30 veces, cumpliendo con el resguardo requerido.

### Limitaciones de Endeudamiento

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

| Límite de endeudamiento        |          |        |              |
|--------------------------------|----------|--------|--------------|
|                                | Límite   | may-23 | Cumplimiento |
| Pasivo financiero / Patrimonio | $\leq 6$ | 1,04   | SI           |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

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

### Garantía Específica

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

La prenda Comercial Ordinaria sobre la cuenta "Inventario de Vehículos" se mantendrá durante toda la vigencia de la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de la Compañía. El monto efectivo de los Activos en prenda cubrirá el cien por ciento (100%) del saldo capital vigente de la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, por lo que, a medida que dicha Emisión vaya siendo amortizada, el monto efectivo los activos en prenda contenidos en la cuenta "vehículos", se irá reduciendo proporcionalmente. Hasta la fecha de corte, los inventarios de vehículos por US\$ 7,87 millones son capaces de cubrir la totalidad de la presente emisión (US\$ 2,00 millones).

### Tercera Emisión de Obligaciones

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de Galarmobil S.A., celebrada el 28 de febrero de 2023 resolvió aprobar la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por US\$ 5,00 millones, (Cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América) según el siguiente detalle que consta en el Prospecto de Oferta Pública:

| Características del Instrumento              |   |              |               |                           |       |
|--|---|--------------|---------------|---------------------------|-------|
| Emisor:                                      | GALARMOBIL S.A.   |              |               |                           |       |
| Monto de la Emisión:                         | US\$ 5.000.000,00   |              |               |                           |       |
| Unidad Monetaria:                            | Dólares de los Estados Unidos de América  |              |               |                           |       |
| Características:                             | Clase   | Monto (US\$) | Plazo emisión | Pago de interés y capital | Tasa  |
|  | A   | 5.000.000    | 1.080 días    | Trimestral                | 9,25% |
|  | B   |              | 1.440 días    | Trimestral                | 9,50% |
| Valor Nominal de cada Título                 | Las obligaciones se emitirán de forma desmaterializada en dos clases, en las cuales el valor nominal mínimo de cada obligación es de US\$ 1,00 (un dólar de los Estados Unidos de América), pudiendo emitirse obligaciones por mayores montos, siempre que sean múltiplos de Un Dólar de los Estados Unidos de América.   |              |               |                           |       |
| Contrato de Underwriting:                    | La presente emisión no contempla contrato de Underwriting.  |              |               |                           |       |
| Rescates anticipados:                        | Podrán efectuarse rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre la emisora y los obligacionistas, previa resolución unánime de los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo ciento sesenta y ocho (168) de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero). Se requerirá de la Resolución unánime de los Obligacionistas, tomada en Asamblea General. Las obligaciones dejarán de ganar intereses a partir de la fecha de su vencimiento o redención anticipada, salvo incumplimiento del deudor, en cuyo caso se aplicará el interés de mora. Las obligaciones que fueren readquiridas por el emisor no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado.  |              |               |                           |       |
| Sistema de Colocación:                       | A través del mercado bursátil   |              |               |                           |       |
| Agente Pagador:                              | Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.  |              |               |                           |       |
| Estructurador Financiero y Agente Colocador: | Atlántida Casa De Valores ACCITLAN S.A.   |              |               |                           |       |
| Representante de los Obligacionistas:        | Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.   |              |               |                           |       |
| Destino de los recursos:                     | Los recursos a ser captados a través de la colocación de los valores producto del presente proceso de la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, se destinarán de la siguiente manera: (100%) para la sustitución de pasivos financieros.   |              |               |                           |       |
| Garantía General:                            | La presente emisión de obligaciones está respaldada con Garantía General del Emisor conforme lo dispone el artículo ciento sesenta y dos (162) de la Ley de Mercado de Valores (actual Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero).  |              |               |                           |       |
| Resguardos de ley:                           | La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas, celebrada el 28 de febrero de 2023 resuelve que mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y/o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:<br>1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que ser liquidados o convertidos en efectivo.<br>2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.<br>3. Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de los activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a uno punto veinte y cinco (1,25). |              |               |                           |       |
| Garantía Especifica                          | La presente emisión estará garantizada con el "Contrato de Primera Prenda Comercial Ordinaria"  |              |               |                           |       |
| Límite de endeudamiento                      | El emisor, mediante la suscripción del presente contrato, establece como límite de endeudamiento, de la presente emisión de obligaciones la relación semestral de pasivo financiero sobre patrimonio sea menor o igual a seis (6) veces el monto de la emisión durante el plazo que esté vigente la emisión de obligaciones. El cálculo semestral será considerado dentro del año fiscal.   |              |               |                           |       |

Fuente: Circular Oferta Pública / Elaboración: PCR

A la fecha de corte, no se ha colocado la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de GALARMÓBIL S.A.

#### Destino de recursos

Los recursos a ser captados a través de la colocación de los valores producto del presente proceso de la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, se destinarán de la siguiente manera: (100%) para la sustitución de pasivos financieros.

#### Provisiones de recursos

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

#### Resguardos de ley:

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas, celebrada el 28 de febrero de 2023 resuelve que mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y/o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:

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

| Activos reales / Pasivos |        |        |              |
|--------------------------|--------|--------|--------------|
|                          | Límite | may-23 | Cumplimiento |
| Activos reales / pasivos | >= 1   | 1,01   | SI           |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

Para el mes de mayo de 2023, los activos reales mostraron una cobertura respecto al total de pasivos de 1,01 veces, cumpliendo con el resguardo requerido.

2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.  
El emisor cumple con el presente resguardo por ley.

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

| Resguardo de Ley                                |         |        |              |
|---|---------|--------|--------------|
|   | Límite  | may-23 | Cumplimiento |
| Activos depurados / obligaciones en circulación | >= 1,25 | 14,30  | SI           |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

Para el mes de mayo de 2023, los activos depurados mostraron una cobertura respecto a las obligaciones en circulación de 14,30 veces, cumpliendo con el resguardo requerido.

### Limitaciones de Endeudamiento

El emisor, mediante la suscripción del presente contrato, establece como límite de endeudamiento, de la presente emisión de obligaciones la relación semestral de pasivo financiero sobre patrimonio sea menor o igual a seis (6) veces el monto de la emisión durante el plazo que esté vigente la emisión de obligaciones. El cálculo semestral será considerado dentro del año fiscal.

| Límite de endeudamiento        |        |        |              |
|--------------------------------|--------|--------|--------------|
|                                | Límite | may-23 | Cumplimiento |
| Pasivo financiero / Patrimonio | <= 6   | 1,04   | SI           |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

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

### Garantía Específica

El EMISOR ha decidido implementar como garantía específica de la presente emisión de obligaciones de largo plazo un Contrato de Primera Prenda Comercial Ordinaria, otorgado por la compañía GALARMOBIL S.A., a favor del Representante de Obligacionistas, prenda que recae sobre el inventario denominado "Inventario de Vehículos". El Contrato de Primera Prenda Comercial Ordinaria fue suscrito el día doce (12) de abril de dos mil veintitrés (2023) y cuenta con su correspondiente diligencia de reconocimiento de firmas de fecha doce (12) de abril de dos mil veintitrés (2023), otorgado ante Notaría Quincuagésima Segunda del Cantón Guayaquil, Dra. Luisa Elizabeth López Obando.

Los activos en prenda que son y serán entregados en prenda comercial ordinaria por el Emisor son bienes que por su esencia y por el giro ordinario del negocio, deben ser utilizados, transformados y comercializados continuamente, por lo que debido a su naturaleza van a ser rotativos, es decir que nuevos inventarios de Vehículos de propiedad del emisor, reemplazarán a los anteriores inventarios de Vehículos, presentando una actualización trimestral del presente al representante de Obligacionistas. En tal sentido, el emisor podrá utilizar, transformar, comercializar y vender los inventarios de vehículos, siempre que los haya reemplazado por otros inventarios de vehículos, de tal manera que siempre existan Activos en Prenda en la proporción señalada en el siguiente párrafo:

El monto efectivo de los Activos en Prenda deberá cubrir, sin exceder, el 40% del saldo del capital por pagar vigente de la Tercera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo hasta su redención total, por lo que, a medida que dicha emisión vaya siendo amortizada, el monto efectivo de los Activos en Prenda se irá reduciendo proporcionalmente, mediante la relación del 40% del saldo del capital por pagar vigente antes señalada.

Los activos en Prenda que comprenden la cuenta "Inventario Vehículos" se detallan a continuación:

| Marca        | Unidades | Costo US\$          |
|--------------|----------|---------------------|
| Chery        | 74       | 1.014.833,04        |
| Chery        | 28       | 399.865,94          |
| Chery        | 18       | 403.016,22          |
| Chery        | 13       | 232.026,73          |
| <b>Total</b> |          | <b>2.049.741,93</b> |

Fuente: Circular Oferta Pública / Elaboración: PCR

En virtud de lo dispuesto anteriormente, el monto efectivo de los Activos en prenda iniciales cubre la suma de al menos US\$ 2,00 millones que equivalen al 40% del monto total del saldo de capital de la Tercera Emisión de Obligaciones por US\$ 5,00 millones.

### Proyecciones de la Emisión:

#### Estado de Resultados

A continuación, se muestran las proyecciones del estado de resultados realizadas por el emisor, en un escenario conservador, que comprende los periodos 2023-2027, las mismas forman parte de la Circular de Oferta Pública de la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo.

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

Considerando la industria automotriz, esta se ha enfrentado a restricciones gubernamentales mediante la asignación de cupos, que afectaron a la importación de vehículos livianos y ocasionaron un incremento en los costos de los neumáticos, restricciones que fueron impuestas con la finalidad de equilibrar el saldo de la balanza comercial. Adicional, la desaceleración de la economía nacional generó restricción en la colocación de créditos de consumo por parte de las instituciones financieras, lo que afectó directamente a las ventas del sector. En ese sentido, para el año 2020 la industria cerró con una venta total de 83.818 unidades, lo que se traduce en una reducción del -35,10% con respecto al año anterior.

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

Ante lo detallado, se proyecta un desarrollo de ventas del 5% para el primer año que contemplaría la emisión es decir 2023, seguido de 5% para los años subsiguientes 2024, 2025, 2026 y 2027, porcentajes ajustados a la realidad económica que atraviesa el país. Es así como se proyecta que, al cierre del año 2023 los ingresos alcanzarían un valor de US\$ 60,30 millones, seguido de US\$ 63,32 millones en el 2024, US\$ 66,48 millones en el 2025, US\$ 69,81 millones en el año 2026 y finalmente US\$ 73,30 millones en el 2027. En ese contexto, para mayo de 2023 se registra un total de ingresos por US\$ 8,62 millones, que representa un cumplimiento del 36,00%.

Con relación a los costos de venta, es importante mencionar que los precios se establecen en función de parámetros nacionales que permitan un buen funcionamiento al área comercial, estableciendo ofertas permanentes para mantener la expectativa de los clientes. En los últimos cinco años el costo de venta ha presentado un comportamiento ascendente cuyo promedio de crecimiento es de 44,01%; así pues, a la fecha de corte, cerró en US\$ 18,76 millones, al aumentar en US\$ +552,77 mil, representando un cumplimiento del 35,75%. Dada la diferencia entre los ingresos que percibirá el emisor y el costo incurrido acorde al giro del negocio, se proyecta una utilidad bruta que pasará de US\$ 52,48 millones (dic23) a US\$ 63,77 millones (dic27), que a la fecha de corte suma un total de US\$ 2,95 millones, que implica un cumplimiento del 37,66%

| Estado de Pérdidas y Ganancias Proyectado | 2023       | may-23     | % CUMPL. | 2024       | 2025       | 2026       | 2027       |
|---|------------|------------|----------|------------|------------|------------|------------|
|   | TOTAL      | REAL       |          | TOTAL      | TOTAL      | TOTAL      | TOTAL      |
| <b>VENTAS</b>                             | 60.301.167 | 21.707.183 | 36,00%   | 63.316.225 | 66.482.037 | 69.806.139 | 73.296.446 |
| <b>COSTO DE VENTAS</b>                    | 52.480.215 | 18.762.118 | 35,75%   | 55.104.226 | 57.859.437 | 60.752.409 | 63.767.908 |
| <b>UTILIDAD BRUTA</b>                     | 7.820.952  | 2.945.066  | 37,66%   | 8.212.000  | 8.622.600  | 9.053.729  | 9.528.538  |
| <b>GASTOS ADMINISTRATIVOS Y VENTAS</b>    | 5.988.533  | 2.360.678  | 39,42%   | 6.287.960  | 6.602.358  | 6.932.476  | 7.279.100  |
| <b>PARTICIPACION TRABAJADORES</b>         | 149.626    | -          | 0,00%    | 122.313    | 147.451    | 176.535    | 231.040    |
| <b>DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN</b>        | 136.721    | 79.273     | 57,98%   | 143.557    | 150.735    | 158.272    | 166.185    |
| <b>UTILIDAD OPERATIVA</b>                 | 1.546.072  | 584.387    | 37,80%   | 1.658.169  | 1.722.056  | 1.786.446  | 1.852.213  |
| <b>GASTOS FINANCIEROS</b>                 | 902.116    | 303.235    | 33,61%   | 1.179.179  | 1.111.328  | 1.022.147  | 790.855    |
| Gastos Financieros                        | 64.706     | -          | -        | 10.838     | -          | -          | -          |
| I Emisión de Obligaciones                 | 117.211    | -          | -        | 117.211    | 117.211    | 117.211    | -          |
| II Emisión de Obligaciones                | 117.188    | -          | -        | 417.969    | 329.297    | 206.875    | 57.891     |
| I Programa de Papel Comercial             | 603.012    | -          | -        | 633.162    | 664.820    | 698.061    | 732.964    |
| <b>OTROS INGRESOS (EGRESOS)</b>           | 203.923    | 20.343     | 9,98%    | 214.120    | 224.826    | 236.067    | 247.870    |
| <b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>        | 847.879    | 301.495    | 35,56%   | 693.109    | 835.554    | 1.000.366  | 1.309.228  |
| <b>IMPUESTOS</b>                          | 211.970    | -          | 0,00%    | 173.277    | 208.888    | 250.092    | 327.307    |
| <b>UTILIDAD NETA</b>                      | 635.909    | 301.495    | 47,41%   | 519.832    | 626.665    | 750.275    | 981.921    |

Fuente: Atlántida Casa de Valores / Elaboración: PCR

En cuanto a los gastos operacionales se tomará en cuenta los gastos propios del negocio por concepto de ventas, administrativos, con un nivel de crecimiento promedio del 5,00% por cada año. Se adiciona la participación de trabajadores con el 15% de aporte y finalmente la depreciación y amortización en un aumento anual del 0,20% en función a sus históricos; con ello la utilidad operativa se estima que cerrará en US\$ 1,55 millones para 2023, US\$ 1,66 millones en 2024, US\$ 1,72 millones en 2025, US\$ 1,79 millones en 2026 y US\$ 1,85 millones en 2027. Por lo cual, para mayo de 2023 se evidencia un total de US\$ 2,36 millones, que representa el 39,42% de cumplimiento.

De manera análoga, se suman los gastos financieros incurridos por temas de adeudos con entidades financieras y la incursión en el mercado de valores a través de los instrumentos como son la primera, segunda emisión a largo plazo y el actual instrumento. Finalmente, se añade gastos por temas de impuestos (25%), lo que simultáneamente permite a la entidad proyectar utilidades positivas y favorables para la entidad que permitirán en los años contemplados exhibir adecuados indicadores.

En ese sentido, para diciembre 2023 se estima un total de US\$ 635,91 mil de la utilidad neta para alcanzar un total de US\$ 981,92 mil para diciembre 2027, además, esto refleja un cumplimiento de 47,41% de lo proyectado. La calificadora de riesgos considera que, el emisor presenta una apropiada capacidad de generación de flujos en concordancia a las proyecciones y de las condiciones de mercado, derivado de su posicionamiento y adecuada administración de capital de trabajo. Esto le ha permitido al emisor cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones tanto con el mercado de valores, así como con las instituciones financieras con las que se mantiene relación.

### Activos que respaldan la emisión

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

| Activos que Respaldan el Instrumento (US\$ Miles) |              |                                       |           |
|---|--------------|---------------------------------------|-----------|
| Cuenta  | Saldo may-23 | Monto Primer Programa Papel Comercial | Cobertura |
| Cuentas por cobrar clientes no relacionadas       | 10.863.775   | 1.500.000                             | 7,24      |
| Cuenta  |              | Monto Segunda Emisión de Obligaciones | Cobertura |
| Cuentas por cobrar clientes no relacionados       | 10.863.775   | 2.000.000                             | 5,43      |
| Cuenta  |              | Monto Tercera Emisión de Obligaciones | Cobertura |
| Cuentas por cobrar comerciales                    | 10.863.775   | 3.500.000                             | 3,10      |
| Inventario  | 7.866.040    | 1.500.000                             | 5,24      |

Fuente: GALARMÓBIL S.A./ Elaboración: PCR

A la fecha de corte, las cuentas por cobrar no relacionadas cubren al Primer Programa de Papel Comercial en 7,24 veces, y, a la Segunda Emisión de Obligaciones en 5,43 veces. Por otro lado, las cuentas por cobrar comerciales e inventarios muestran una cobertura de la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo en 3,10 veces y 5,24 veces, respectivamente.

### Garantía de la Emisión

Por otro lado, la calificadora de riesgos PCR ha recibido por parte del emisor el certificado de activos libres de gravamen firmado por el representante legal al 31 de mayo de 2023, donde se evidencia que, el monto máximo a emitir es de US\$ 23,33 millones encontrándose dentro del monto máximo permitido por Ley.

| MONTO MÁXIMO A EMITIR<br>CERTIFICADO DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN   |                   |
|--|-------------------|
| Detalle  | Monto             |
| Total Activos  | 34.294.168        |
| (-) Activo Total Gravado   | 2.290.588         |
| (-) Activos Diferidos o Impuestos Diferidos  | 791.805           |
| (-) Activos en Litigio   | -                 |
| (-) Monto de las Impugnaciones Tributarias   | -                 |
| (-) Monto no redimido de titularización de flujos futuros de fondos de bienes que se espera que existan en los que el emisor haya actuado como originador            | -                 |
| (-) Monto no redimido de Emisiones en Circulación  | 540.000           |
| (-) 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 | -                 |
| (-) Documentos por cobrar provenientes de la negociación de Derechos Fiduciarios   | -                 |
| (-) Monto autorizado papel comercial   | 1.500.000         |
| (-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y que sean vinculadas con el emisor                   | 9.900             |
| <b>Total de Activos Libres de Gravamen</b>   | <b>29.161.875</b> |
| <b>Monto Máximo a emitir: 80% de los activos libres de gravamen</b>  | <b>23.329.500</b> |
| <b>Monto por colocar(Tercera Emisión Obligaciones)</b>   | <b>5.000.000</b>  |
| <b>Monto por emitir + Monto por colocar / ALG</b>  | <b>17,15%</b>     |
| <b>Cumplimiento menor al 80%</b>   | <b>SI</b>         |

Fuente: GALARMÓBIL S.A./ Elaboración: PCR

### Riesgo Legal

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

Adicional, la Calificadora ha revisado que, al 31 de mayo de 2023, los valores que mantiene la empresa en el mercado de valores se encuentran bajo el 200% de su patrimonio (34,83%), según lo estipulado en la normativa.

| Monto Máximo de Valores en Circulación (Miles US\$) – Al 31 de mayo de 2023             |               |
|---|---------------|
| Detalle   | Valor         |
| Patrimonio  | 5.857.078     |
| 200% Patrimonio   | 11.714.156    |
| Monto no redimido de obligaciones en circulación  | 2.040.000     |
| <b>Total Valores en Circulación y por emitirse/ Patrimonio (debe ser menor al 200%)</b> | <b>34,83%</b> |

Fuente: GALARMÓBIL S.A./ Elaboración: PCR

Para Galarmobil S.A., el saldo con el mercado de valores ocupa una prelación de pago 2, la cual está respaldada por los activos libres de gravamen en 6,29 veces a la fecha de corte.

| Posición Relativa de la Garantía General al 31 de mayo de 2023     |                      |                    |           |             |
|--|----------------------|--------------------|-----------|-------------|
| Orden de Prelación de Pagos  | Primera              | Segunda            | Tercera   | Cuarta      |
| Detalle  | IESS, SRI, Empleados | Mercado de valores | Bancos    | Proveedores |
| Saldo Contable   | 2.919.559            | 2.040.000          | 4.032.694 | 10.534.549  |
| Pasivo Acumulado   | 2.919.559            | 4.959.559          | 8.992.253 | 19.526.802  |
| <b>Fondos Líquidos</b> (Caja y Bancos)                             | 1.292.760            |                    |           |             |
| <b>Activos Libres de Gravamen + saldo emisiones en circulación</b> | 31.201.875           |                    |           |             |
| Cobertura Fondos Líquidos  | 0,44                 | 0,26               | 0,14      | 0,07        |
| Cobertura ALG  | 10,69                | 6,29               | 3,47      | 1,60        |

Fuente: GALARMÓBIL S.A./ Elaboración: PCR

## Metodología utilizada

- Manual de Procedimientos de Calificación de Riesgo-Ecuador

## Información utilizada para la Calificación

- Información financiera:** Estados financieros a diciembre de 2018 realizados por Acman Cía. Ltda., los cuales presentan salvedades: *“Al 31 de diciembre de 2018, no ha sido posible satisfacer de la razonabilidad de las cuentas por cobrar a clientes cuyo saldo asciende a US\$ 1,97 millones; la compañía no dispone de un estudio actuarial para realizar el cálculo de la provisión por desahucio y jubilación patronal”*
- Estados financieros con corte a diciembre de 2019 realizados por Integralaudit los cuales se presentan con salvedades: *“La compañía no ha constituido la provisión patronal y bonificación por desahucio, a fin de establecer las obligaciones por beneficios definidos. Tampoco se ha efectuado una prueba para determinar si existe deterioro de valor en las propiedades de inversión que deba reconocerse en los estados financieros”*.
- Para el año 2020 y 2021, la firma encargada de proceso de auditoria fue Integralaudit, cuyos informes se encuentran sin salvedades; no obstante, se observan cuestiones claves de auditoria en donde se señala:
  - “Pasivos Financieros e instrumentos de deuda emitidos por la Compañía (instrumentos financieros): debido a que estos pasivos comprenden prestamos con entidades financieras locales, cuentas por pagar y la emisión de obligaciones en el mercado de valores del Ecuador, los términos contractuales de estos acuerdos son de diversa naturaleza y complejidad. Los pasivos financieros son registrados inicialmente a su valor razonable que es el valor de la transacción original y con posterioridad a ello se miden al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva, para lo cual la Compañía efectúa estimaciones para determinar flujos de efectivo futuros y seleccionar una tasa para calcular la tasa de interés efectivo y determinar el costo amortizado, para establecer tales estimaciones se requiere de juicio y criterio, no obstante la subjetividad que implica esta determinación, la tasa utilizada no excede los límites mínimos y máximos permitidos por las regulaciones locales.”*
- Para el año 2022, la firma encargada de proceso de auditoria fue Consultores Morán Cedillo Cía. Ltda. Auditores Independientes, cuyo informe se encuentra con una salvedad; donde se señala lo siguiente:
  - “Al 31 de diciembre de 2022, la cuenta por pagar “Sobregiros bancarios” que constan en las conciliaciones bancarias, incluyen saldos acreedores en cuentas corrientes y de ahorros por aproximadamente US\$ 1,1 millón en proceso de revisión e identificación, causados principalmente por registro de transacciones de depósitos y débitos en tránsito; además, de pasivo financiero deducido con cheques girados y no cobrados, situación que por los registros realizados afecta la razonabilidad del saldo de otras cuentas de activo y pasivos financieros, en montos que por la naturaleza de los registros contables, no es posible identificar.”*
- Adicional, estados financieros internos al corte de mayo 2022 y mayo 2023.
- Circular de Oferta Pública del Primer Programa de Papel Comercial, Segunda y Tercera Emisión de Obligaciones de Largo
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte mayo de 2023.

## Presencia Bursátil

### Situación del Mercado de Valores:

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

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

Para diciembre de 2022, el monto bursátil nacional negociado ascendió a US\$ 113.783 millones con una ponderación de 11,8% en el PIB. Para junio de 2023, el valor ascendió a US\$ 6.587 millones lo que reflejó una participación sobre el PIB del 5,4% y corresponde a las negociaciones realizadas en las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil. Al analizar el mercado por sector, se puede notar que los títulos emitidos por el sector privado evidenciaron una mayor participación representando el 57,18%, mientras que los del sector público, ponderaron el 42,82%<sup>9</sup>.

Por otra parte, para junio de 2023, los principales sectores que participan en el mercado bursátil a nivel nacional son el Comercial (29,74%), seguido del Industrial (24,18%), Servicios (12,09%), Agrícola, Ganadero, Pesquero y Maderero (11,44%) y la diferencia se ubica en otros 6 sectores con una participación individual inferior. De todos estos emisores, aproximadamente el 82,59% corresponden a las provincias Guayas y Pichincha. Es decir, las principales ciudades del país son los primordiales dinamizadores del mercado de valores en el Ecuador, comportamiento observado durante los últimos periodos de análisis.

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

A pesar de que durante el 2020 se observó un leve incremento en las negociaciones en comparación con el 2019, este comportamiento obedece más a transacciones de títulos en el mercado primario. Para el 2021, la economía se reactivó paulatinamente, haciendo que el consumo de los hogares se incremente y las actividades económicas regresen a la normalidad, es así como, se observa que para este año se reportaron un total de US\$ 15.701,59 millones de montos negociados a nivel nacional en donde el 85% se encontraba en el mercado primario y 15% en el mercado secundario. Para diciembre de 2022 se reportaron US\$ 13.451,65 millones de los cuales el 81% se encuentran en el mercado primario y el resto (19%) en el secundario. Mientras que, a junio de 2023, se reportaron US\$ 6.586,97 millones de montos negociados de los cuales el 80,76% pertenecen al mercado primario y el restante (19,24%) pertenecen al mercado secundario.

### Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable<sup>10</sup>. Cuyo principal objetivo es dar a conocer al inversionista que tan fácil puede ser negociado un valor en el mercado secundario. Para su cálculo se considera la siguiente fórmula:

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

Las negociaciones en mercado secundario se detallan a continuación hasta el mes de marzo de 2023, considerando como la última información recibida por parte de las Bolsas de Valores. Esto obedece al comportamiento del mercado de valores en el país, en donde en mayor medida se ofertan títulos de renta fija y en mercado primario.

| Instrumento                                    | Monto Autorizado US\$ | Resolución SCVS              | Bolsa           | No. Trans. | Monto Negociado | Días bursátiles | Días negociados Mes | Ruedas Mes | Presencia Bursátil |
|--|-----------------------|------------------------------|-----------------|------------|-----------------|-----------------|---------------------|------------|--------------------|
| Primer Programa de Papel Comercial             | 1.500.000             | SCVS-INMV-DNAR-2022-00005955 | Quito           | 1          | 5,00            | 1               | 1                   | 22         | 0,45               |
| Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo | 2.000.000             | SCVS-INMV-DNAR-2021-00003024 | Quito           | 3          | 29.845          | 3               | 3                   | 2          | 0,15               |
| Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo | 5.000.000             | SCVS-INMV-DNAR-2023-00039954 | Quito/Guayaquil | 0          | 0               | 0               | 0                   | 0          | 0                  |

Fuente: Bolsa de Valores Quito y Guayaquil / Elaboración: PCR

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

Para mayo de 2023, GALARMÓBIL S.A. cuenta con tres instrumentos en el mercado de valores

<sup>9</sup> Cifras tomadas a junio de 2023 de la Bolsa de Valores de Quito, *Boletines Mensuales*

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

| Presencia Bursátil (US\$) - Al 31 de mayo de 2023 |                              |                  |                  |                     |                         |
|---|------------------------------|------------------|------------------|---------------------|-------------------------|
| Instrumento                                       | Resolución Aprobatoria       | Monto Autorizado | Saldo de Capital | Ultima Calificación | Calificadora de Riesgos |
| Primer Programa de Papel Comercial                | SCVS-INMV-DNAR-2022-00005955 | 1.500.000        | 1.500.000        | AA                  | PCR (diciembre 2022)    |
| Segunda Emisión de Obligaciones                   | SCVS-INMV-DNAR-2021-00003024 | 2.000.000        | 540.000          | AA                  | PCR (diciembre 2022)    |
| Tercera Emisión de Obligaciones                   | SCVS-INMV-DNAR-2023-00039954 | 5.000.000        | Por colocar      | AA                  | PCR (febrero 2023)      |
| <b>Total</b>                                      |                              | <b>8.500.000</b> | <b>2.040.000</b> |                     |                         |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

### Hechos de importancia

- A partir del 2018, GALARMÓBIL Adquirió la autorización para la distribución de la marca Hyundai.
- Los estados financieros auditados por Integralaudit, con corte a diciembre de 2019 se presentaron con salvedades. De acuerdo con el documento, la compañía no ha constituido la provisión patronal y bonificación por desahucio, a fin de establecer las obligaciones por beneficios definidos. Tampoco se ha efectuado una prueba para determinar si existe deterioro de valor en las propiedades de inversión que deba reconocerse en los estados financieros. Según lo manifestado por la administración, a agosto de 2020, el emisor se encuentra en proceso de contratación de empresas que hacen el Informe de Jubilación Patronal para así cumplir con lo establecido por NIC y las Normas Internacionales de Información Financieras. En cuanto a la propiedad de inversión adquirida en julio de 2019, la empresa indica haber contratado un perito para la respectiva revalorización y su valor real comercial en los estados financieros, la cual se efectuará en el año corriente.
- Para diciembre de 2022, la empresa ha realizado un incremento de capital de US\$ 2,00 millones, hasta alcanzar un capital social por US\$ 4,00 millones, según Acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 05 de diciembre de 2022.
- Los estados financieros auditados a diciembre 2022, presenta salvedades que corresponde a las cuentas por pagar "Sobregiros bancarios" que constan en las conciliaciones bancarias, incluyen saldos acreedores en cuentas corrientes y de ahorros por aproximadamente US\$ 1,1 millón en proceso de revisión e identificación, causados principalmente por registro de transacciones de depósitos y débitos en tránsito.

### Relación con Empresas Vinculadas

GALARMÓBIL S.A. mantiene cuentas por cobrar con su relacionada Galarzauto; producto de su giro del negocio, contabilizando un valor de US\$ 605,75 mil para mayo de 2023, representando el 1,77% del total de activos.

### Miembros de Comité



Ing. Alan Aguirre



Econ. Gabriela Calero



Lic. Carlos Polanco

## Anexos

| FLUJO DE EFECTIVO                         | 2023             | 2024              | 2025             | 2026              | 2027              |
|---|------------------|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|
|   | TOTAL            | TOTAL             | TOTAL            | TOTAL             | TOTAL             |
| <b>EFFECTIVO DE OPERACIONES</b>           |                  |                   |                  |                   |                   |
| UTILIDAD NETA                             | 635.909          | 519.832           | 626.665          | 750.275           | 981.921           |
| DEPRECIACION Y AMORTIZACION               | 136.721          | 143.557           | 150.735          | 158.272           | 166.185           |
| CAMBIO EN CUENTAS POR COBRAR NETO         | 9.589.374        | 494.135           | -351.757         | -554.017          | -174.515          |
| CAMBIO EN INVENTARIO                      | -1.018.659       | -117.252          | -105.527         | -286.242          | -87.258           |
| CAMBIO EN CUENTAS POR PAGAR               | -8.395.140       | 552.761           | 17.588           | 757.157           | -19.391           |
| CAMBIO EN OTROS ACTIVOS                   | 420.914          | 485.424           | 94.974           | 199.446           | -122.161          |
| CAMBIO EN OTROS PASIVOS                   | 523.811          | 226.129           | 569.846          | 265.928           | 1.012.189         |
| <b>FLUJO DE EFECTIVO OPERACIONES</b>      | <b>1.892.930</b> | <b>2.304.586</b>  | <b>1.002.525</b> | <b>1.290.818</b>  | <b>1.756.971</b>  |
| <b>FLUJO DE INVERSION</b>                 |                  |                   |                  |                   |                   |
| ADQUISICIONES PPE, INTANGIBLES            | -1.725.203       | -                 | -500.000         | -100.000          | -100.000          |
| CAMBIO EN RESULTADOS INTEGRALES           | 1.525.646        | -                 | -                | -                 | -                 |
| <b>FLUJO DE EFECTIVO INVERSION</b>        | <b>-199.557</b>  | <b>-</b>          | <b>-500.000</b>  | <b>-100.000</b>   | <b>-100.000</b>   |
| <b>FLUJO DE FINANCIAMIENTO</b>            |                  |                   |                  |                   |                   |
| II Emisión de Obligaciones Pago           | -670.000         | -340.000          | -                | -                 | -                 |
| I Programa de Papel Comercial Colocación  | 1.382.789        | -                 | -                | -                 | -                 |
| I Programa de Papel Comercial Pago        | -1.382.789       | -1.382.789        | -                | -                 | -                 |
| III Emisión de Obligaciones Colocación    | 5.000.000        | -                 | -                | -                 | -                 |
| III Emisión de Obligaciones Pago          | -218.750         | -906.250          | -1.125.000       | -1.531.250        | -1.218.750        |
| AUMENTO EN OBLIGACIONES FINANCIERAS       | 2.476.279        | -                 | 3.000.000        | -                 | -                 |
| (DISMINUCIÓN) EN OBLIGACIONES FINANCIERAS | -7.379.609       | -1.725.000        | -1.100.000       | -600.000          | -600.000          |
| <b>FLUJO DE EFECTIVO FINANCIAMIENTO</b>   | <b>-792.080</b>  | <b>-4.354.039</b> | <b>775.000</b>   | <b>-2.131.250</b> | <b>-1.818.750</b> |
| <b>EFFECTIVO DEL EJERCICIO</b>            | <b>901.292</b>   | <b>-2.049.453</b> | <b>1.277.525</b> | <b>-940.432</b>   | <b>-161.779</b>   |
| <b>EFFECTIVO INICIAL</b>                  | <b>1.698.698</b> | <b>2.599.991</b>  | <b>550.538</b>   | <b>1.828.062</b>  | <b>887.630</b>    |
| <b>EFFECTIVO FINAL</b>                    | <b>2.599.991</b> | <b>550.538</b>    | <b>1.828.062</b> | <b>887.630</b>    | <b>725.851</b>    |

Fuente: Atlántida Casa de Valores / Elaboración: PCR

| FLUJO DE CAJA                       | 2023               | 2024               | 2025               | 2026               | 2027               |
|-------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
|                                     | TOTAL              | TOTAL              | TOTAL              | TOTAL              | TOTAL              |
| <b>INGRESOS</b>                     |                    |                    |                    |                    |                    |
| Cobranzas                           | 69.890.541         | 63.810.360         | 66.130.280         | 69.252.122         | 73.121.930         |
| Ingreso Emisión De Obligaciones     | 5.000.000          | -                  | -                  | -                  | -                  |
| Ingreso En Obligaciones Financieras | 2.476.279          | -                  | 3.000.000          | -                  | -                  |
| Ingreso Emisión Papel Comercial     | 1.382.789          | -                  | -                  | -                  | -                  |
| <b>TOTAL INGRESOS</b>               | <b>78.749.609</b>  | <b>63.810.360</b>  | <b>69.130.280</b>  | <b>69.252.122</b>  | <b>73.121.930</b>  |
| <b>SALIDAS</b>                      |                    |                    |                    |                    |                    |
| Proveedores                         | -61.894.014        | -54.668.718        | -57.947.376        | -60.281.495        | -63.874.556        |
| Gastos Operacionales                | -5.201.481         | -5.657.877         | -6.069.051         | -6.657.662         | -6.699.548         |
| Gastos Financieros                  | -902.116           | -1.179.179         | -1.111.328         | -1.022.147         | -790.855           |
| Inversión en Activos Neto           | -199.557           | -                  | -500.000           | -100.000           | -100.000           |
| Pago Obligaciones Financieras       | -7.379.609         | -1.725.000         | -1.100.000         | -600.000           | -600.000           |
| Pago II Emisión                     | -670.000           | -340.000           | -                  | -                  | -                  |
| Pago III Emisión                    | -218.750           | -906.250           | -1.125.000         | -1.531.250         | -1.218.750         |
| Pago I Programa Papel Comercial     | -1.382.789         | -1.382.789         | -                  | -                  | -                  |
| <b>TOTAL SALIDAS</b>                | <b>-77.848.317</b> | <b>-65.859.813</b> | <b>-67.852.755</b> | <b>-70.192.553</b> | <b>-73.283.709</b> |
| <b>EFFECTIVO DEL EJERCICIO</b>      | <b>901.292</b>     | <b>-2.049.453</b>  | <b>1.277.525</b>   | <b>-940.432</b>    | <b>-161.779</b>    |
| <b>EFFECTIVO INICIAL</b>            | <b>1.698.698</b>   | <b>2.599.991</b>   | <b>550.538</b>     | <b>1.828.062</b>   | <b>887.630</b>     |
| <b>EFFECTIVO FINAL</b>              | <b>2.599.991</b>   | <b>550.538</b>     | <b>1.828.062</b>   | <b>887.630</b>     | <b>725.851</b>     |

Fuente: Atlántida Casa de Valores / Elaboración: PCR

| Anexo: Balance General y Estado de Resultados (Miles US\$ )         |                 |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
|---|-----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>GALARMOBIL S.A.</b>  |                 |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| Estados Financieros Individuales                                    | dic-18          | dic-19           | dic-20           | dic-21           | may-22           | dic-22           | may-23           |
| <b>Balance General</b>  |                 |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| Efectivo y equivalentes de efectivo                                 | 488,63          | 695,96           | 234,31           | 658,13           | 628,55           | 1.698,70         | 1.292,76         |
| Inversiones temporales y otras                                      | 527,22          | 1.003,40         | 785,38           | 1.199,39         | 1.557,27         | 1.921,96         | 1.767,94         |
| Cuentas por cobrar comerciales                                      | 1.964,67        | 2.802,57         | 5.710,43         | 7.272,04         | 9.171,25         | 9.147,42         | 10.863,77        |
| Cuentas por cobrar compañías relacionadas                           | 495,52          | 319,24           | 210,29           | 165,12           | 188,09           | 1.634,63         | 2.113,92         |
| Otras cuentas por cobrar  | 32,32           | 540,84           | -                | 49,54            | 50,59            | 309,41           | 10,97            |
| Inventarios   | 2.206,00        | 3.530,56         | 2.536,79         | 2.401,59         | 2.578,32         | 7.435,36         | 7.866,04         |
| Activos por impuestos corrientes                                    | 214,62          | 482,10           | 487,70           | 384,91           | 477,34           | 1.036,92         | 1.291,14         |
| Pagos Anticipados   | -               | 195,31           | 642,23           | 1.503,05         | 3.546,38         | 3.779,85         | 3.465,93         |
| <b>Activo Corriente prueba ácida</b>                                | <b>3.722,97</b> | <b>6.039,42</b>  | <b>8.070,33</b>  | <b>11.232,18</b> | <b>15.619,48</b> | <b>19.528,89</b> | <b>20.806,44</b> |
| <b>Total Activo Corriente</b>                                       | <b>5.928,97</b> | <b>9.569,97</b>  | <b>10.607,12</b> | <b>13.633,77</b> | <b>18.197,80</b> | <b>26.964,25</b> | <b>28.672,48</b> |
| Propiedad, planta y equipo  | 48,21           | 340,01           | 2.234,33         | 3.129,13         | 3.192,34         | 4.885,12         | 4.819,77         |
| Otros activos no corrientes   | 43,48           | 23,64            | 204,16           | 162,02           | 138,02           | 804,20           | 801,92           |
| Propiedades de inversión  | -               | 230,00           | 8,35             | 8,35             | 8,35             | -                | -                |
| <b>Total Activo No Corriente</b>                                    | <b>91,69</b>    | <b>593,66</b>    | <b>2.446,84</b>  | <b>3.299,50</b>  | <b>3.338,71</b>  | <b>5.689,32</b>  | <b>5.621,69</b>  |
| <b>Total Activo</b>   | <b>6.020,67</b> | <b>10.163,63</b> | <b>13.053,96</b> | <b>16.933,27</b> | <b>21.536,51</b> | <b>32.653,57</b> | <b>34.294,17</b> |
| Cuentas por pagar C/P   | 2.371,43        | 5.451,90         | 4.883,53         | 5.016,64         | 6.877,91         | 11.297,21        | 10.534,55        |
| Otras cuentas por pagar   | 1.350,62        | 1.890,71         | 1.462,06         | 820,07           | 2.945,85         | 6.423,72         | 8.910,29         |
| Obligaciones financieras C/P  | 640,65          | 997,75           | 1.224,98         | 4.562,00         | 6.143,58         | 6.077,66         | 4.907,08         |
| Otras obligaciones corrientes                                       | 75,10           | 97,01            | -                | -                | -                | -                | -                |
| Pasivos por impuestos corrientes                                    | 72,96           | 261,14           | 587,12           | 675,40           | 296,63           | 1.620,81         | 2.634,61         |
| Beneficios empleados  | -               | -                | -                | 128,01           | 177,02           | 106,96           | 259,86           |
| <b>Total Pasivo Corriente</b>                                       | <b>4.510,76</b> | <b>8.698,51</b>  | <b>8.157,69</b>  | <b>11.202,13</b> | <b>16.441,00</b> | <b>25.526,36</b> | <b>27.246,39</b> |
| Obligaciones financieras L/P  | 695,61          | 463,75           | 87,45            | 1.085,36         | 1.387,42         | 1.122,19         | 1.165,62         |
| Otras cuentas por pagar L/P   | 8,02            | 34,97            | 2.562,58         | 1.396,63         | 25,08            | 25,08            | 25,08            |
| <b>Total Pasivo No Corriente</b>                                    | <b>703,63</b>   | <b>498,72</b>    | <b>2.650,04</b>  | <b>2.481,98</b>  | <b>1.412,51</b>  | <b>1.147,27</b>  | <b>1.190,70</b>  |
| <b>Total Pasivo</b>   | <b>5.214,39</b> | <b>9.197,23</b>  | <b>10.807,73</b> | <b>13.684,11</b> | <b>17.853,50</b> | <b>26.673,63</b> | <b>28.437,09</b> |
| Capital Social  | 157,95          | 800,00           | 1.000,00         | 2.000,00         | 2.000,00         | 4.000,00         | 4.000,00         |
| Revalorización de Propiedad   | -               | -                | 992,09           | 992,09           | 992,09           | 1.013,86         | 981,86           |
| Aportes para futuras capitalizaciones                               | 280,00          | -                | -                | -                | -                | -                | -                |
| Reservas  | 22,91           | 16,64            | 16,64            | 54,31            | 51,63            | -                | 57,37            |
| Resultados acumulados   | 345,42          | 149,76           | 237,54           | 202,75           | 639,28           | 966,08           | 817,84           |
| <b>Total Patrimonio</b>   | <b>806,27</b>   | <b>966,40</b>    | <b>2.246,27</b>  | <b>3.249,16</b>  | <b>3.683,00</b>  | <b>5.979,94</b>  | <b>5.857,08</b>  |
| <b>Deuda Financiera</b>   | <b>1.336,26</b> | <b>1.461,51</b>  | <b>1.312,43</b>  | <b>5.647,36</b>  | <b>7.531,00</b>  | <b>7.199,85</b>  | <b>6.072,69</b>  |
| Corto Plazo   | 640,65          | 997,75           | 1.224,98         | 4.562,00         | 6.143,58         | 6.077,66         | 4.907,08         |
| Largo Plazo   | 695,61          | 463,75           | 87,45            | 1.085,36         | 1.387,42         | 1.122,19         | 1.165,62         |
| <b>Estado de Ganancia y Pérdidas</b>                                |                 |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| Ingresos Operacionales  | 20.310,89       | 23.146,06        | 22.197,69        | 42.250,03        | 21.107,80        | 55.004,63        | 21.707,18        |
| (-) Costos de ventas  | 18.236,46       | 20.812,67        | 18.709,79        | 37.034,69        | 18.209,35        | 47.709,29        | 18.762,12        |
| <b>Utilidad Bruta</b>   | <b>2.074,43</b> | <b>2.333,39</b>  | <b>3.487,89</b>  | <b>5.215,35</b>  | <b>2.898,46</b>  | <b>7.295,34</b>  | <b>2.945,07</b>  |
| (-) Gastos operacionales  | 1.746,30        | 1.930,17         | 2.673,09         | 4.294,96         | 2.139,01         | 5.393,55         | 2.360,68         |
| <b>Utilidad Operativa</b>   | <b>328,14</b>   | <b>403,21</b>    | <b>814,80</b>    | <b>920,39</b>    | <b>759,45</b>    | <b>1.901,79</b>  | <b>584,39</b>    |
| (-) Gastos Financieros  | 125,88          | 203,32           | 219,77           | 457,14           | 321,66           | 1.015,20         | 303,24           |
| Otros Ingresos y gastos   | 5,40            | -                | -357,43          | -109,87          | 22,91            | 79,48            | 20,34            |
| <b>Resultado antes de Participaciones y del Impuesto a la Renta</b> | <b>207,66</b>   | <b>199,90</b>    | <b>237,60</b>    | <b>353,38</b>    | <b>460,70</b>    | <b>966,08</b>    | <b>301,49</b>    |
| (-) Participación de los trabajadores e Impuesto a la Renta         | 123,73          | 117,43           | -                | -                | -                | -                | -                |
| <b>Utilidad (Pérdida) del Ejercicio</b>                             | <b>83,93</b>    | <b>82,47</b>     | <b>237,60</b>    | <b>353,38</b>    | <b>460,70</b>    | <b>966,08</b>    | <b>301,49</b>    |
| (-) Otros Resultados Integrales                                     | -               | -                | -                | -                | -                | -                | -                |
| <b>Total Resultado Integral del Período</b>                         | <b>83,93</b>    | <b>82,47</b>     | <b>237,60</b>    | <b>353,38</b>    | <b>460,70</b>    | <b>966,08</b>    | <b>301,49</b>    |

Fuente: GALARMÓBIL S.A. / Elaboración: PCR

| Anexo: Márgenes e Indicadores Financieros (Miles US\$) |          |        |          |          |          |          |          |
|--|----------|--------|----------|----------|----------|----------|----------|
| <b>GALARMOBIL S.A.</b>                                 |          |        |          |          |          |          |          |
| Márgenes e Indicadores Financieros                     | dic-18   | dic-19 | dic-20   | dic-21   | may-22   | dic-22   | may-23   |
| <b>Márgenes</b>  |          |        |          |          |          |          |          |
| Costos de Venta / Ingresos                             | 89,79%   | 89,92% | 84,29%   | 87,66%   | 86,27%   | 86,74%   | 86,43%   |
| Margen Bruto   | 10,21%   | 10,08% | 15,71%   | 12,34%   | 13,73%   | 13,26%   | 13,57%   |
| Gastos Operacionales / Ingresos                        | 8,60%    | 8,34%  | 12,04%   | 10,17%   | 10,13%   | 9,81%    | 10,88%   |
| Margen EBIT  | 1,62%    | 1,74%  | 3,67%    | 2,18%    | 3,60%    | 3,46%    | 2,69%    |
| Gastos Financieros / Ingresos                          | 0,62%    | 0,88%  | 0,99%    | 1,08%    | 1,52%    | 1,85%    | 1,40%    |
| Margen Neto  | 0,41%    | 0,36%  | 1,07%    | 0,84%    | 2,18%    | 1,76%    | 1,39%    |
| Margen EBITDA  | 1,71%    | 1,83%  | 4,00%    | 2,35%    | 3,77%    | 3,68%    | 3,06%    |
| <b>EBITDA y Cobertura</b>                              |          |        |          |          |          |          |          |
| Depreciación y Amortización                            | 18,55    | 19,79  | 73,54    | 73,54    | 35,65    | 124,29   | 79,27    |
| EBITDA (12 meses)                                      | 346,68   | 423,00 | 888,34   | 993,93   | 1.908,23 | 2.026,09 | 1.592,78 |
| EBITDA (acumulado)                                     | 346,68   | 423,00 | 888,34   | 993,93   | 795,10   | 2.026,09 | 663,66   |
| EBITDA (12 meses) / Gastos Financieros (12 meses)      | 2,75     | 2,08   | 4,04     | 2,17     | 2,47     | 2,00     | 2,19     |
| EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera Corto Plazo       | 0,54     | 0,42   | 0,73     | 0,22     | 0,31     | 0,33     | 0,32     |
| EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera                   | 0,26     | 0,29   | 0,68     | 0,18     | 0,25     | 0,28     | 0,26     |
| EBITDA (12 meses) / Pasivo total                       | 0,07     | 0,05   | 0,08     | 0,07     | 0,11     | 0,08     | 0,06     |
| <b>Solvencia</b>                                       |          |        |          |          |          |          |          |
| Pasivo Corriente / Pasivo Total                        | 0,87     | 0,95   | 0,75     | 0,82     | 0,92     | 0,96     | 0,96     |
| Pasivo No Corriente / Pasivo Total                     | 0,13     | 0,05   | 0,25     | 0,18     | 0,08     | 0,04     | 0,04     |
| Deuda Financiera / Patrimonio                          | 1,66     | 1,51   | 0,58     | 1,74     | 2,04     | 1,20     | 1,04     |
| Pasivo Total / Capital Social                          | 33,01    | 11,50  | 10,81    | 6,84     | 8,93     | 6,67     | 7,11     |
| Pasivo Total / Patrimonio                              | 6,47     | 9,52   | 4,81     | 4,21     | 4,85     | 4,46     | 4,86     |
| Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)                   | 3,85     | 3,46   | 1,48     | 5,68     | 3,95     | 3,55     | 3,81     |
| Pasivo Total / EBITDA (12 meses)                       | 15,04    | 21,74  | 12,17    | 13,77    | 9,36     | 13,17    | 17,85    |
| <b>Rentabilidad</b>                                    |          |        |          |          |          |          |          |
| ROA  | 1,39%    | 0,81%  | 1,82%    | 2,09%    | 2,14%    | 2,96%    | 0,88%    |
| ROE  | 10,41%   | 8,53%  | 10,58%   | 10,88%   | 12,51%   | 16,16%   | 5,15%    |
| <b>Liquidez</b>  |          |        |          |          |          |          |          |
| Liquidez General                                       | 1,31     | 1,10   | 1,30     | 1,22     | 1,11     | 1,06     | 1,05     |
| Prueba Acida   | 0,83     | 0,69   | 0,99     | 1,00     | 0,95     | 0,77     | 0,76     |
| Capital de Trabajo                                     | 1.418,21 | 871,47 | 2.449,43 | 2.431,64 | 1.756,80 | 1.437,89 | 1.426,09 |
| <b>Rotación</b>  |          |        |          |          |          |          |          |
| Días de Cuentas por Cobrar Comerciales                 | 35       | 44     | 93       | 62       | 65       | 60       | 75       |
| Días de Cuentas por Pagar Comerciales                  | 47       | 94     | 94       | 49       | 57       | 85       | 84       |
| Días de Inventarios                                    | 44       | 61     | 49       | 23       | 21       | 56       | 63       |
| Ciclo de conversión de efectivo                        | 32       | 10     | 47       | 37       | 30       | 31       | 54       |
| <b>Flujo de Efectivo</b>                               |          |        |          |          |          |          |          |
| Flujo Operativo  | (1.110)  | 1.019  | (1.605)  | (1.823)  |          | 1.572    | 2.780    |
| Flujo de Inversión                                     | (27)     | (542)  | (1.746)  | (1.013)  |          | (513)    | (1.620)  |
| Flujo de Financiamiento                                | 1.065    | (270)  | 2.890    | 3.260    |          | 1.904    | (286)    |
| Saldo al inicio del período                            | 561      | 489    | 696      | 234      |          | 658      | 2.186    |
| Saldo al final del período                             | 489      | 696    | 234      | 658      |          | 3.621    | 3.060    |

Fuente: GALARMÓBIL S.A./ Elaboración: PCR

Atentamente,



Econ. Santiago Coello  
Gerente General  
Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.



Ing. Francisca Remache  
Analista de Riesgos