

## Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de Gestión Externa Gestiona GTX S.A.

Comité No: 266-2021	Fecha de Comité: 15 de octubre de 2021
Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de agosto de 2021	Quito – Ecuador
Michael Teran	(593) 2333.1573 mteran@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS
Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	AA+	Nueva	N/A

### 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.

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

*"La 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 de PCR acordó por unanimidad otorgar la calificación de "AA+" a la **Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de Gestión Externa Gestiona GTX S.A.** La calificación considera el posicionamiento que posee la entidad en la industria, así como también, la posición conservadora mantenida durante el año anterior. Asimismo, se toma en consideración la mejora en el desempeño operativo generando así un efecto positivo en los indicadores de rentabilidad y en sus flujos. Sin embargo, se considera que el nivel de apalancamiento, el cual se situó por encima de su histórico y en la baja cobertura de la deuda financiera. Por último, la calificación toma en cuenta los resguardos y el límite de endeudamiento del instrumento, así como, las proyecciones financieras las cuales fueron realizadas en base a su comportamiento histórico y revelan que el emisor puede cubrir fácilmente los pagos de sus obligaciones.

### Instrumento Calificado

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Gestión Externa Gestiona GTX S.A., celebrada con fecha 12 de agosto de 2021 resolvió aprobar la presente emisión según el siguiente detalle que consta en el Prospecto de Oferta Pública:

Características de los Valores						
Emisor:	Gestión Externa Gestiona GTX S.A.					
Monto de la Emisión:	Hasta por US\$ 6.000.000,00					
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América.					
Características:	Clase	Monto a Emitir	Plazo	Tasa de interés	Amortización de capital	Pago del interés
	A	1.500.000	368 días	7,25% anual	Trimestral	Trimestral
	B	2.000.000	720 días	7,75% anual	Trimestral	Trimestral
	C	2.500.000	1.080 días	8,25% anual	Trimestral	Trimestral
Valor Nominal de cada Título	Se emitirán valores de valor nominal unitario de uno mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$1.000,00), o múltiplos.					
Contrato de Underwriting:	La presente emisión no contempla contrato de Underwriting para su colocación.					
Rescates anticipados:	Se establece un sistema de sorteos y rescates anticipados al respecto de la presente emisión. Para el efecto, el emisor publicará una convocatoria con 8 días laborables de anticipación, por medio del representante de obligacionistas y a través de su página web, indicando la fecha prevista para el rescate, el precio máximo del mismo y el monto nominal de los valores a rescatarse. En caso de existir obligacionistas que opten por no acogerse a la cancelación anticipada, sus títulos de obligaciones de largo plazo seguirán manteniendo las condiciones iniciales de la emisión.					
Sistema de Colocación:	El sistema de colocación es Bursátil.					
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de Valores – DCV del Banco Central del Ecuador					
Estructurador Financiero, Legal y Agente Colocador:	Ecuabursátil Casa de Valores S.A.					
Representante de los Obligacionistas:	Avalconsulting Cía. Ltda.					

Características de los Valores	
<b>Destino de los recursos:</b>	Los recursos obtenidos de la emisión de largo plazo serán destinados en un ciento por ciento (100%) para capital de trabajo destinado a la compra de cartera.
<b>Garantía General:</b>	Las obligaciones de la presente emisión estarán amparadas con garantía general del emisor, en los términos de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario Financiero) y demás normas aplicables.
<b>Resguardos de ley:</b>	De conformidad con lo establecido en el Art. 3, Sección I, Capítulo IV, del Título II de la Codificación de las Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, Libro II: Mercado de Valores, los resguardos a los que se somete el EMISOR son:  1. Establecer las siguientes medidas cuantificables en función de razones financieras, para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables del emisor: a) Los activos reales sobre los pasivos de la compañía 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. b) Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25 2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3. Mantener, durante la vigencia de la emisión, la relación de los activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en la normativa.
<b>Límite de Endeudamiento</b>	El límite de endeudamiento financiero de la compañía calculado anualmente en cada período fiscal no podrá exceder el 85% de los activos de la misma.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública / **Elaboración:** PCR

## Resumen Ejecutivo

- Concentración de servicios y posicionamiento en el mercado:** Gestión Externa Gestiona GTX S.A. es una empresa de BPO (Business Process Outsourcing) que presta servicios a nivel nacional en materia de cobranzas, telemarketing, compra de cartera, formalización hipotecaria y prendaria, verificaciones de datos y autorización de cheques. En la actualidad existen varias empresas que se dedican a la recuperación de cartera, de manera formal como informal. Dentro de la clasificación Uniforme de Actividades Económicas (CIIU) la empresa Gestión Externa Gestiona GTX S.A. se ubica en Actividades de Servicios Administrativos y de Apoyo. Según última información disponible, a diciembre 2020, con referencia al total de ingresos la empresa mantiene una participación del 8,70%, y se ubica en el cuarto lugar de un grupo de 162 empresas.
- Mejora en el desempeño operativo debido a la reactivación económica:** A agosto 2021, la entidad experimentó un dinamismo interanual de sus ingresos superior al histórico. Este comportamiento responde a la compra de cartera en el último trimestre del 2020 debido a la reactivación económica. A su vez, el incremento de los ingresos en mayor proporción que sus egresos generó que la utilidad neta se expanda en el período a pesar de la expansión de los gastos financieros por las obligaciones contraídas durante el 2020. Esto a su vez ocasionó que los indicadores de rentabilidad también incrementen a la fecha de corte. Sin embargo, se puede observar que dichos indicadores se situaron por debajo de los promedios de los últimos cinco años debido a la contracción de los resultados durante el 2020. No obstante, se puede observar que la entidad genera márgenes que le permite cubrir con amplia diferencia sus gastos operativos y financieros.
- Aumento del nivel de liquidez y reducción de efectivo:** A la fecha de corte, se puede observar que la entidad ha experimentado una contracción interanual de su efectivo debido a la compra de cartera realizada durante el último trimestre del 2020. A pesar de esto, se observa el incremento en la recuperación de cartera a la fecha de corte lo cual muestra la buena gestión de cobranza por parte de la Compañía. Sin embargo, debido al incremento del portafolio de la cartera comprada, las recuperaciones de cartera aumentaron ocasionando que el nivel de liquidez general experimente un dinamismo interanual y la misma se situó por encima de su promedio histórico mostrando así suficientes recursos líquidos para hacer frente a los pasivos de corto plazo.
- Fondeo a través de obligaciones, disminución del endeudamiento:** La deuda financiera presentó una contracción interanual ya que la entidad no ha contraído nuevas obligaciones durante el 2021. Sin embargo, debido al aumento de fondeo mediante obligaciones con instituciones financieras durante el 2020, el pasivo de la entidad incrementó con respecto al año anterior. Adicional a esto, se observa que la entidad no logra cubrir su deuda financiera con su flujo de EBITDA actual y el indicador se encuentra por debajo del promedio histórico. A pesar de esto, la entidad ha mostrado un esfuerzo en disminuir la presión de flujo y la entidad renegoció la deuda financiera para que esta se concentre en el largo plazo.
- Fortalecimiento del patrimonio e incremento en el nivel de apalancamiento:** En lo que concierne al patrimonio, Gestiona ha presentado un fortalecimiento constante en los últimos cinco años del patrimonio. Al mes de agosto 2021 esta tendencia se mantuvo. Se destaca que el fortalecimiento patrimonial se sustenta en los resultados acumulados, mostrando así el compromiso por parte de los accionistas. No obstante, debido al incremento en mayor proporción del pasivo sobre el patrimonio, el nivel de apalancamiento se situó por encima del promedio histórico.
- Instrumento vigente:** A la fecha de corte, la entidad ha hecho uso de la revolvencia del papel comercial vigente y aún no ha emitido nuevas obligaciones en el mercado de valores. Dicho esto, la primera emisión de obligaciones posee resguardos de ley, garantías y se observa que los activos libres de gravamen cubren adecuadamente los valores colocados. Adicionalmente, se aprecia que el flujo será destinado como capital de trabajo para la compra de cartera.

Atentamente,

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'S. Coello', written over a horizontal line.

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