

22 de mayo de 2024

**GESTIONES Y COBRANZAS S.A.**

Benjamín Constant n° 536, Asunción, Paraguay.

**INFORME COMPLETO**

**CALIFICACION OTORGADA: pyA-:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Cabe dejar constancia que:

- a) A la fecha, la Calificadora no ha tomado conocimiento de hechos que impliquen una alteración significativa de la situación económica - financiera de Gestiones y Cobranzas S.A. y que, por lo tanto, generen un aumento del riesgo para los acreedores actuales o futuros de la empresa.
- b) La información suministrada por Gestiones y Cobranzas S.A se ha tomado como verdadera, no responsabilizándose la Calificadora de los errores posibles que esta información pudiera contener.
- c) Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender los Títulos emitidos o a ser emitidos por la empresa, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los acreedores presentes o futuros de la empresa.

**INFORMACION UTILIZADA:** Evaluadora Latinoamericana S.A. ha utilizado para la realización de esta calificación la información contable proporcionada por Gestiones y Cobranzas S.A.: Estados Contables al 31 de diciembre de 2021; Estados Contables al 31 de diciembre de 2022; Estados Contables 31 de diciembre de 2023; Flujo de Fondos de la compañía; Otra información cualitativa y cuantitativa de la empresa.



## **ANTECEDENTES DE LA COMPAÑÍA**

Gestiones y Cobranzas S.A. es una compañía de servicios que inicia sus actividades en el año 1996 con la Misión de ser una empresa especializada en cobranzas de carteras propias y en el diseño de innovadores productos destinados a transformar los activos crediticios inmovilizados en activos vigentes y productivos, tanto de personas físicas como jurídicas que generen títulos crédito en sus distintas modalidades. Por otra parte, ha establecido como Visión la de lograr el liderazgo en el mercado, a través de estrategias de diferenciación, la gestión del talento, la innovación, y el diseño de productos, en una estructura orientada hacia el cliente y alineada a las mejores prácticas ejecutadas por profesionales de excelencia dentro de una cultura del orden y control de costos.

En el año 2.013, toma la decisión de diversificarse, incorporando una nueva unidad de negocios, aprovechando la infraestructura tecnológica y el conocimiento técnico de la gestión de la cartera adquirida, generando así utilidades marginales, con costos fijos ya absorbidos. Esta unidad de negocios tuvo una rápida expansión debido a una estrategia de personalizar cada producto a las características propias de cada cliente.

En el año 2.017 en vista al crecimiento de las actividades, la empresa inaugura su nueva sede social, equipada con última tecnología y comodidades para la gestión de cobranzas.

En 2.018 para apuntalar los planes de expansión y disminuir el costo de dinero bancario, la empresa decide ampliar el capital con la emisión en forma privada de acciones preferidas. A raíz del éxito de la colocación, a inicios del año 2020 los accionistas toman la decisión de iniciar los trámites para la colocación en forma pública para lo cual convoca a una Asamblea Extraordinaria que modifica los Estatutos Sociales, para adecuarlos a todas las exigencias legales y reglamentarias de la CNV, y encomienda al Directorio la realización de los trámites para la Inscripción de la Sociedad en la Comisión Nacional de Valores.

Actualmente, la compañía posee las siguientes unidades de negocios:

- Compra de Carteras de crédito vencidas en gestión directa o judicial:
- Gestión Tercerizada de Mora Preventiva.
- Gestión Tercerizada de Mora Temprana.
- Gestión Tercerizada de Mora Prejudicial.
- Geo Localiza.

## **I. ANALISIS DE RIESGO**

El análisis de riesgo se efectuó de acuerdo a la METODOLOGIA DE CALIFICACION DE DEUDA O INSTRUMENTOS DE DEUDA EMITIDOS POR EMPRESAS registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana S.A.

## **II. ANALISIS PREVIO**

La Calificadora considera que la información suministrada por la Empresa es suficiente para realizar el procedimiento normal de calificación, por lo cual no corresponde por este motivo calificar a la empresa en Categoría E.



## **Prueba de Corte**

La Cobertura de Corte muestra un resultado de 2,2, por lo cual tampoco corresponde calificar a la Emisora en categoría D, pudiendo aplicarse los pasos previstos en los Procedimientos Normales de Calificación del citado Manual.

## **PROCEDIMIENTOS NORMALES DE CALIFICACION**

### **Cobertura histórica de gastos financieros (CGF)**

La CGF arroja un resultado de 2,2, considerando los datos de los estados contables cerrados en diciembre de 2021, 2022 y de 2023. La rentabilidad sobre activos para dicho período fue de 10,2%.

### **Grado de Riesgo de la Industria**

El sector de gestión de cobranzas se encuentra compuesto, a grandes rasgos, por la compra y gestión de cobranzas de carteras en mora y por la gestión de cobranzas por cuenta de tercero.

En este último caso se puede realizar Gestión Tercerizada de Mora Preventiva, en donde el objetivo principal es anticipar la caída de créditos en mora. También, con esta misma gestión se detectan los problemas que puedan existir dentro de la empresa recepcionando eventuales quejas. La Gestión Tercerizada de Mora Temprana está dirigida a recuperar deudas en un rango de mora de 5 a 120 días, mediante gestiones de cobranza telefónica. En este caso el propósito es que el deudor se ponga al día en sus deudas a través del cobro del importe adeudado.

La Tercerización de cobranzas prejudiciales consiste en la administración de cartera de clientes con problemas de morosidad en un rango superior a los 120 días de mora. El servicio está dirigido a recuperar deudas morosas previas a las acciones judiciales, mediante gestiones de cobranza telefónica y notificaciones a domicilio. Se busca que el deudor se ponga al día en sus deudas, estableciéndose para ello convenios de pago, refinanciaciones, y además permite la individualización de aquellas cuentas en las cuales se deberán desarrollar acciones judiciales.

El sector se caracteriza por un alto nivel de competitividad, compuesto por un importante número de empresas que se dedican a la actividad.

Cabe destacar, que el mayor grado de riesgo de sustitución se encuentra en el área de gestión Tercerizada, donde los clientes realizan un proceso de selección de las empresas que prestan los servicios conforme a su eficiencia en el nivel de cobranza, ya que el proceso de sustitución es relativamente sencillo ante la variedad de empresas que ofrecen servicios similares.

### **Posición de la Empresa en su industria**

Gestiones y Cobranzas S.A. es uno de los principales actores en el mercado de gestión de cobranzas por cuenta de terceros, de carteras en mora en situación judicial y prejudicial, así como también en la compra de carteras de crédito vencidas.



Las más importantes empresas que participan en la industria son Nexo S.A, Carsa S.A., Sistemas y Gestiones S.A., Xfácil S.A., Negocios y Servicios S.A. y Recsa.

Por otra parte, la competencia principal de GECO, son las casas de cobranzas habilitadas por entidades financieras, que venden cartera a precio subsidiado y tercerizan con la misma toda la atención de call center. Es por ello que la empresa empezó a diversificarse en la compra de cartera de empresas comerciales donde existe un gran potencial de crecimiento.

Asimismo, cabe destacar que la compañía brinda sus servicios a clientes como, Telefónica Celular del Paraguay, Núcleo S.A., Mapfre, Sol del Paraguay, Chacomer, AMSA (Seguro del Sanatorio Adventista), Unicentro y Monital S.R.L. y cuenta entre sus principales proveedores a Financiera UENO, Telefónica Celular del Paraguay, Núcleo S.A., Inconcert, BASE y Ubasoft.

### **Características de la Administración y Propiedad.**

En el siguiente cuadro se detalla la composición accionaria de la compañía:

<b>Accionista</b>	<b>Cantidad de Acciones</b>	<b>Monto</b>	<b>Porcentaje</b>
Techonoma S.A.E.C.A.	200.000	20.000.000.000	26.95%
Uenos Seguros S.A.	150.000	15.000.000.000	20.21%
Carlos Enrique Neffa Persano	134.004	13.400.400.000	18.06%
María Fernanda Miraglio	134.004	13.400.400.000	18.06%
Tory S.A.	110.224	11.022.400.000	14.85%
Paam S.A.	3.300	330.000.000	0,44%
Carlos Knapps	2.500	250.000.000	0,34%
INVESTA CAPITAL SAECA	2.000	200.000.000	0,27%
María José Moreno	1.500	150.000.000	0,20%
Jorge Cruz Escobar	1.500	150.000.000	0,20%
Nicolás Chiriani	1.000	100.000.000	0,14%
Valores S.A. Casa de Bolsa	1.000	100.000.000	0,14%
Verónica María Villate Darey	1.000	100.000.000	0,14%

Cabe destacar que en el ejercicio 2023 se colocaron Gs. 35.000 millones de acciones preferidas, incorporándose así a la sociedad Techonoma S.A.E.C.A. y Uenos Seguros S.A. con Gs. 20.000 millones y Gs. 15.000 millones respectivamente.

Por otra parte, el directorio y la administración se componen de la siguiente manera:

<b>Cargo</b>	<b>Nombre y Profesión</b>
Presidente	Abog. Carlos Enrique Neffa Persano
Vicepresidente	Econ. María Fernanda Miraglio de Royg



<b>Cargo</b>	<b>Nombre y Profesión</b>
Director Titular	Abog. Oscar Rivela
Síndico Titular	Lic. Margarita Amada Velázquez Gasto
Gerente de Administración y Finanzas	C.P. Rodrigo Abraham Segovia Gali
Gerente de Producción	Econ. María Fernanda Miraglio
Gerente de Área Jurídica	Abog. Oscar Rivela Gregor
Gerente de TIC:	Lic. Noelia Rodríguez
Auditor Interno:	Lic. Roberto Ayala

La instancia de máxima autoridad de la compañía es la Asamblea General de Accionistas que se reúne mínimamente una vez al año. Esta asamblea designa a un Directorio que por convenio entre los accionistas está integrado por un representante de cada accionista ordinario.

El Directorio se reúne periódicamente para recibir información sobre las actividades realizadas por cada dependencia de la empresa y establecer los objetivos para cada una de ellas. El Directorio delega el control diario de las actividades de la empresa a un Comité Ejecutivo integrado por dos directores y un tercer miembro externo.

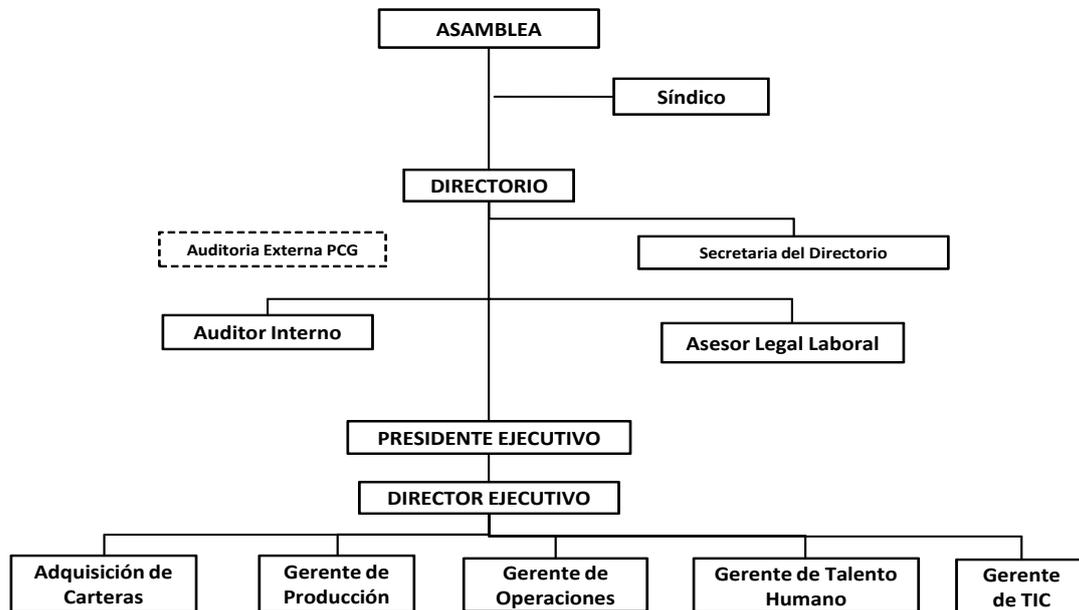
Este Comité Ejecutivo tiene como función principal ser nexo entre el Directorio y las Gerencias de Área, informando de las decisiones tomadas por el Directorio que afectan a cada área, así como recopilar información sobre el desempeño de cada dependencia.

Cada Gerente de área es responsable de dirigir y coordinar las actividades de las dependencias a su cargo, con el propósito de cumplir con los objetivos establecidos por el Directorio, debiendo reportar permanentemente los avances, dificultades, conflictos, y/o otra situación que afecte a su área al Comité Ejecutivo.

Los Gerentes se reúnen periódicamente en un Comité de Gobierno Corporativo para coordinar las actividades de cada área, a fin de que toda la empresa mantenga la unidad de acción. En caso de conflictos o desavenencias entre dos o más áreas será responsabilidad del Comité Ejecutivo tomar el curso de acción a seguir.

Existe un área de Auditoría Interna la cual es responsable de supervisar el cumplimiento de los procesos misionales y administrativos de la empresa. Al inicio de cada año debe presentar un Plan Anual de Auditoría en la que detalle su cronograma de trabajo, en la que deberá incluir el análisis de cada una de las dependencias de la empresa.

A continuación, se expone el organigrama de la compañía:



### Indicadores Económicos y Financieros

La compañía presenta una adecuada variabilidad de la rentabilidad. Exhibe un coeficiente de variación del 2,9%, resultante de un desvío estándar de la rentabilidad de 0,3% y una rentabilidad promedio sobre activos de 10,2%.

El plazo para amortizar la deuda superior a un año es de 6,2 años, dado que la deuda no corriente asciende a \$75,5 mil millones, y la utilidad neta esperada a \$12,1 mil millones.

La liquidez corriente de la compañía asciende a 6,9 y a 2,23 la proyectada. La liquidez ácida presenta un coeficiente de 0,1.

La rentabilidad sobre patrimonio es favorable. En los últimos tres años la menor rentabilidad sobre el patrimonio (antes de gastos financieros e impuestos) fue 16,4% y correspondió al ejercicio finalizado en diciembre de 2021.

El coeficiente de endeudamiento se ubicó a diciembre de 2023 en 46%, resultante del cociente entre un pasivo total de \$ 109 mil millones y un activo total de \$ 236 mil millones. El índice de endeudamiento cayó un 18,2% con respecto al ejercicio anterior.

La incidencia de los resultados no operativos no es significativa, ya que los resultados no operativos del último ejercicio fueron inferiores al 20% de la utilidad del ejercicio.

En cuanto al calce de monedas, se observa que la sociedad no se encuentra expuesta a un riesgo de devaluación.



## **CAPACIDAD DE PAGO ESPERADA**

En función del análisis de los puntos anteriores se asigna una calificación de la capacidad de pago esperada de la empresa en categoría pyA-.

## **ANALISIS DE SENSIBILIDAD**

La CGF proyectada se define como el cociente entre el flujo de utilidades esperadas antes de impuestos e intereses y los gastos financieros. Para el período comprendido entre 2024 y 2027 toma un valor de 5,7.

Se consideraron dos escenarios adversos para el período 2024-2027 a efectos de recalificar la Capacidad de Pago Esperada.

Los escenarios considerados fueron los siguientes:

### **ESCENARIO 1**

- (i) La tasa de crecimiento de las ventas son tres puntos porcentuales inferior a la del escenario base.
- (ii) Los costos de mercadería vendida se mantienen constantes como proporción de las ventas para los años de la proyección.
- (iii) Los gastos de administración y comercialización son tres puntos porcentuales superiores a los del escenario base.
- (iv) La tasa de interés aumenta 100 puntos básicos con respecto a la del escenario básico.

Bajo este Escenario, el promedio de las Coberturas Proyectadas de Gastos Financieros alcanza un valor de 4,4.

### **ESCENARIO 2**

- (i) La tasa de crecimiento de las ventas son cinco puntos porcentuales inferior a la del escenario base.
- (ii) Los costos de mercadería vendida se mantienen constantes como proporción de las ventas para los años de la proyección.
- (iii) Los gastos de administración y comercialización son cinco puntos porcentuales superiores a los del escenario base.
- (iv) La tasa de interés aumenta 200 puntos básicos con respecto a la del escenario básico.



Bajo este Escenario, el promedio de las Coberturas Proyectadas de Gastos Financieros alcanza un valor de 3,6.

### **Resguardos y garantías**

No está previsto que los instrumentos de deuda a ser emitidos cuenten con resguardos o garantías.

### **CALIFICACION FINAL**

**Se otorga una CALIFICACIÓN FINAL en CATEGORÍA pyA- al instrumento calificado.**

Julieta Picorelli

Hernán Arguiz

Gustavo Reyes



Resumen Estados Contables

Fecha Meses	2.023 12	2.022 12	2.021 12
<b>ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL</b>			
Caja y bancos	333.941.736	153.510.781	587.830.961
Inversiones	0	0	0
Créditos por ventas	0	0	0
Inventerios	228.690.691.199	186.479.507.733	163.614.749.616
Otros Créditos	2.756.762.768	2.325.153.850	636.846.170
Otros activos	0	0	0
<b>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>231.781.395.703</b>	<b>188.958.172.364</b>	<b>164.839.426.747</b>
Créditos por ventas	0	0	0
Otros créditos	42.695.791	41.786.700	24.286.700
Activos disponibles para la venta	0	0	0
Bienes de uso	4.325.254.137	8.864.837.250	1.000.416.264
Activos Intangibles	81.551.603	81.551.603	81.551.603
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>4.449.501.531</b>	<b>8.988.175.553</b>	<b>1.106.254.567</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>236.230.897.233</b>	<b>197.946.347.917</b>	<b>165.945.681.314</b>
Deuda Comerciales	2.325.601.029	1.799.830.575	336.804.849
Préstamos a corto plazo	18.575.143.598	41.935.670.050	40.532.350.694
Remuneraciones y cargas sociales	616.167.603	680.713.703	469.978.992
Impuestos a pagar	518.274.863	482.907.032	169.182.206
Otros pasivos	11.632.026.921	1.875.515.791	12.849.096
Provisiones	0	0	0
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>33.667.214.014</b>	<b>46.774.637.151</b>	<b>41.521.165.837</b>
Préstamos a largo plazo	42.573.281.794	28.045.354.051	27.930.376.990
Deuda Comerciales	6.944.852.167	8.196.555.385	0
Otros pasivos	26.037.837.033	28.885.890.873	11.888.763.165
<b>TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>75.555.970.995</b>	<b>65.127.800.309</b>	<b>39.819.140.155</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>109.223.185.008</b>	<b>111.902.437.460</b>	<b>81.340.305.992</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>127.007.712.225</b>	<b>86.043.910.457</b>	<b>84.605.375.322</b>
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>			
Ventas netas de bs y serv	128.323.626.183	39.043.940.510	84.726.682.536
Costos de ventas de bs y serv	-96.473.658.596	-15.125.553.308	-61.085.856.717
<b>RESULTADO BRUTO</b>	<b>31.849.967.587</b>	<b>23.918.387.202</b>	<b>23.640.825.819</b>
Gastos de comercialización	-2.172.047.622	-4.237.082.082	-6.789.734.971
Gastos administrativos	-7.791.832.084	-1.970.370.792	-3.066.681.558
Otros Ingresos y gastos operativos	56.476.468	-101.346.784	74.593.492
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	<b>21.942.564.348</b>	<b>17.609.587.544</b>	<b>13.859.002.782</b>
Ingresos financieros			
Gastos financieros	-14.096.478.883	-13.672.140.701	-10.937.943.643
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>7.846.085.466</b>	<b>3.937.446.843</b>	<b>2.921.059.139</b>
Impuestos a las ganancias	-777.803.698	-448.734.599	-300.882.711
Resultados Extraordinarios	0	549.899.150	
<b>GANANCIA FINAL DEL EJERCICIO</b>	<b>7.068.281.768</b>	<b>4.038.611.394</b>	<b>2.620.176.428</b>



### Resumen Indicadores

Fecha	2.023	2.022	2.021
Meses	12	12	12
<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>			
<b>Indicadores de Liquidez</b>			
Liquidez Corriente	6,9	4,0	4,0
Liquidez Acida	0,09	0,1	0,0
Días Bienes de Cambio	650	1.743	705
Días Deudores por Venta	0,0	0,0	0,0
Días Cuentas a Pagar	6,6	17	1,5
Duración Ciclo de Caja	644	1.726	703
Capital de Trabajo / Activo Total	84%	72%	74%
<b>Indicadores de Solvencia</b>			
Activo Fijo / Activo Total	1,8%	4,5%	1%
Pasivo No Corriente + PN / Activo Total	86%	76%	75%
Pasivo Total / Activo Total	46%	57%	49%
Pasivo Corriente / Pasivo Total	31%	42%	51%
Deuda ByF / Pasivo Total	56%	63%	84%
Deuda ByF CP / Deuda ByF Total	30%	60%	59%
<b>Indicadores de Cobertura</b>			
CGF (Rdo Operativo)	1,6	1,3	1,3
Deuda ByF Total / Rdo Operativo	2,76	3,80	4,87
Pasivo Total / (Ventas/365)	311	1.046	350
Deuda ByF Total / (Ventas/365)	174	654	295
<b>Indicadores de Margenes</b>			
Margen Bruto	24,8%	61,3%	27,9%
Margen Operativo + Amort.	17,3%	47,1%	16,6%
Margen Operativo	17,1%	45,1%	16,4%
Margen Despues Intereses	6,1%	10,1%	3,4%
Margen Final	5,5%	10,3%	3,1%
<b>Indicadores de Rentabilidad</b>			
ROA (Retorno s/Activos)	9,3%	8,9%	8,4%
ROE (Retorno s/Capital)	5,6%	4,7%	3,1%
<b>Indicadores de Eficiencia</b>			
Rotación de Activos Fijos	30	4	85
Rotación de Activos Totales	0,5	0,2	0,5