



## ACCIÓN DE RATING

5 de agosto, 2022

Comunicado anual de  
clasificación

### RATINGS

#### Gama Servicios Financieros S.A.

Solvencia/bonos	A+
Tendencia	Estable
Estados Financieros	1T - 2022

### METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de servicios](#)

### CONTACTOS

**Francisco Loyola**  
+56 2 2896 8205  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Fernando Villa**  
+56 2 2896 8207  
Director Senior, Corporaciones y Fondos  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

## Gama Servicios Financieros S.A.

### Comunicado de clasificación de riesgo anual

**ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría A+/Estable, la clasificación de solvencia y líneas de bonos de Gama Servicios Financieros S.A.**

La compañía ha mostrado un sólido crecimiento en flota, con una tasa anual compuesta de 26,2% entre los años 2015 y 2021, posicionándose como uno de los principales operadores del mercado local de leasing operativo de vehículos livianos, y alcanzando una elevada escala operacional.

Gama ha logrado mantener altas tasas de operación y una sólida dinámica comercial a lo largo del tiempo, mostrando un sólido desempeño durante los últimos años en el contexto de crisis sanitaria. La prestación de servicios esenciales a diversas industrias deja en evidencia la naturaleza estable y resiliente de las actividades de la compañía.

En línea con lo anterior, Gama Servicios Financieros muestra una sólida trayectoria de ingresos, EBITDA Ajustado y flujos de caja operacionales durante al menos seis años, tendencia que se ha mantenido durante el transcurso de 2022. Si bien, durante 2020 los ingresos y flujos operacionales se vieron extraordinariamente favorecidos por las condiciones de ventas de vehículos usados, los fundamentos del negocio de leasing operativo han continuado impulsando los resultados de la operación.

El fuerte crecimiento de la compañía, propiciado por una alta inversión en flota, no ha generado presiones sobre sus indicadores de cobertura de obligaciones financieras. Por el contrario, la alta capacidad de colocación de nuevos contratos y renovación de contratos existentes, ha brindado una rápida obtención de flujos operacionales que han logrado más que compensar el aumento en obligaciones financieras para el financiamiento de flota, lo que ha derivado en un fortalecimiento significativo de sus principales indicadores de cobertura de deuda.

Gama Servicios Financieros orienta sus negocios principalmente al arriendo de vehículos en modalidad de leasing operativo a empresas y corporaciones, mediante contratos de mediano y largo plazo. A junio de 2022, la compañía mantenía una flota operativa de más de 13.800 vehículos, con una tasa de utilización de 78%. La flota se encuentra colocada en una cartera diversificada de clientes y actividades económicas, donde destacan telecomunicaciones, servicios, construcción, energía, logística y distribución.

A marzo de 2022, los ingresos ordinarios de la compañía totalizaron \$22.574 millones, evidenciando un crecimiento de 53% respecto al primer trimestre de 2021. Este crecimiento se explica en gran medida por el continuo crecimiento del negocio de LOP, cuyos ingresos reportaron un alza de 37% durante el primer trimestre del año.

A su vez, el EBITDA ajustado del primer trimestre del año totalizó \$14.037 millones, lo que significó un aumento de 74% en comparación con el 1T-2021. El sólido desempeño operacional y financiero, propició que [en abril de 2022, mejoráramos el rating de la compañía desde categoría A hasta categoría A+](#).

### Tendencia de la clasificación

El reciente ajuste al alza en la clasificación de riesgo de la compañía, reconoce la solidez financiera y operacional, y en particular, que la compañía ha logrado alcanzar un gran tamaño relativo, diversificación y capacidad de gestión de contratos, que implican una mejora en su perfil de negocio. En ese sentido, la tendencia estable de la clasificación, refleja nuestras expectativas de que el rating no debería sufrir nuevos ajustes en un lapso de doce a dieciocho meses.

Si bien, la empresa mantiene un continuo crecimiento, que involucra un aumento progresivo en sus saldos de obligaciones financieras, la gestión comercial y dinamismo de la demanda, permiten que Gama Servicios Financieros mantenga una notoria estabilidad en sus indicadores de cobertura de obligaciones, y esperamos que esto se mantenga en el mediano plazo.

## Instrumentos clasificados

### Línea de bonos

La compañía cuenta con una línea de bonos inscrita en el registro de valores bajo el número 1.042. El instrumento cuenta con un plazo de 10 años y un monto máximo de UF 5 millones. A la fecha de emisión de este informe, no existen colocaciones con cargo a la línea.

En opinión de ICR, la estructura de los contratos de emisión de bonos, esto es, declaraciones y garantías, *covenants* y eventos de *default*, no estipulan condiciones tales, que ameriten una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor.

#### COVENANTS

Covenant	Exigencia
Leverage financiero	≤ 7x
Relación activos libres de gravámenes sobre pasivos no garantizados	≥ 0,75x
Patrimonio mínimo	≥ MM\$ 15.000

Fuente: La compañía

## Evolución de ratings

Fecha	Línea de bonos	Tendencia	Motivo
02-07-2019	A	Estable	<a href="#">Primera clasificación</a>
31-07-2020	A	Estable	<a href="#">Reseña anual de clasificación</a>
21-07-2021	A	Positiva	<a href="#">Reseña anual con cambio de tendencia</a>
25-04-2022	A+	Estable	<a href="#">Alza de clasificación</a>
29-07-2022	A+	Estable	Reseña anual de clasificación

## Definición de categorías

### Categoría A

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

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría.

## Resumen financiero Gama Servicios Financieros S.A.

	Denominación	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Mar-21	Mar-22
<b>BALANCE</b>						
Caja	Miles de pesos	3.963.007	2.352.408	13.644.652	3.168.693	4.289.466
Activos corrientes	Miles de pesos	38.920.247	24.449.491	46.273.411	26.725.370	38.157.487
Activos no corrientes	Miles de pesos	79.628.752	84.045.583	110.129.552	87.483.143	120.902.072
Activos totales	Miles de pesos	118.548.999	108.495.074	156.402.963	114.208.513	159.059.559
Pasivos corrientes	Miles de pesos	60.385.382	49.831.144	55.218.043	52.897.957	51.268.347
Pasivos no corrientes	Miles de pesos	35.165.624	32.737.334	69.174.736	33.552.001	72.854.272
Pasivos totales	Miles de pesos	95.551.006	82.568.478	124.392.779	86.449.958	124.122.619
Deuda financiera corriente	Miles de pesos	47.512.456	39.554.669	35.442.959	38.322.038	38.241.456
Deuda financiera no corriente	Miles de pesos	31.430.290	28.654.987	63.434.785	29.289.048	66.180.539
Deuda financiera bruta	Miles de pesos	78.942.746	68.209.656	98.877.744	67.611.086	104.421.995
Deuda financiera neta	Miles de pesos	74.979.739	65.857.248	85.233.092	64.442.393	100.132.529
Patrimonio	Miles de pesos	22.997.993	25.926.596	32.010.184	27.758.555	34.936.940
<b>RESULTADOS Y FLUJOS</b>						
Ingresos ordinarios	Miles de pesos	50.062.550	64.133.813	69.420.130	14.720.775	22.574.517
Costo de ventas	Miles de pesos	35.778.729	46.138.793	43.947.769	9.650.218	13.359.104
Ganancia bruta	Miles de pesos	14.283.821	17.995.020	25.472.361	5.070.557	9.215.413
Margen bruto	%	28,5%	28,1%	36,7%	34,4%	40,8%
Resultado Operacional	Miles de pesos	7.757.934	9.474.773	16.023.461	2.959.355	6.525.409
Margen Operacional	%	15,5%	14,8%	23,1%	20,1%	28,9%
EBITDA Ajustado	Miles de pesos	29.063.575	39.616.526	40.342.081	8.071.605	14.037.257
Margen EBITDA	%	58,1%	61,8%	58,1%	54,8%	62,2%
Flujo operacional	Miles de pesos	33.810.786	45.796.526	46.574.340	13.276.260	11.457.364
Capex	Miles de pesos	37.211.831	31.828.573	49.355.530	8.359.594	24.231.355
EBITDA-Capex	Miles de pesos	-8.148.256	7.787.953	-9.013.449	-287.989	-10.194.098
Ingresos Financieros	Miles de pesos	39.389	17.930	68.786	652	51.225
Gastos Financieros	Miles de pesos	2.847.160	3.363.519	3.028.675	568.109	1.132.847
Gastos financieros netos	Miles de pesos	2.807.771	3.345.589	2.959.889	567.457	1.081.622
Resultado neto	Miles de pesos	3.142.859	2.836.779	8.690.841	1.831.959	3.157.402
<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>						
Liquidez	Veces	0,64	0,49	0,84	0,51	0,74
Endeudamiento total	Veces	4,15	3,18	3,89	3,11	3,55
Endeudamiento financiero	Veces	3,43	2,63	3,09	2,44	2,99
Endeudamiento financiero neto	Veces	3,26	2,54	2,66	2,32	2,87
Deuda / activo total	%	66,6%	62,9%	63,2%	59,2%	65,6%
Cobertura de gastos financieros netos	Veces	10,4	11,8	13,6	13,1	13,3
Deuda financiera neta sobre EBITDA	Veces	2,6	1,7	2,1	1,6	2,2
ROA de EBITDA	%	24,5%	36,5%	25,8%	34,4%	29,1%
ROE	%	13,7%	10,9%	27,2%	14,0%	28,7%
ROS	%	6,3%	4,4%	12,5%	12,4%	14,0%
Capex/Ingreso	%	74,3%	49,6%	71,1%	56,8%	107,3%

Fuente: elaboración propia, información Gama y CMF

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TÍMIDOS EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.