



ACCIÓN DE RATING

27 de abril, 2022

Cambio de clasificación

RATINGS

Gama Servicios Financieros S.A.

Solvencia/bonos	A+
Tendencia	Estable
Estados Financieros	4T-2021

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de servicios](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2
2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2
2896 8207
Director Senior, Corporaciones y Fondos
fvilla@icrchile.cl

Gama Servicios Financieros S.A.

Comunicado de cambio de clasificación y tendencia

ICR Clasificadora de Riesgo sube la clasificación de Gama Servicios Financieros S.A., desde categoría A/Positiva hasta categoría A+/Estable:

El cambio de clasificación se fundamenta en el continuo fortalecimiento del negocio de la compañía, reflejado en un crecimiento anual compuesto de 26,2% en su flota operativa, entre los años 2015 y 2021, que ha permitido a Gama posicionarse como uno de los principales actores en el mercado de leasing operativo de vehículos livianos, alcanzando un gran tamaño relativo. Al cierre de 2021, Gama mantenía una flota total de 12.289¹ unidades, de las cuales un 92% se destinaba al negocio de leasing operativo.

Complementando lo anterior, Gama ha mantenido una sólida gestión comercial, caracterizada por una rápida colocación de nueva flota y una buena capacidad de renovación de contratos con clientes de diversas industrias. Durante el año 2021, la compañía colocó 3.899² unidades en nuevos contratos, mientras que mantuvo una tasa de renovación de 91%. Estos elementos respaldan nuestra visión de una muy buena capacidad de generación de caja en el largo plazo.

Gama ha presentado un sólido desempeño operacional a lo largo del tiempo, pese a la crisis ocasionada por la pandemia COVID-19. La prestación de servicios esenciales a diversas industrias deja en evidencia la naturaleza estable y resiliente de las actividades de la compañía, particularmente las relacionadas con el negocio de leasing operativo.

En línea con lo anterior, Gama Servicios Financieros muestra una una consistente trayectoria de ingresos, EBITDA Ajustado y flujos de caja operacionales durante al menos seis años, y esperamos que esta tendencia se mantenga durante 2022. Si bien, durante 2020 y 2021 los ingresos y flujos operacionales se vieron extraordinariamente favorecidos por las condiciones de ventas de vehículos usados, los fundamentos del negocio de leasing operativo continuaron impulsando los resultados, y esperamos que este desempeño se mantenga, dado el plan de crecimiento de la compañía y la correcta gestión comercial. En efecto, durante el año 2021 los ingresos de Leasing Operativo evidenciaron un crecimiento de 15,6%, siendo el principal factor de crecimiento para la compañía, mientras que los ingresos por ventas de usados muestran una caída de un 16,8% durante el ejercicio 2021, por la alta base de comparación del 2020, año en que se liquidaron stocks de arrastre del cierre anterior.

La fuerte inversión histórica en flota no ha generado presiones sobre los indicadores de cobertura de obligaciones financieras, pese a que la inversión en vehículos se financia con un alto componente de deuda (endeudamiento financiero de 3,09 veces al cierre de 2021). Al cierre de 2021, la compañía mostraba un indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA Ajustado³ de 2,1 veces y una cobertura de gastos financieros⁴ netos de 13,6 veces. Estos ratios de cobertura reflejan una situación financiera adecuada, y son resultado de una buena capacidad de rentabilizar las inversiones. Para el año 2022, esperamos que el indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA Ajustado se mantenga bajo 3,0 veces.

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. La flota se encuentra colocada en una cartera diversificada de clientes y actividades económicas, donde destacan telecomunicaciones, servicios, construcción, energía, logística y distribución.

Durante 2021 la compañía reportó ingresos ordinarios por \$69.420 millones, evidenciando un crecimiento de 8,2% respecto al año anterior y de 38,7% respecto a 2019. Los ingresos de la compañía se explicaron en un 70% por la contribución de leasing operativo, 24% por ventas de vehículos usados, y 6% por negocios de renting y rent a car (orientados a personas naturales). Durante el mismo período, la compañía generó un EBITDA Ajustado de \$ 40.342 millones, aumentando en 1,8% respecto a 2020, y 38,8% respecto a 2019.

Para el año 2022, la compañía busca mantener su ritmo de crecimiento en flota, por lo que esperamos que tanto los ingresos asociados a Leasing Operativo, como el EBITDA Ajustado consolidado, continúen con un dinamismo favorable.

Tendencia de la clasificación

La tendencia “Estable” indica que esperamos que la clasificación recientemente ajustada al alza, se mantenga en los próximos doce a dieciocho meses, considerando que este ajuste refleja características estructurales y de largo plazo en el modelo de negocios de la compañía. Asimismo, el rating refleja una estructura financiera (endeudamiento) que no debería evidenciar cambios relevantes en el mediano plazo, considerando el plan de crecimiento de la compañía, y la intensidad en la utilización de deuda.

Evolución de ratings

Fecha	Línea de bonos	Tendencia	Motivo
02-07-2019	A	Estable	Primera Clasificación
31-07-2020	A	Estable	Reseña anual de Clasificación
21-07-2021	A	Positiva	Reseña anual con cambio de tendencia
25-04-2022	A+	Estable	Alza 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 A.

Anexo: Resumen Financiero Gama Servicios Financieros S.A.

	Denominación	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21
BALANCE					
Caja	Miles de pesos	1.974.366	3.963.007	2.352.408	13.644.652
Activos corrientes	Miles de pesos	22.466.134	38.920.247	24.449.491	46.273.411
Activos no corrientes	Miles de pesos	71.109.643	79.628.752	84.045.583	110.129.552
Activos totales	Miles de pesos	93.575.777	118.548.999	108.495.074	156.402.963
Pasivos corrientes	Miles de pesos	39.736.721	60.385.382	49.831.144	55.218.043
Pasivos no corrientes	Miles de pesos	34.073.582	35.165.624	32.737.334	69.174.736
Pasivos totales	Miles de pesos	73.810.303	95.551.006	82.568.478	124.392.779
Deuda financiera corriente	Miles de pesos	31.479.594	47.512.456	39.554.669	35.442.959
Deuda financiera no corriente	Miles de pesos	30.125.696	31.430.290	28.654.987	63.434.785
Deuda financiera bruta	Miles de pesos	61.605.290	78.942.746	68.209.656	98.877.744
Deuda financiera neta	Miles de pesos	59.630.924	74.979.739	65.857.248	85.233.092
Patrimonio	Miles de pesos	19.765.474	22.997.993	25.926.596	32.010.184
RESULTADOS Y FLUJOS					
Ingresos ordinarios	Miles de pesos	39.789.214	50.062.550	64.133.813	69.420.130
Costo de ventas	Miles de pesos	27.441.893	35.778.729	46.138.793	43.947.769
Ganancia bruta	Miles de pesos	12.347.321	14.283.821	17.995.020	25.472.361
Margen bruto	%	31,0%	28,5%	28,1%	36,7%
Resultado Operacional	Miles de pesos	6.592.873	7.757.934	9.474.773	16.023.461
Margen Operacional	%	16,6%	15,5%	14,8%	23,1%
EBITDA Ajustado	Miles de pesos	22.610.623	29.063.575	39.616.526	40.342.081
Margen EBITDA Ajustado	%	56,8%	58,1%	61,8%	58,1%
Flujo operacional	Miles de pesos	21.814.968	33.810.786	45.796.526	46.574.340
Capex	Miles de pesos	34.134.893	37.211.831	31.828.573	49.355.530
EBITDA-Capex	Miles de pesos	-11.524.270	-8.148.256	7.787.953	-9.013.449
Ingresos Financieros	Miles de pesos	259.944	39.389	17.930	68.786
Gastos Financieros	Miles de pesos	2.130.826	2.847.160	3.363.519	3.028.675
Gastos financieros netos	Miles de pesos	1.870.882	2.807.771	3.345.589	2.959.889
Resultado neto	Miles de pesos	3.441.731	3.142.859	2.836.779	8.690.841
INDICADORES FINANCIEROS					
Liquidez	Veces	0,57	0,64	0,49	0,84
Endeudamiento total	Veces	3,73	4,15	3,18	3,89
Endeudamiento financiero	Veces	3,12	3,43	2,63	3,09
Endeudamiento financiero neto	Veces	3,02	3,26	2,54	2,66
Deuda / activo total	%	65,8%	66,6%	62,9%	63,2%
Cobertura de gastos financieros netos	Veces	12,1	10,4	11,8	13,6
Deuda financiera neta sobre EBITDA Ajustado	Veces	2,6	2,6	1,7	2,1
ROA de EBITDA	%	24,2%	24,5%	36,5%	25,8%
ROE	%	17,4%	13,7%	10,9%	27,2%
ROS	%	8,6%	6,3%	4,4%	12,5%

Fuente: 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.

¹ Fuente: Gama Servicios Financieros.

² Fuente: Gama Servicios Financieros.

³ EBITDA Ajustado corresponde al resultado operacional corregido por depreciaciones, amortizaciones, y costo de venta de vehículos usados.

⁴ EBITDA Ajustado sobre gastos financieros netos de ingresos financieros.