



ACCIÓN DE RATING

23 de julio, 2021

Cambio de tendencia

RATINGS

Gama Servicios Financieros S.A.

Solvencia/bonos	A
Tendencia	Positiva
Estados Financieros	1Q – 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 clasificación de riesgo anual con cambio de tendencia

ICR Clasificadora de Riesgo asigna tendencia positiva a la clasificación de solvencia y líneas de bonos de Gama Servicios Financieros S.A., manteniendo el rating en categoría A. La modificación considera principalmente los siguientes aspectos:

La compañía ha mostrado un sólido crecimiento en flota, con una tasa anual compuesta de 24,3% entre los años 2015 y 2020, posicionándose como uno de los principales operadores del mercado local de leasing operativo de vehículos livianos. Consideramos que de mantenerse esta dinámica, la compañía alcanzaría una escala operacional consistente con una categoría de riesgo de A+, considerando que opera un negocio con buenas perspectivas de crecimiento y demanda insatisfecha.

Gama ha logrado mantener altas tasas de operación y una sólida dinámica comercial durante 2020 y el transcurso de 2021, 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.

En línea con lo anterior, Gama Servicios Financieros muestra una sólida trayectoria de ingresos, EBITDA Ajustado y flujos de caja operacionales durante al menos cinco años, tendencia que se ha mantenido durante el transcurso de 2021. 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 continuaron impulsando los resultados, y presuponemos que esta tendencia continúe.

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.

En abril de 2021, la compañía concluyó exitosamente un proceso de refinanciamiento, obteniendo un crédito sindicado por \$36.500 millones con diversos bancos locales, que permitió optimizar el perfil de vencimientos de la deuda y proyectar ahorros en gastos financieros. Con ello también se logró fortalecer la posición de liquidez de la sociedad.

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 mayo de 2021, la compañía mantenía una flota operativa de más de 10 mil vehículos, con una tasa de utilización de 86%. La flota se encuentra colocada en una cartera diversificada de clientes y actividades económicas, donde destacan telecomunicaciones, servicios, construcción, energía, logística y distribución.

Durante 2020 la compañía reportó ingresos ordinarios por \$ 64.134 millones, evidenciando un crecimiento de 28% respecto al año anterior. Durante dicho año se obtuvo ingresos extraordinariamente altos en el segmento de venta de vehículos usados, negocio que enfrentó alzas relevantes de precios debido a las restricciones de oferta de vehículos nuevos en medio de la pandemia. No obstante, los ingresos de Leasing Operativo, crecieron un 10% durante dicho período, manteniendo un buen dinamismo en un contexto económico deprimido.

A marzo de 2021, los ingresos continuaban fortaleciéndose, creciendo un 2,6% respecto a marzo de 2020, con una alta incidencia de colocación de nueva flota en el mercado. Información provista por la compañía muestra un crecimiento incluso mayor en ingresos a mayo de 2021.

Respecto a la cobertura de obligaciones financieras, el indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA ha exhibido un comportamiento favorable, alcanzando 1,7 veces al cierre de 2020 e igual valor a marzo de 2021. Este ratio muestra un fortalecimiento considerable en comparación con años previos, y de mantener consistencia en el futuro, esperamos que sea un factor incidente en una eventual alza en la clasificación de riesgo de la compañía.

Rating outlook

La tendencia “Positiva” indica que observamos un fortalecimiento tanto en el perfil del negocio como en el desempeño financiero de la compañía, y que esperamos que de mantenerse la dinámica y fundamentos antes mencionados, la clasificación de riesgo de la compañía podría mejorar en los próximos semestres.

Es de particular interés evaluar el desempeño del negocio LOP, tomando en consideración que durante el año 2020, los resultados extraordinarios del negocio de venta de vehículos usados propiciaron mejoras en los principales indicadores financieros de la compañía. Despejando dichos efectos no recurrentes, y de mantenerse el continuo fortalecimiento del negocio base de la compañía, que se continúe reflejando en los indicadores crediticios analizados, el rating de la compañía debería evidenciar una mejora.

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

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.

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.