



ACCIÓN DE RATING

7 de agosto, 2020

Comunicado de clasificación

RATINGS

Gama Servicios Financieros S.A.

Solvencia/bonos	A
Tendencia	Estable
Estados Financieros	1Q - 2020

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de servicios](#)

CONTACTOS

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

Pablo Galleguillos +56 2 2896 8209
Jefe Área de Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

Carlos Luna +56 2 2384 9771
Analista Senior
cluna@icrchile.cl

Gama Servicios Financieros S.A.

Comunicado de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en categoría A/Estable, la solvencia y línea de bonos (en proceso de inscripción) de Gama Servicios Financieros S.A.

La compañía es uno de los principales operadores de arriendo de vehículos livianos en Chile, y se especializa en los negocios de leasing operativo, arriendo spot y renting, con una flota diversificada, que alcanzaba sobre las 9.000 unidades operativas a marzo 2020.

La sociedad mantiene una adecuada estructura de gobierno corporativo, con un directorio representativo, que permite mantener alineado los intereses de la compañía y sus accionistas. La compañía cuenta con garantías de *comfort letter* de propiedad y de una línea externa de financiamiento con los socios. Se destaca la alta *expertise in-house*, reflejada en la capacidad de ejecución de servicios claves, y de la incorporación de ejecutivos con amplia experiencia.

Del mismo modo, la clasificación refleja una posición de liderazgo en el mercado de Leasing Operacional y Rent a Car, con una participación estimada en 9% (con cifras a 2018) y presencia a nivel nacional, lo que le permite atender una amplia variedad de clientes y hacer frente a requerimientos exigentes en volúmenes y calidad. Si bien la compañía ha mantenido durante los últimos años un crecimiento significativo en flota, esto no ha mermado sus tasas de ocupación, que se han mantenido continuamente sobre el 80%, permitiendo rentabilizar las inversiones de manera rápida. Se evalúa positivamente que la compañía cuente con una división de venta de vehículos usados, que permite generar caja adicional para financiar adquisición de nueva flota. De igual forma se destaca la compra de la operación en Chile de Sixt Rent a Car, que se formalizó mediante la firma de un acuerdo de franquicia con la marca alemana.

ICR considera como un factor positivo, que la duración promedio de los contratos de arriendo se encuentra en torno a 35 meses, pero que, además, mantiene fuertes tasas de renovación de contratos, lo que mitiga los riesgos de vacancia de flota, y por lo tanto favorece la capacidad de generación de caja de largo plazo. Se destacan las gestiones realizadas con clientes más afectados por pandemia, en la postergación de parte de las cuotas, extensión de contratos y reducción de tarifas (en pago por Km), lo que ha permitido mantener una mora estable. Sumado a lo anterior, a la fecha de análisis, la compañía ha mantenido niveles históricos en recaudación.

La compañía se mantiene bien diversificada en términos geográficos, con presencia de talleres propios y tercerizados a lo largo de todo el país, con una adecuada atomización de clientes y una balanceada diversificación de proveedores de flota. Gama Leasing opera con una amplia diversificación por sector económico, que le ha permitido mantener la tasa de ocupación en el escenario actual, debido a que el mayor porcentaje de su flota (furgones pequeños y camionetas) se ha visto mayormente demandado en sectores menos golpeados por la pandemia, como son distribución, logística, comunicaciones, entre otros.

Respecto a la situación financiera, ICR estima que la empresa mantiene una fortaleza Adecuada, reflejada en márgenes EBITDA (ajustados) en torno a 57%. Si bien presenta un nivel de endeudamiento financiero relativamente alto (sobre 3x su patrimonio), mantiene un ratio de deuda financiera neta sobre EBITDA (Ajustado) en torno a 2,7x, lo que resulta en un adecuado calce con la vida media de la flota y la duración de los contratos. Del mismo modo, se destacan las gestiones realizadas por la compañía en la renegociación de deudas bancarias y con proveedores, lo que ha permitido alargar los pasivos, y así poder responder de mejor manera a sus pagos, manteniendo una adecuada capacidad de cobertura de obligaciones.

Rating outlook

La tendencia “Estable”, indica que la compañía ha realizado una adecuada gestión en el último periodo a raíz de la pandemia, tanto en la relación con sus clientes, trabajadores y proveedores, así como también en las proyecciones de crecimiento y de su estructura de financiamiento. Lo anterior sumado a un leasing operativo fuertemente demandado, por sectores relevantes para la economía.

Factores que podrían aumentar el rating

La clasificación de riesgo podría variar al alza si la empresa lograra reducir sus niveles de apalancamiento ya sea por mayores tasas de ocupación o de eficiencia de flota, o bien si su estructura de financiamiento fuera menos intensiva en deuda, con mayor apoyo en patrimonio.

Factores que podrían disminuir el rating

La clasificación de riesgo podría variar a la baja si la compañía implementara un plan de inversiones muy agresivo en flota que deteriorase sus tasas de ocupación respecto a niveles históricos, presionando de esta manera sus indicadores de endeudamiento y de deuda financiera sobre EBITDA.

Del mismo modo, el rating podría deteriorarse si alguno de los sectores que abastece la compañía en forma relevante, enfrente una contracción, que propiciase aumentos en la flota ociosa y, por lo tanto, un deterioro la capacidad de generación de flujos de caja de la compañía.

Evolución de ratings

Fecha	Línea de bonos	Tendencia	Motivo
Jun-19	A	Estable	Primera Clasificación
Jul-20	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.

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.