

Comunicado Clasificación de Nuevo Instrumento (estados financieros junio 2017)

# Santander Consumer Chile S.A.

## Ratings

**Matías Mackenney**  
Analista Instituciones Financieras  
[mmackenney@icrchile.cl](mailto:mmackenney@icrchile.cl)

**Mariela Urbina**  
Subgerente Instituciones Financieras  
[murbina@icrchile.cl](mailto:murbina@icrchile.cl)

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Metodología
Efectos de comercio	N1+/AA	Clasificación	Estable	General de Empresas; Industria de Factoring y Leasing y Criterio: Relación entre clasificaciones de riesgo de corto y largo plazo

## Fundamentos de Clasificación

ICR clasifica en N1+/AA con tendencia “Estable” la línea de efectos de comercio, que se encuentra en proceso de inscripción en la SVS, de Santander Consumer Chile S.A. La clasificación se fundamenta en tres pilares: el respaldo patrimonial y administrativo que le otorga el Grupo Santander (clasificado en categoría internacional A/Stable por nuestro aliado estratégico DBRS); a su socio estratégico SKBergé; y al fortalecimiento de las colocaciones, calidad de las colocaciones y la mayor diversificación de la estructura de financiamiento.

Respecto a la clasificación de la evaluación del riesgo del negocio, se refiere a lo siguiente:

**Fortaleza de las colocaciones:** El crecimiento de las colocaciones de la sociedad ha permitido lograr la escala suficiente para obtener utilidades crecientes. La cartera ha mostrado un crecimiento anual compuesto (CAC) desde el 2010 al 2016 de 25,5% y a junio de 2017 las colocaciones alcanzan a MM\$ 246.649, cifra que muestra un incremento de 11,8% (10,5% real) respecto a diciembre de 2016. Además, la cartera tiene una adecuada atomización, donde los diez mayores clientes no representan más de un 0,49% del total de colocaciones. Santander Consumer Chile posee convenios con una amplia red de concesionarios, que cubren la mayoría de las regiones del país. Aun así, las ventas se encuentran concentradas en el centro del país, lo cual está de acuerdo a distribución que demográfica de su mercado objetivo.

**Calidad de las colocaciones:** ICR estima que Santander Consumer Chile S.A posee una adecuada calidad de cartera y refleja un controlado riesgo crediticio. Lo anterior se ve reflejado en la evolución de los indicadores de riesgo y morosidad, los cuales se encuentran dentro del promedio de la industria<sup>1</sup> a junio de 2017, al igual que su nivel de cobertura. Importante destacar que la sociedad está constantemente adecuando sus modelos de riesgo lo que, unido a los niveles estables de morosidad, ha permitido mejorar sus niveles de cobertura.

La evolución de los indicadores de riesgo y morosidad reflejan un riesgo controlado y cercano al promedio de la industria, alcanzando, a junio de 2017, un índice de provisiones sobre colocaciones brutas de

3,3% y una morosidad mayor a 90 días de 3,0%, en línea con lo que promedias las empresas pares que alcanzan a 3,4% y 3,3% para estas métricas. De lo anterior, se obtiene un índice de cobertura de provisiones sobre morosidad mayor a 90 días de 1,1 veces, similar al nivel que registra la industria.

**Estructura de financiamiento:** En opinión de esta clasificadora, la estructura de financiamiento está suficientemente distribuida entre deuda y patrimonio. Sin embargo, presenta una importante concentración en empresas relacionadas, especialmente en Banco Santander Chile y Santander Inversiones S.A. Sin embargo, esta concentración ha sido compensada por la emisión de su primer bono, otorgando mayor diversificación en las fuentes de financiamiento. Adicionalmente, la sociedad exhibe un perfil de fondeo medianamente alineado y suficientemente calzado, en cuanto a plazo y moneda. No obstante, existe un descalce en el corto plazo, debido a la deuda con empresas relacionadas, que no presenta un riesgo relevante dado las amplias líneas de créditos que la sociedad posee con las empresas del grupo.

La evaluación de riesgo financiero analiza los resultados de la empresa, los cuales exhiben una trayectoria de ingresos creciente, lo cual ha implicado un cambio de escala, reflejado en el CAC 2010-2016 de 34,2% de las utilidades, superior al 6,5% que exhibe el promedio de la industria. A junio de este año, la sociedad registra utilidades por MM\$ 6.174, un 16,3% (15,5% real) superior a la utilidad obtenida en el primer semestre de 2016. Lo anterior ha significado obtener una rentabilidad sobre patrimonio (ROE) y sobre activos (ROA) de 24,9% y 4,5%, superiores a lo que promedia la industria.

Santander Consumer Chile S.A. presenta un endeudamiento de 4,6 veces, cercano a las 4,2 veces del mercado. La eficiencia<sup>2</sup> por su parte, alcanza a 25,6%, favorable respecto al 32,6% promediado de las empresas pares.

La sociedad, con el objetivo de diversificar sus fuentes de financiamiento y obtener mejores condiciones de capital de trabajo, se encuentra en proceso de inscripción de una línea de efectos de comercio por un monto máximo MM\$30.000 y un plazo de 10 años.

Los instrumentos emitidos bajo el amparo de esta línea no contemplan garantías específicas ni amortizaciones extraordinarias.

Las principales reglas de protección a los tenedores de los instrumentos: mantener un nivel de endeudamiento no superior a 10 veces; mantener activos libres de gravámenes, a lo menos, igual a 0,75 y man-

tener seguros que protejan los activos de acuerdo a las prácticas usuales para industrias de la naturaleza del emisor, son las mismas que presenta la línea de bonos y al 30 junio de 2017 se cumplen a cabalidad.

De acuerdo a nuestro Criterio de Relación entre clasificaciones de riesgo de corto y largo plazo metodología ([www.icrchile.cl](http://www.icrchile.cl)) los factores relevantes para determinar clasificaciones de riesgo, son muy similares para horizontes de corto y largo plazo, lo cual significa que existe una relación significativa entre ratings de corto y largo plazo. En consideración a lo anterior y a que la solvencia de Santander Consumer es categoría AA, la clasificación de la línea de efectos de comercio se clasifica en categoría N1+, que corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago.

## Definición de Categorías

### NIVEL 1 o N-1

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa 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.

### CATEGORÍA AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La tendencia “Estable” es indicativa de una estabilidad en sus indicadores.

<sup>1</sup> Empresas pares, mercado o industria: Se refiere a las empresas del rubro automotriz inscritas en la SVS.

<sup>2</sup> Eficiencia: medida como gasto de administración y ventas sobre ingresos de explotación

*La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.*