



## ACCIÓN DE RATING

29 de abril, 2025

### Cambio de tendencia

### RATINGS

#### Gama Servicios Financieros S.A.

Solvencia/bonos	A+
Tendencia	Positiva
Estados Financieros	4T-2024

### 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)

Anaïd Durán +56 2 2896 8200

Analista  
[adurán@icrchile.cl](mailto:adurán@icrchile.cl)

## Gama Servicios Financieros S.A.

### Comunicado de cambio de tendencia

**ICR asigna tendencia positiva a la clasificación de solvencia y bonos de Gama Servicios Financieros S.A., manteniendo el rating en categoría A+.**

El cambio de tendencia refleja que Gama Leasing se ha consolidado como uno de los principales actores del mercado de leasing operativo de vehículos, manteniendo en los últimos años un crecimiento continuo en los ingresos de su segmento principal, con una sólida capacidad de generación de contratos y saludables tasas de utilización de flota, además de una elevada diversificación de clientes.

Lo anterior ha venido acompañado por una sostenida reducción en su apalancamiento financiero, a pesar de operar un negocio intensivo en gastos de capital, tanto para sustentar el crecimiento como para llevar a cabo las renovaciones periódicas de flota. Esto demuestra que la compañía ha sido capaz de robustecer continuamente su negocio con una política financiera conservadora, que ha dado como resultado un sostenido fortalecimiento de su estructura financiera.

Esperamos que en el mediano plazo, tanto el perfil de riesgo del negocio como la posición financiera de la compañía, converjan a una mayor categoría de riesgo, que combine factores tales como escala operacional, relaciones de largo plazo con sus clientes, niveles de diversificación, tasas de ocupación de la flota, estructura financiera, generación de flujos operacionales y capacidad de cobertura de la deuda. Lo anterior se apoya en nuestras expectativas de que la compañía continúe expandiendo su colocación de flota especialmente en el segmento de leasing operativo, con una política financiera conservadora que no genere desvíos adversos en su capacidad de cobertura de obligaciones financieras.

Luego de una etapa de alto crecimiento de flota, que se extendió hasta el año 2021, en los últimos tres años la compañía ha mantenido un tamaño operativo que ha oscilado entre 12.000 y 14.000 unidades, manteniendo estable tanto su escala operacional como su posicionamiento relativo en la industria. Esto es reflejo de una etapa de consolidación de liderazgo en la industria, que implica, entre otras características, mantener tasas de expansión más conservadoras.

No obstante, si se analizan los ingresos generados por el segmento de leasing operativo -que representa aproximadamente el 70% de los ingresos de la sociedad-, éstos han mantenido una continua tendencia creciente, apoyados en la sólida actividad comercial y el alto posicionamiento que ha logrado la compañía en diversos sectores, con particular liderazgo en los segmentos de telecomunicaciones y servicios. De esta manera, los ingresos del segmento LOP crecieron 14,3% y 9,3% en los años 2023 y 2024, respectivamente, aun cuando la flota al cierre de 2024 fue menor en comparación con 2022.

A nuestro juicio, la continua expansión del segmento LOP es un factor positivo en la clasificación, al ser un servicio que satisface necesidades esenciales de clientes industriales y corporativos, estructurándose en contratos de mediano y largo plazo, que brindan estabilidad en la generación de flujos de caja operacionales.

En línea con lo anterior, si bien los ingresos y EBITDA ajustado del año 2024 presentaron caídas de 5,5% y 10,5% respectivamente, esta situación responde principalmente a menores ingresos por ventas de vehículos usados, negocio que tiende a presentar variabilidad en el tiempo, y cuyo propósito principal es liquidar flota desactivada de los negocios de arriendos. Las oscilaciones de ingresos por ventas de vehículos usados no representan necesariamente un factor de riesgo significativo, especialmente en un contexto de continuo crecimiento en la línea de negocios de leasing operativo.

A diciembre de 2024, Gama Leasing presentaba sólidos indicadores crediticios. En particular, el endeudamiento financiero neto concluyó el ejercicio en 1,71x, siendo éste su nivel más bajo desde al menos el año 2018. En tanto, el ratio de deuda financiera neta sobre EBITDA ajustado se posicionó en 1,31x, dando cuenta de una sólida capacidad de servir sus obligaciones financieras.

### Tendencia de la clasificación

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. El principal impulsor de esta acción es el continuo fortalecimiento del segmento de leasing operativo, en el marco de reducción sostenida del endeudamiento financiero.

Para el año 2025, el plan de inversiones de la compañía contempla una expansión de flota en torno a un 15% con respecto a 2024, lo que a nuestro juicio responde razonablemente a las condiciones de la demanda, especialmente en el segmento de leasing operativo. Al respecto, si bien esta mayor inversión debería implicar un aumento transitorio en las razones de endeudamiento, consideramos muy probable que la compañía continúe fortaleciendo sus ingresos y EBITDA en el negocio de LOP, y conserve su indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA en niveles similares a los actuales, en un rango inferior a 2x.

De mantenerse el escenario antes expuesto, existe una buena probabilidad de mejorar el rating del emisor en un horizonte de doce a dieciocho meses.

### 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
29-07-2022	A+	Estable	Reseña anual de clasificación
27-07-2023	A+	Estable	Reseña anual de clasificación
31-07-2024	A+	Estable	Reseña anual de clasificación
24-04-2025	A+	Positiva	Cambio de tendencia

### Definición de categorías

#### Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una 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 sub categoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría.

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 SÍMBOLOS 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 TOMAR 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.

TODO 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, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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 cualesquier 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 OTORGÁ NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMAS 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.