

Humphreys clasifica en “Categoría A” con tendencia “Estable” los nuevos bonos series A y B de Gama Servicios Financieros S.A.

Empresa mantiene flota de más de 13.000 vehículos con ingresos de \$ 85.393 millones durante los últimos doce meses terminados en junio de 2022

Santiago, 27 de octubre de 2022

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		A
Bonos	BGAMA-A	A
Bonos	BGAMA-B	A

Humphreys acordó clasificar en “Categoría A” los bonos series A y B de **Gama Servicios Financieros S.A. (Gama)**, con tendencia “Estable”.

Gama ha inscrito los títulos de deuda serie A y serie B, ambas por UF 1.000.000, con cargo a la línea de bonos N° 1042 a 10 años. No obstante, la suma colocada por ambas series no superará UF 1.000.000.

La finalidad de esta emisión será el refinanciamiento de pasivos y la ejecución de nuevas inversiones. De acuerdo con las estimaciones y metodología de **Humphreys**, la relación deuda financiera a flujo de caja de largo plazo se mantendría en niveles compatibles con la actual clasificación (inferior a 4,5 veces; el actual indicador se sitúa en torno a 3,9 veces).

La clasificación de los bonos de **Gama** en “Categoría A” se fundamenta, principalmente, en las características propias de la estructuración del negocio que, en los hechos, controla adecuadamente el riesgo de pérdidas operacionales. En efecto, los riesgos contractuales, incumplimiento por parte de la contraparte arrendadora, se atenúan significativamente por la posibilidad de recuperar los bienes arrendados, vehículos, que presentan un mercado secundario transparente y con adecuada cobertura a nivel nacional.

En forma relevante, también se incorpora como un elemento favorable la robusta estructura de auditoría interna que presenta la compañía, la cual reporta directamente al directorio; con ello, se tiene una herramienta eficaz para minimizar los riesgos operativos.

Desde una perspectiva comercial, asociados al potencial de crecimiento, se valora la existencia de una extensa red de oficinas y talleres para mantenimiento de los vehículos, principal activo de la compañía, tanto en montos de inversión como eje del negocio.

Complementariamente, la evaluación recoge como elemento positivo la experiencia en el negocio de *leasing* automotriz, tanto de la empresa como organización, como de sus ejecutivos en forma individual, en particular en lo relativo al negocio financiero lo cual conlleva a una gestión que controla adecuadamente los riesgos de tipo financieros¹ (básicamente crediticio y de

¹ Al menos en un grado tal que pueden ser soportados por el patrimonio de la compañía.

calce de plazos y de moneda). También se reconoce el compromiso de los accionistas con la sociedad, materializado tanto en su función en calidad de directores como en el apoyo que brindan en la relación de la compañía con el sistema bancario.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo de **Gama** se ve restringida por los niveles de competencia que presenta la empresa. En los hechos, debe competir tanto con sociedades que presentan un mayor volumen de operaciones, lo que les favorece el acceso a economías de escala, como con marcas conocidas a nivel mundial (que favorece la gestión comercial, al menos en algunos nichos específicos). Cabe mencionar, que este riesgo está atenuado por la compañía, ya que dado su tamaño y reputación logra generar condiciones competitivas para con sus pares.

También la evaluación de riesgo recoge las elevadas necesidades de capital de trabajo que requiere el crecimiento de las operaciones y de la flota de vehículos. En este sentido, tiene importancia el acceso fluido y diversificado a las fuentes de financiamiento, en especial sobre la base de los sustentos del propio balance de la compañía (y con ello aminorar el riesgo de reducciones en las líneas de financiamiento, sobre todo de los bancos).

Dado lo anterior, en opinión de la clasificadora, dentro de los desafíos de la entidad está mejorar su posición de liquidez contable, considerando que el indicador de liquidez corriente ha sido inferior a uno en todo el período de evaluación. Asimismo, se reconoce como elemento restrictivo, los niveles de morosidad a los que se encuentra expuesta la sociedad (aunque se valora positivamente la baja que se ha generado últimamente en los niveles de mora), elemento que tiende a atenuarse por los adecuados niveles de provisiones, controles y capacidad de recuperar el activo.

Dentro de los elementos desfavorables, se agrega el riesgo propio de la industria por cuanto algunos segmentos tienden a ser más vulnerables a los ciclos económicos recesivos, problema que se agudiza por la reacción de la banca a términos abruptos de las líneas de créditos, lo que afectaría tanto la mora de la cartera crediticia como las oportunidades de nuevos negocios. Con todo, cabe mencionar que este riesgo está relativamente atenuado por la compañía por la correcta diversificación de clientes y sectores económicos que atiende, lo cual fue refrendado durante la recesión de 2020 en donde la empresa pudo mantener su crecimiento. En lo hechos, se puede decir que para el caso particular de **Gama** se observa un riesgo particularmente bajo con relación a la industria.

La tendencia de **Gama** se califica “*Estable*”, por cuanto en el mediano plazo no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía ni en su nivel de endeudamiento relativo.

En términos de ESG² la compañía se encuentra en etapas iniciales de planeación, considerando que no posee declaración formal al respecto. No obstante, de acuerdo con lo mencionado por la administración, la temática ha estado en conversaciones y se espera generar impacto a través de la electromovilidad. De esta manera, entre las actividades que se han estado organizando destaca el equipamiento de estacionamiento eléctrico en sucursales (instalación del primer cargador eléctrico en la casa matriz de Pudahuel) y complementariamente, se están evaluando otras iniciativas como la instalación de paneles solares para abastecer energía a las operaciones. A futuro, el plan de la compañía dice relación con generar un circuito completo de sostenibilidad (financiamiento, proveedor, flota, disponibilidad y cliente).

Gama es una compañía dedicada a ofrecer servicios de movilidad a sus clientes, tanto empresas como personas naturales, por medio del arriendo de flotas de vehículos a lo largo de todo el territorio nacional. Durante finales de junio de 2022 tuvo ingresos por \$ 47.865 millones, resultados por \$ 5.909 millones y una deuda financiera de \$ 114.483 millones.

Patricio Del Basto

Analista de Riesgo

patricio.delbasto@humphreys.cl

Paula Acuña

Analista de Riesgo Senior

paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes

Gerente General

aldo.reyes@humphreys.cl

² Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.