



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

**Razón reseña:
Clasificación de un nuevo
Instrumento**

Analistas

Álvaro Reyes A.

Carlos García B.

Tel. (56) 22433 5200

alvaro.reyes@humphreys.cl

carlos.garcia@humphreys.cl

Global Soluciones Financieras S.A.

Enero 2021

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º

Las Condes, Santiago – Chile

Fono 22433 5200

ratings@humphreys.cl

www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de bonos Tendencia	A- Desfavorable
EEFF Base	30 septiembre 2020

Número y Fecha de Inscripción de Emisiones de Deuda	
Línea de bonos Serie A (BGLOB-A)	Nº 1057 de 30.11.2020 Primera emisión

Características de la línea de bonos N° 1057	
Plazo	10 años.
Monto máximo	UF 3.000.000.
Moneda de emisión	UF o Pesos.
Representante de Tenedores de Bonos	Banco de Chile.
Uso de fondos	Los fondos provenientes de la colocación de los bonos que se emitan con cargo a la línea se destinarán a fines corporativos generales, refinanciamiento de pasivos existentes y/o cubrir las necesidades financieras propias del negocio.
<i>Covenants</i> financieros	<ul style="list-style-type: none"> - Mantener un nivel de endeudamiento financiero neto menor a 6,5 veces. - Mantener un patrimonio mínimo de 11.500 millones de pesos - La razón entre activos circulantes y pasivos circulantes deberá ser mayor o igual a 1. - Mantener los activos libres de gravámenes en un monto superior o igual a 0,75 veces su pasivo exigible no garantizado.
Prepago	Salvo que se indique lo contrario para una o más series en la respectiva escritura complementaria, el emisor podrá rescatar anticipadamente en forma total o parcial los bonos que se emitan con cargo a la línea, a contar de a fecha que se indique en la respectiva escritura complementaria para la respectiva serie o sub-serie.
Garantías	La emisión no contempla garantías, salvo el derecho de prenda general sobre los bienes del emisor, de acuerdo a los artículos dos mil cuatrocientos sesenta y cinco y dos mil cuatrocientos setenta y nueve del Código Civil.

Estados de situación financiera clasificado consolidado¹

M\$	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	sept-20
Activos corrientes	14.601.424	26.230.942	40.592.910	57.347.341	77.119.276	79.973.718
Activos no corrientes	17.241.461	30.974.075	47.541.809	73.067.778	94.065.641	83.814.397
Total activos	31.842.885	57.205.017	88.134.719	130.415.119	171.184.917	163.788.115
Pasivos corrientes	15.169.755	21.644.751	26.945.598	43.880.650	49.564.336	58.191.185
Pasivos no corrientes	11.584.407	16.676.573	49.718.118	74.895.169	101.582.925	86.085.286
Total de pasivos	26.754.162	38.321.324	76.663.716	118.775.819	151.147.261	144.276.471
Patrimonio total	5.088.723	18.883.693	11.471.003	11.639.300	20.037.656	19.511.644
Total patrimonio y pasivos	31.842.885	57.205.017	88.134.719	130.415.119	171.184.917	163.788.115
Colocaciones Netas ²	29.087.384	51.676.902	79.972.092	120.065.395	156.320.643	146.646.561
Deuda financiera	25.624.071	32.908.204	45.295.088	69.534.743	92.683.473	94.831.599

Estado de resultados por función consolidados

M\$	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	sept-20
Ingresos de actividades ordinarias	5.746.854	10.832.313	17.336.789	25.991.108	35.121.985	26.150.090
Costo de ventas	-2.395.601	-4.794.982	-9.298.854	-13.224.421	-16.826.489	-14.345.085
Ganancia bruta	3.351.253	6.037.331	8.037.935	12.766.687	18.295.496	11.805.005
Gastos de administración	-2.175.595	-4.075.189	-4.507.482	-8.765.067	-11.874.449	-9.967.426
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	1.150.198	1.982.815	1.948.628	1.556.236	2.540.667	-696.275
Impuesto a las ganancias	-154.342	-52.812	-223.766	-709.934	-363.356	294.257
Ganancia (pérdida)	995.856	1.930.003	1.724.862	846.302	2.177.311	-402.018

¹ Se utilizaron los Estados Financieros reemitidos.

² Considera las siguientes cuentas: Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes + Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, no corrientes.

Opinión

Fundamento de la clasificación

Global Soluciones Financieras S.A. (Global) fue constituida en 2010 con el objetivo de entregar financiamiento en la industria automotriz mediante diferentes alternativas de créditos. Actualmente posee más de 200 puntos de ventas y una cobertura que abarca desde Calama hasta Puerto Montt, con convenios con más de 100 concesionarios.

A septiembre de 2020, la sociedad presentaba activos por \$ 163.788 millones y colocaciones netas por \$ 146.647 millones. Los activos de la sociedad son financiados mediante \$ 94.832 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 37.723 millones de otros pasivos, \$ 19.487 millones de patrimonio controlador y el resto principalmente por cuentas por pagar a terceros y relacionadas. Al cierre de septiembre la empresa obtuvo un ingreso y un resultado a la fecha de \$ 26.150 millones y \$ -402.018 millones, respectivamente.

Cabe señalar que el objeto de este informe es la clasificación de una línea de bonos de **Global**, a 10 años, por un monto máximo de colocación de UF 3 millones. Los fondos provenientes de la colocación de los bonos con cargo a la línea se destinarán a fines corporativos generales, refinanciamiento de pasivos existentes y/o cubrir las necesidades financieras propias del negocio.

Dentro de las fortalezas de **Global**, que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo en "*Categoría A-*", se encuentra la experiencia de sus dueños y profesionales, los cuales han logrado una evolución positiva del negocio desde la creación de la compañía. Esto se puede observar en el crecimiento de sus ingresos y utilidades, producto de un aumento sostenido en sus cuentas por cobrar, las que, de acuerdo con la última información disponible, se encuentran en torno a los \$ 147 mil millones³. A esto se le suma la atomización propia del negocio de crédito automotriz, debido a la amplia cantidad de deudores, y la aplicación de políticas para mejorar y consolidar los estándares de calidad de la empresa, en especial en materias de identificación y mitigación de riesgos operativos, gestión de la mora y administración del riesgo financiero de su balance.

La clasificación también considera la existencia de garantías en los créditos, mediante la prenda de los vehículos financiados, lo que reduce la pérdida esperada ante eventuales incumplimientos del deudor (beneficiado por el uso de GPS, que facilita la recuperación del bien), elemento que se complementa con la existencia de seguros de cesantía asociados en más de un 60% de su cartera, que contribuyen a mitigar la morosidad de la misma.

Por otra parte, aun cuando se reconoce que entre las empresas especializadas en créditos automotores la compañía mantiene una participación de mercado no menor, su tamaño relativo se reduce significativamente al considerar a todos los agentes que participan en el mercado de créditos de consumo (bancos, cajas de compensación, cooperativas y otros), sobre todo si se incorpora como elemento de juicio el que muchos de

³ Durante el 2020, dada la situación de crisis, como es de esperar, las colocaciones han sufrido una disminución, pero dentro de rangos controlables.

ellos presentan un bajo costo de fondeo (en este contexto, se debe considerar que en el mercado financiero chileno sobresalen las empresas del sector con matrices que exhiben una robusta y sólida posición financiera, constituyéndose en un fuerte soporte a sus filiales en la obtención de fuentes de financiamiento) y que el desarrollo del país llevará a una mayor “bancarización” de los consumidores. Sin perjuicio de lo expuesto, no se puede desconocer que entre los atributos exigidos por la demanda se incluye la velocidad del servicio, que requiere agilidad de respuesta a la solicitud de crédito por parte de los oferentes, característica difícil de desarrollar entre operadores altamente regulados, como lo son las instituciones bancarias.

Si bien la evaluación considera el dinamismo exhibido por la compañía en el crecimiento de sus colocaciones en los últimos años, elemento positivo desde la perspectiva del mayor tamaño y el acceso a economías de escala, tampoco es ajeno que esto implica la incorporación de nuevos deudores que no necesariamente presentarán en el futuro un comportamiento de pago asimilable al de sus operaciones de mayor antigüedad; reconociendo que se trata de un factor que se ha ido diluyendo dado el crecimiento del *stock* de colocaciones y que, además, los nuevos clientes son sometidos a procesos de evaluación ya probados. Si se compara septiembre de 2020 con diciembre de 2018, se observa un alza en las colocaciones netas de \$ 26.581 millones, equivalentes al 22% del *stock* inicial. Asimismo, como es de esperar, la crisis económica provocada por la pandemia disminuyó la tasa de crecimiento en los últimos meses, es más, a septiembre de 2020 se contabilizan colocaciones un 6% inferior a las de diciembre de 2019.

Asimismo, la clasificación incorpora el elevado endeudamiento de la compañía, el que a septiembre alcanza un pasivo exigible que supera en 7,4 veces su patrimonio. Cabe señalar que parte de los pasivos, 26%, reflejan operaciones con fondos de inversión al cual **Global** vende parte de sus cuentas por cobrar y, además, participa como aportante de tales fondos, por lo tanto, la característica de esta cuenta no es totalmente asimilable a las obligaciones que se tiene con otros acreedores; no obstante, para no resentir el *stock* de colocaciones, en caso que estas operaciones no se renovaran, se requerirían nuevas fuentes de financiamiento, deuda o capital, las que determinarán si se disminuye o no el apalancamiento financiero. Debido a esto último, es importante que la sociedad no deteriore su nivel patrimonial (a septiembre tiene pérdidas contables) para no elevar su endeudamiento relativo. En este contexto se valora los aportes de capital efectuado en diciembre de 2019 y febrero de 2020. Con todo, la clasificadora trabaja con el supuesto que, en caso de sustituirse el financiamiento de los fondos, parte importante sería vía aporte de capital, salvo que en dicho momento el patrimonio se hubiese incrementado de manera tal que la relación pasivo exigible sobre patrimonio fuese en torno a las cinco veces o inferior.

Por otro lado, el análisis incorpora el perfil de riesgo de la cartera de clientes la cual podría presentar una mayor sensibilidad a escenarios económicos desfavorables y, por lo tanto, experimentar alzas abruptas en los niveles de morosidad. Sin perjuicio de ello, se tiene como atenuante una adecuada política de originación y un control permanente en cuanto al comportamiento del portafolio de crédito.

La tendencia de la clasificación asignada es “*Desfavorable*”, por cuanto la clasificadora estima que aún persiste una alta incertidumbre futura, lo que podría afectar la capacidad de pago de los deudores, dada la alta

probabilidad que se produzca lo que se ha llamado una segunda ola de la pandemia. A ello se agrega los rezagos de la crisis y que en 2021 los acreedores no dispondrán de los beneficios que les reportó las leyes que autorizaron retiro de recursos a los afiliados a los fondos de pensiones.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Experiencia y *know how* de los socios y de la administración.
- Créditos atomizados (créditos automotores y leasing automotriz).

Fortalezas complementarias

- Existencia de colateral.

Fortalezas de apoyo

- Crecimiento del nivel de colocaciones.
- Desarrollo en su área de auditoría interna, que reporta al directorio.

Riesgos considerados

- Mercado objetivo riesgoso (atenuado por originación y existencia de garantías).
- Elevada importancia relativa de las nuevas operaciones crediticias (aspecto que debiera perder importancia relativa con el crecimiento de la compañía).
- Reducido capital.
- Tamaño relativo reducido dentro del sistema financiero (riesgo moderado).
- Riesgos propios del negocio financiero (atenuado por políticas internas).

Hechos recientes

Enero - diciembre 2019⁴

Al cierre de 2019, la empresa generó ingresos de actividades ordinarias por \$ 35.122 millones. Por su parte, el costo de venta de la compañía ascendió a \$ 16.826 millones, representando un 47,9% de los ingresos obtenidos en ese periodo. Los gastos de administración se ubicaron en \$ 11.874 millones, los cuales medidos sobre los ingresos de actividades ordinarias alcanzaron el 33,8%.

El resultado operacional⁵ fue de \$ 6.421 millones, mientras el resultado del ejercicio registró una utilidad de \$ 2.177 millones.

Por su parte, las colocaciones netas de la compañía alcanzaron los \$ 156.321 millones, aumentando en 30,2% con respecto al año anterior. A la misma fecha, la sociedad mantiene pasivos financieros por \$ 92.683 millones

⁴ Se utilizaron los Estados Financieros reemitidos.

⁵ Medido como los ingresos por actividades ordinarias menos costo de ventas y gastos de administración.

y un patrimonio de \$ 20.038 millones.

Enero – septiembre 2020

Entre enero y septiembre de 2020 la empresa generó ingresos de actividades ordinarias por \$ 26.150 millones y presentó costos de venta por \$ 14.345 millones, equivalentes a un 54,9% de los ingresos obtenidos en el período considerado. Con lo anterior, la ganancia bruta de la compañía ascendió a \$ 11.805 millones.

Por su parte, los gastos de administración totalizaron \$ 9.967 millones, los cuales, medidos sobre los ingresos por actividades ordinarias, representaron un 38,1%. De acuerdo con lo anterior, el resultado operacional (ingresos por actividades ordinarias menos costos de ventas y gastos de administración) ascendió a \$ 1.838 millones. Con todo, el resultado de la compañía durante los tres primeros trimestres del año 2020 correspondió a una pérdida de \$ 402 millones.

Al 30 de septiembre de 2020, las cuentas por cobrar netas alcanzaron los \$ 146.647 millones. A la misma fecha, la sociedad mantiene una deuda financiera por \$ 94.832 millones y presenta un patrimonio neto de \$ 19.512 millones.

Definición categoría de riesgo

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 ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

(-) Para aquellos títulos de deuda con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Tendencia Desfavorable

Corresponde a aquella clasificación que podría verse desmejorada como consecuencia de la situación o tendencia mostrada por el emisor.

Para mayor información de la compañía, ver Informe de Clasificación de Riesgo Anual en www.humphreys.cl en la sección Corporaciones – Bonos.

"La opinión de las entidades clasificadoras 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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."