

Perspectiva “*En Observación*” a la espera de decisión de la matriz respecto a filiales

Por fortalezas del negocio y bajo endeudamiento relativo, *Humphreys* ratifica en “*Categoría BBB+/Nivel 2*” la línea de efectos de comercio de **GMAC Chile**

Santiago, 18 de julio de 2012. *Humphreys* ratificó en “*Categoría BBB+/Nivel 2*” la primera línea de efectos de comercio de **GMAC Comercial Automotriz Chile S.A. (GMAC)**. Asimismo, la perspectiva de clasificación se mantuvo “*En Observación*”.

La clasificación de los valores de oferta pública de la sociedad se fundamenta, principalmente, en las características del negocio, enfocado, en un importante porcentaje, a créditos atomizados (financiamiento de vehículos a personas naturales) con garantías relativamente líquidas que atenúan las pérdidas ante eventuales incumplimientos por parte de los deudores. En este mismo sentido, la elevada masa de clientes existente en esta línea de negocio -aproximadamente 34.000- se traduce en altos niveles de desconcentración y en que la cartera tienda a un comportamiento estadísticamente normal.

La clasificación también incorpora como elemento positivo el bajo endeudamiento relativo de la compañía (a marzo de 2012 la relación pasivo exigible sobre patrimonio ascendía a 1,52 veces), lo que, sumado al volumen y al nivel de *spread* de sus operaciones, permite desarrollar un negocio que cubre adecuadamente sus gastos de administración y ventas (los que representan el 30,13% de los ingresos), potenciado con un modelo de negocio que enfatiza la relación con los concesionarios (menor costo comercial). Todos estos factores contribuyen al fortalecimiento de los resultados de la sociedad y, por ende, a presentar una adecuada capacidad para enfrentar situaciones de estrés, sobre todo si se incluye la política conservadora en cuanto a provisiones.

Como elemento de juicio relevante se ha incluido, además, la capacidad de la empresa para administrar el riesgo de la cartera crediticia –tanto en la etapa de originación como en su cobranza-, lo que se refleja en bajos niveles de mora superior a 90 días, que en promedio alcanzó un 0,51%¹ en entre abril de 2011 y marzo de 2012. En este aspecto, se valora la larga experiencia de la sociedad otorgando créditos automotores en Chile y *el know how* adquirido durante sus operaciones, conocimiento que se extiende a una mayor efectividad de los procesos de ejecución y de liquidación de garantías.

La perspectiva de la clasificación se califica “En Observación” debido a que la sociedad matriz de **GMAC**, Ally Financial Inc., ha comunicado su intención de explorar alternativas estratégicas para sus operaciones internacionales, incluyendo las de Sudamérica, con el propósito de acelerar el repago de sus obligaciones con el Tesoro de los Estados Unidos de América y a que su filial de financiamiento hipotecario, Residential Capital, LLC, ha presentado un convenio con acreedores bajo la ley de quiebras de EE.UU. (Capítulo 11). Al momento de la clasificación se desconoce cuál sería la nueva estrategia de la matriz respecto a sus negocios internacionales.

La perspectiva de la clasificación de la línea de efectos de comercio se mantendrá “En Observación” mientras no se conozcan las medidas concretas que Ally Financial Inc. tomará respecto a **GMAC** en el marco de las acciones estratégicas mencionadas.

Al 31 de marzo de 2012, en términos consolidados, **GMAC** presentaba activos por \$ 170.794 millones, con un stock de colocaciones netas de \$ 138.083 millones, de los cuales el 78%

¹ Solo *retail*, dado que no se presenta mora en el inventario otorgado a concesionarios.

correspondía a créditos automotores y 22% a vehículos entregados en consignación. Los activos de la sociedad son financiados con patrimonio (\$ 67.685 millones) y con deuda financiera de terceros (\$ 91.521 millones). La estructura de activos permitió a la empresa generar durante el primer trimestre del año un ingreso y una ganancia bruta de \$ 6.898 millones y \$ 5.045 millones, respectivamente.

La empresa inscribió una línea de efectos de comercio por UF 2,25 millones (equivalente a \$50.000 millones, aproximadamente) durante el tercer trimestre del año 2011, condición que posibilitará la diversificación de su estructura de financiamiento; habiéndose realizado la primera emisión de carácter privado, el día 21 de junio de 2012 por un monto de \$ 500 millones, con vencimiento el 19 de Junio de 2013.

En cuanto a la Matriz de GMAC -Ally Financial Inc.-, a diciembre de 2011, obtuvo un ingreso por ventas de US\$ 7.033 millones y una pérdida de US\$ 201 millones. En tanto, sus activos ascendieron a US\$ 183.940 millones y su patrimonio alcanzó los US\$ 19.327 millones. Para el primer trimestre de 2012 el ingreso por ventas fue de US\$ 1.964 millones, con una ganancia de US\$ 310 millones. Sus activos ascendieron a US\$ 186.350 millones y su patrimonio alcanzó los US\$ 19.667 millones.

GMAC -sociedad constituida en 1980– tiene como objetivo la entrega de financiamiento para la adquisición de vehículos motorizados. Además, a través de su filial GMAC Automotriz Ltda., de la cual es dueña en un 99%, la sociedad evaluada provee inventario en consignación a concesionarios Chevrolet.

Contacto en **Humphreys**:
Antonio Velásquez Herrera
Teléfono: 562 - 433 5200
E-mail: antonio.velasquez@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys
Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile
Fono (562) 433 5200– Fax (562) 433 5201
E-mail: ratings@humphreys.cl
<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto “eliminar de la lista”.