

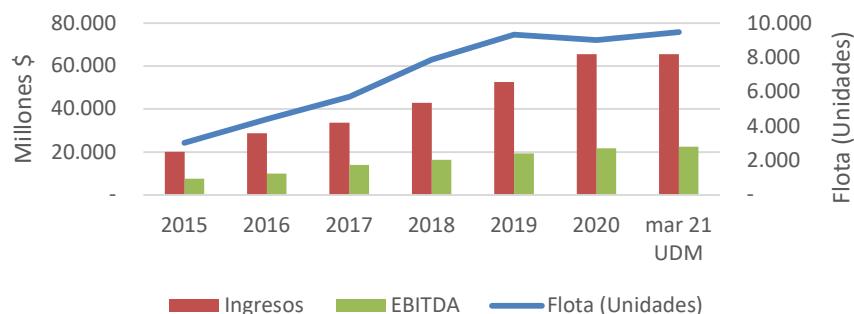
**Empresa exhibe crecimiento sostenido en el volumen de su negocio**

### **Humphreys cambia la clasificación de la línea de bonos de Gama Servicios Financieros S.A. desde "Categoría A-" a "Categoría A"**

Santiago, 19 de agosto de 2021. **Humphreys** decidió cambiar la clasificación de la línea de bonos de **Gama Servicios Financieros S.A. (Gama)** desde "Categoría A-" a "Categoría A". La tendencia se mantiene en "Estable".

El cambio de clasificación de la línea de bonos de **Gama**, desde "Categoría A-" a "Categoría A", se debe al fortalecimiento del negocio, reflejado en el aumento en los ingresos y de su flota, que entre 2016 y 2021 pasó de 4.405 a más de 10.000 vehículos<sup>1</sup>, traduciéndose en un crecimiento de EBITDA de 122,5% durante el mismo periodo. Cabe señalar que parte de este crecimiento se produce en medio de la crisis sanitaria y sin afectar el endeudamiento relativo de la compañía el cual, medido como la relación entre pasivo exigible y patrimonio, experimenta una reducción en los últimos tres años.

Ilustración 1  
**Evolución de los ingresos, EBITDA y flota**  
2016-mar 2021



La clasificación de la línea de 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, lo cuales 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 financieros<sup>2</sup> (básicamente crediticio y de calce de

<sup>1</sup> mayo de 2021.

<sup>2</sup> Al menos en un grado tal que pueden ser soportados por el patrimonio de la compañía.

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 reducir 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 en mejorar su posición de liquidez contable, considerando que el indicador de liquidez corriente ha sido inferior a uno en todo el período de evaluación. En el mismo sentido, se espera que la morosidad de la cartera se estabilice en el largo plazo a niveles moderados, en particular la superior a 90 días.

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 debido a 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 en relación con la industria.

Además, se acogió como negativo en la clasificación el constante financiamiento que requiere **Gama** especialmente en su etapa de crecimiento de flota, lo cual lo hace muy dependiente del financiamiento externo tanto para financiar aumentos en la flota como capital de trabajo.

En relación con la crisis asociada al Covid-19, la compañía implementó planes para aliviar la caja de sus clientes (por tres meses), evitando que aumentara en forma significativa la morosidad y, por otra parte, asegurando los ingresos de **Gama** en el tiempo, extendiendo los contratos. Tal situación permitió reforzar, las condiciones económicas de los contratos y asegurar la continuidad operacional de los clientes. Actualmente, la sociedad se encuentra operando en forma normal, por lo que hay continuidad y operatividad del negocio.

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.

**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. Al 31 de diciembre de 2020 tuvo ingresos por \$ 64.134 millones, resultados por \$ 2.837 millones y una deuda financiera de \$ 68.210 millones.

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		A

Contacto en **Humphreys**:  
Patricio Del Basto / Carlos García  
Teléfono: 56 – 22433 5200  
E-mail: [patricio.delbasto@humphreys.cl](mailto:patricio.delbasto@humphreys.cl) / [carlos.garcia@humphreys.cl](mailto:carlos.garcia@humphreys.cl)

*Clasificadora de Riesgo Humphreys*

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16<sup>o</sup> – Las Condes, Santiago - Chile  
Fono (56) 22433 5200 / Fax (56) 22433 5201  
<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".